Bangladesh Securities and Exchange Commission

রজতজয়ন্তী

স্মরণিকা

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

রজতজয়ন্তী

স্মরণিকা

সিকিউরিটিজ কমিশন ভবন
ই-৬/সি, আগারগাঁও
শের-ই-বাংলা নগর প্রশাসনিক এলাকা, ঢাকা-১২০৭
E-mail : secbd@bdmail.net
www.sec.gov.bd

BANGLADESH SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

সূচিপত্র

১. বাণী
- মহামান্য রাষ্ট্রপতি ৫
- মাননীয় প্রধানমন্ত্রী ৭
- মাননীয় অর্থমন্ত্রী ৮
- মাননীয় গৃহায়ন ও গণপূর্ত মন্ত্রী ৯
- মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর অর্থনৈতিক উপদেষ্টা ১০
- মাননীয় প্রতিমন্ত্রী, অর্থ মন্ত্রণালয় ও পরিকল্পনা মন্ত্রণালয় ১১
- মাননীয় সভাপতি, অর্থ মন্ত্রণালয় সম্পর্কিত স্থায়ী কমিটি ১২
- সচিব, আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগ, অর্থ মন্ত্রণালয় ১৩

২ মুখবন্ধ ১৪
৩. রজতজয়ন্তির অনুষ্ঠানসূচি ১৫
৪. বর্তমান কমিশন ১৬
৫. কমিশনের প্রাক্তন চেয়ারম্যানবৃন্দ ১৭
৬. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের প্রাক্তন সদস্য/কমিশনারগণ ১৮
৭. যাদের আমরা হারিয়েছি- শ্রদ্ধায় স্বরণে ১৯
৮. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের বিভিন্ন বিভাগের কার্যাবলী ২০
৯. পুঁজিবাজারের উল্লেখযোগ্য ঘটনাসমূহ (১৯৫৪-২০১৮) ২৪
১০. বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের ক্রমোন্নয়ন ২৬
১১. বিএসইসি'র ১০ বছর মেয়াদী মাস্টার প্ল্যান ২৭
১২. পুঁজিবাজার সম্পর্কিত গুরুত্বপূর্ণ আইন, বিধিমালা ও প্রবিধানমালা ২৮
১৩. কমিশন ও পুঁজিবাজার: অভিজ্ঞতা ও অনুভূতি– ড. এম খায়রুল হোসেন ২৯
১৪. Stock Market-Challenges ahead– Faruq Ahmad Siddiqi ৩১
১৫. কর্পোরেট গভর্নেন্স এবং বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ– মোঃ জিয়াউল হক খোন্দকার ৩৪
১৬. পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের ক্রমবিকাশঃ পঁচিশ বৎসরের প্রেক্ষিত– ড. স্বপন কুমার বালা ৩৯
১৭. Current Status of Capital market of Bangladesh - Relevance to the economy and the way forward- Arif Khan ৪৭
১৮. স্মৃতির পাতা থেকে– রুকসানা চৌধুরী ৫৭
১৯. Financial Literacy: Role of Regulators. Need a National Strategy– Dr. ATM Tariquzzaman ৬১
২০. Benefits of Long Term Investment in the Equity Market– Mustari Jahan ৬৫
২১. Capital Market of Bangladesh: An Overview– Mr. Azam J Chowdhury ৬৭
২২. বাংলাদেশের পুঁজিবাজারঃ বর্তমান ও ভবিষ্যৎ– কে.এ.এম. মাজেদুর রহমান ৭৬
২৩. Establishment of Commodity Exchange in Bangladesh: Obstacles and potentials- M. Shaifur Rahman Mazumdar ৮০
২৪. পুঁজিবাজারের অগ্রযাত্রায় সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড– শুভ্রকান্তি চৌধুরী ৮৮
২৫. বিএসইসি'র পথ পরিক্রমা– মোশতাক আহমেদ সাদেক ৯০
২৬. বাংলাদেশ পুঁজিবাজারঃ উন্নয়ন ধারাবাহিকতা– মোঃ নাসির উদ্দিন চৌধুরী ৯২
২৭. Venture Capital: New mode of Financing start up enterprises– Shawkat Hossain FCMA ৯৪
২৮. Capital Market: Accelerating Journey Towards Emerging Economy– Kh Asadul Islam Ripon ৯৭
২৯. Mutual fund industry: high time to harness opportunities and overcome challenges- CFA Society Bangladesh ১০০
৩০. ফটোগ্যালারী ১০৫
৩১. প্রাক্তন কর্মচারীবৃন্দ ১২৮
৩২. বর্তমান কর্মচারীবৃন্দ ১৩০
৩৩. রজতজয়ন্তী উদ্‌যাপন উপলক্ষ্যে গঠিত কমিটি ও উপ কমিটিসমূহ ১৩৪

BANGLADESH

The national flag of Bangladesh is bottle green in color and rectangular in size with the length to width ratio of 10:6. It bears a red circle on the background of green. The color in the background represents the greenery of Bangladesh while the red circle symbolizes the rising sun and the sacrifices of lives in our liberation war. The national flag was designed by Kamrul Hasan. Prescribed size of the flag for buildings are 305cm X 1183cm, 152cm X 91cm and 76cm X 46cm and for vehicles are 38cm X 23cm and 25cm X 15cm.

At the very outset the flag had a different look. There was a golden colored map of Bangladesh at the center of the red circle. This was the original design of the flag of Bangladesh under which the valiant freedom fighters fought during the liberation war.

Did you know...
The national flag of Bangladesh was adopted officially on January 17, 1972. It is based on a similar flag used during the Bangladesh Liberation War of 1971. The map was later deleted from the flag in 1972.

জাতীয় সংগীত

আমার সোনার বাংলা,
আমি তোমায় ভালোবাসি।
চিরদিন তোমার আকাশ, তোমার বাতাস,
আমার প্রাণে বাজায় বাঁশি ॥

ও মা, ফাগুনে তোর আমের বনে
ঘ্রাণে পাগল করে,
মরি হায়, হায় রে --
ও মা, অঘ্রাণে তোর ভরা ক্ষেতে
আমি কী দেখেছি মধুর হাসি ॥

কী শোভা, কী ছায়া গো,
কী স্নেহ, কী মায়া গো --
কী আঁচল বিছায়েছ বটের মূলে,
নদীর কূলে কূলে।

মা, তোর মুখের বাণী
আমার কানে লাগে সুধার মতো,
মরি হায়, হায় রে --
মা, তোর বদনখানি মলিন হলে,
ও মা, আমি নয়ন জলে ভাসি ॥

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

রাষ্ট্রপতি

রাষ্ট্রপতি
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ
বঙ্গভবন, ঢাকা।

২৮ ভাদ্র ১৪২৫
১২ সেপ্টেম্বর ২০১৮

বাণী

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের ২৫ বছর পূর্তি উপলক্ষে কমিশনের কর্মকর্তা-কর্মচারি, বিনিয়োগকারীসহ সংশ্লিষ্ট সকলকে জানাই আন্তরিক শুভেচ্ছা ও অভিনন্দন।

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন পুঁজিবাজারের কার্যকর নিয়ন্ত্রণ ও সক্ষমতা উন্নয়নসহ বিনিয়োগকারীদের সুরক্ষা ও সচেতনতা বৃদ্ধিতে কাজ করে যাচ্ছে। দেশে ব্যবসা-বাণিজ্যের প্রসারে মূলধন যোগানদাতা হিসেবে পুঁজিবাজারের গুরুত্ব অপরিসীম। পুঁজিবাজারকে শক্ত ভিত্তির উপর দাঁড় করাতে পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট সকলের জ্ঞান ও দক্ষতা বৃদ্ধির পাশাপাশি বিনিয়োগকারীদের মধ্যে সচেতনতা সৃষ্টি অত্যন্ত জরুরি। সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন এ লক্ষ্যে আইনগত কাঠামো শক্তিশালীকরণ, প্রয়োজনীয় অবকাঠামো প্রতিষ্ঠা ও উন্নয়ন, বিনিয়োগের নতুন ক্ষেত্র সৃষ্টি এবং বাজারের ক্রমবর্ধমান স্থিতিশীলতা অর্জনে কাজ করে যাচ্ছে। পুঁজিবাজারকে স্থিতিশীল, বিনিয়োগবান্ধব ও সমৃদ্ধ করতে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন আরও সক্রিয় ভূমিকা পালন করবে- এটাই সকলের প্রত্যাশা।

নানা প্রতিকূলতা মোকাবিলা করে বাংলাদেশ আজ উন্নয়নের মহাসড়কে এগিয়ে যাচ্ছে। পুঁজিবাজারও দেশের এ অগ্রযাত্রার গুরুত্বপূর্ণ অংশীদার। আমি আশা করি ২৫ বছরের অর্জিত জ্ঞান ও অভিজ্ঞতাকে কাজে লাগিয়ে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন পুঁজিবাজারকে আন্তর্জাতিক মানে উন্নীত করার মাধ্যমে দেশের অর্থনীতিকে শক্তিশালী ভিত্তির উপর প্রতিষ্ঠা করতে কার্যকর ভূমিকা রাখতে সক্ষম হবে।

আমি বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের উত্তরোত্তর সমৃদ্ধি কামনা করছি।

খোদা হাফেজ, বাংলাদেশ চিরজীবী হোক।

মোঃ আবদুল হামিদ

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

প্রধানমন্ত্রী
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

২৮ ভাদ্র ১৪২৫
১২ সেপ্টেম্বর ২০১৮

বাণী

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের ২৫ বছর পূর্তি উপলক্ষে আমি প্রতিষ্ঠানটির কর্মকর্তা, কর্মচারী, বিনিয়োগকারীসহ সংশ্লিষ্ট সকলকে শুভেচ্ছা জানাচ্ছি।

একটি দেশের শিল্পায়ন ও অবকাঠামোগত উন্নয়নে দীর্ঘমেয়াদী পুঁজি সরবরাহের মাধ্যমে অর্থনৈতিক কর্মকাণ্ডে গতিশীলতা বজায় রাখতে শক্তিশালী পুঁজিবাজারের প্রয়োজনীয়তা অপরিসীম। তাই আর্থিক খাতের অন্যতম স্তম্ভ পুঁজিবাজার বিকাশে আমরা সর্বাত্মক সহযোগিতা অব্যাহত রেখেছি।

একটি স্থিতিশীল, স্বচ্ছ, জবাবদিহিতামূলক পুঁজিবাজার গড়ে তুলতে আমরা বিভিন্ন পদক্ষেপ গ্রহন করেছি। পুঁজিবাজারকে সার্বিক দিক-নির্দেশনা প্রদান, আইন-কানুন প্রণয়ন এবং কার্যকরী নিয়ন্ত্রণের জন্য একটি শক্তিশালী নিয়ন্ত্রক সংস্থা গড়ে তোলা হয়েছে। কমিশনের আর্থিক স্বাধীনতা নিশ্চিত করা হয়েছে। কর্মকর্তাদের কর্মকান্ডের স্বচ্ছতা ও জবাবদিহিতা নিশ্চিতকরণে আইনি বিধান রাখা হয়েছে। এক্সচেঞ্জ ও তালিকাভুক্ত কোম্পানীর সুশাসন নিশ্চিত করার পাশাপাশি শেয়ার বাজারে লেনদেন কারচুপি ও অনিয়ম শনাক্তকরণসহ যথাযথ নিয়ন্ত্রণমূলক ব্যবস্থা নেওয়া হয়েছে।

পুঁজিবাজার সংক্রান্ত মামলাসমূহ দ্রুত নিষ্পত্তির লক্ষ্যে ঢাকায় একটি স্পেশাল ট্রাইবুনাল গঠন করা হয়েছে। আমরা 'পুঁজিবাজারে ক্ষতিগ্রস্ত ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের সহায়তা তহবিল' নামে একটি তহবিল গঠন করেছি। এ তহবিল থেকে ক্ষতিগ্রস্ত ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের মাঝে সহায়তা প্রদান করা হচ্ছে। আর্থিক প্রতিবেদনের স্বচ্ছতা ও বিশ্বাসযোগ্যতা যাচাইয়ের জন্য ফিন্যানসিয়াল রিপোর্টিং এ্যাক্ট (FRA) প্রনয়ন করা হয়েছে। বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (অলটারনেটিভ ইনভেস্টমেন্ট) রুলস, ২০১৫ প্রণয়ন করা হয়েছে। ফলে তথ্য-প্রযুক্তিসহ বিভিন্ন ক্ষুদ্র ও মাঝারি শিল্পে দেশী-বিদেশী বিনিয়োগ আকৃষ্ট হচ্ছে। আইপিও প্রক্রিয়ায় স্বচ্ছতা আনার লক্ষ্যে আমরা বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (পাবলিক ইস্যু) রুলস, ২০১৫ প্রণয়ন করেছি। বিনিয়োগকারীদের সচেতনতা বৃদ্ধির জন্য দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম পরিচালনা করা হচ্ছে।

আমি আশা করি, বাংলাদেশকে একটি উন্নত দেশে পরিণত করার পরিকল্পনা বাস্তবায়নে দেশের পুঁজিবাজার একটি অন্যতম চালিকাশক্তি হিসেবে ভূমিকা রাখতে সক্ষম হবে।

আমি বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের উত্তরোত্তর সমৃদ্ধি কামনা করছি।

জয় বাংলা, জয় বঙ্গবন্ধু
বাংলাদেশ চিরজীবী হোক।

শেখ হাসিনা

অর্থ মন্ত্রণালয়
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

আবুল মাল আবদুল মুহিত
মন্ত্রী

২০ আগস্ট, ২০১৮

বাণী

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন তাদের পঁচিশ বছরের পথ চলাকে স্মরণীয় করতে যাচ্ছে জেনে আমি যারপরনাই আনন্দিত। আমি তাদের কর্মদ্যোগকে স্বাগত জানাই।

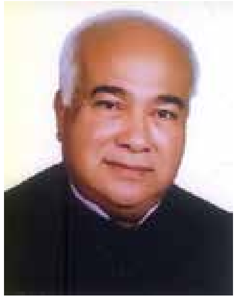
তাদের এ পথ চলায় দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নে দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নের অন্যতম উৎস হিসাবে পুঁজিবাজারের উপস্থিতি দৃশ্যমান হয়েছে। পুঁজিবাজারের ধারাবাহিক উন্নতির জন্য চাই সার্বিক ও যুগোপযোগি আইনগত কাঠামো ও নিয়ন্ত্রণ, যা বিনিয়োগকারীদের আস্থা বৃদ্ধি করে বিনিয়োগ উৎসাহিত করবে। ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র সঞ্চয় পুঁজিবাজারের মাধ্যমে বিনিয়োগ রুপান্তরিত হয়ে দেশের শিল্পায়নের অর্থ সংস্থানে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখছে। এ দায়িত্ব তাদের সার্বিক প্রচেষ্টা অব্যাহত রেখেছে।

বর্তমান কমিশন দীর্ঘমেয়াদী পরিকল্পনার গুরুত্ব উপলব্ধি করে ১০ বছর (২০১২- ২০২১) মেয়াদী সংস্কার কার্যক্রম গ্রহণ করেছে, যার সিংহভাগ ইতোমধ্যে বাস্তবায়িত হয়েছে। মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর যোগ্য নেতৃত্বে বর্তমান সরকার কমিশনের এই কার্যক্রম সর্বদাই প্রয়োজনীয় সহযোগিতা দিয়ে আসছে, ভবিষ্যতেও এ সহযোগিতা অব্যাহত থাকবে। আমরা আশাবাদী আগামী কয়েক বছরের মধ্যে বাংলাদেশের পুঁজিবাজার উন্নত বিশ্বের মত অর্থনীতিতে বলিষ্ঠ ভূমিকা রাখতে সমর্থ হবে।

সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন এর এবার রজত জয়ন্তী অনুষ্ঠিত হচ্ছে। তবে পঁচিশ বছরে প্রথম দেড় দশক এই প্রতিষ্ঠানের অবয়ব, আইন কানুন ও বিশেষ করে বিধিমালা তেমন সংগঠিত হতে পারেনি। এই সব বিষয়ে প্রশংসনীয় উদ্যোগের জন্য বর্তমান কমিশনকে এবং কমিশনের সদস্যদের জানাই বিশেষ অভিনন্দন। অবশ্যি এই সুযোগে তাদের পূর্বসুরী, যারা প্রতিষ্ঠানকে দাড় করিয়েছেন তাদেরও জানাই শুভেচ্ছা। প্রতিষ্ঠানটির উত্তরোত্তর শ্রীবৃদ্ধি কামনা করছি এই রজত জয়ন্তী অনুষ্ঠানে।

জয় বাংলা, জয় বঙ্গবন্ধু
বাংলাদেশ চিরজীবী হোক।

(আবুল মাল আবদুল মুহিত, এমপি)



ইঞ্জিনিয়ার মোশাররফ হোসেন এম. পি
মন্ত্রী
গৃহায়ন ও গণপূর্ত মন্ত্রণালয়
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার।

বাণী

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) ২৫ বছরে পদার্পণ করছে জেনে আমি অত্যন্ত আনন্দিত। এ উপলক্ষে বিএসইসি'র বর্তমান ও প্রাক্তন সকল চেয়ারম্যান, কমিশনার এবং কর্মচারীকে জানাই আন্তরিক অভিনন্দন ও শুভেচ্ছা।

বিনিয়োগের মাধ্যমে দেশের অর্থনীতি শক্তিশালী করার লক্ষ্য নিয়ে বিএসইসি নিরলসভাবে কাজ করে যাচ্ছে। বিএসইসি ১৯৯৩ সালে স্বল্প পরিসরে আত্মপ্রকাশ করে। সময়ের পথচলায় নানা চ্যালেঞ্জ মোকাবেলা করে প্রতিষ্ঠানটি ২৫ বছর পূর্ণ করছে। একটি প্রতিষ্ঠানের জন্য এ অর্জন নিঃসন্দেহে অত্যন্ত আনন্দের বিষয়, সাফল্যের বিষয়। সাফল্যের এ পথচলায় মতিঝিলে ভাড়া অফিস থেকে বিএসইসি আজ আগারগাঁও নিজস্ব ভবনে তার কর্মকাণ্ড পরিচালনা করছে। এ ভবন নির্মাণে গৃহায়ন ও গণপূর্ত মন্ত্রণালয়ের গণপূর্ত বিভাগ ও স্থাপত্য অধিদপ্তর নিরলস পরিশ্রম করেছে। নিজস্ব নতুন ভবনে বিসিইএস তার কর্মসূচিকে আরো জোরদার করতে সক্ষম হয়েছে বলে আমার বিশ্বাস।

আমার জানামতে মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর দিকনির্দেশনায় পুঁজিবাজার সম্পর্কে বিনিয়োগকারীদের জ্ঞান বৃদ্ধির লক্ষ্যে বিএসইসি দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম পরিচালনা করছে। আমি জেনে খুশি হয়েছি যে, এই প্রয়াসকে আরও সুচারুরূপে সম্পাদনের লক্ষ্যে বিএসইসি একটি স্বতন্ত্র একাডেমি প্রতিষ্ঠার উদ্যোগ গ্রহণ করেছে। একাডেমি প্রতিষ্ঠার এ উদ্যোগকে বাস্তবরূপ দিতে গৃহায়ন ও গণপূর্ত মন্ত্রণালয়ের পক্ষ থেকে সর্বাত্মক সহযোগিতার আশ্বাস প্রদান করছি। আগামীতে দেশের উন্নয়ন আরো গতিশীল করতে বিনিয়োগ বাড়ানোর লক্ষ্যে বিএসইসিকে নতুন নতুন কর্মসূচি গ্রহণ করতে হবে বলে আমি মনে করি।

আমি বিএসইসির ২৫ বৎসর পূর্তি উপলক্ষে গৃহীত কর্মসূচির সর্বাঙ্গীন সাফল্য কামনা করছি।

ইঞ্জিনিয়ার মোশাররফ হোসেন, এমপি

প্রধানমন্ত্রীর অর্থনৈতিক উপদেষ্টা
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

তারিখ ঃ ২৮.০৮.২০১৮ ইং।

বাণী

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের ২৫ বছর পূর্তি উপলক্ষ্যে আমি সংস্থাটির সর্বস্তরের কর্মকর্তা-কর্মচারি এবং পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট সকলকে জানাই আন্তরিক শুভেচ্ছা ও অভিনন্দন।

কোন দেশের দ্রুত অর্থনৈতিক সমৃদ্ধির জন্য প্রয়োজন ব্যাপক বিনিয়োগ। জনগণের ক্ষুদ্র সঞ্চয়সমূহ একীভূত করে দেশী বিনিয়োগ বৃদ্ধি সম্ভব। বিনিয়োগের আরেকটি উপায় হচ্ছে বৈদেশিক বিনিয়োগ, দেশের ভিতর বিনিয়োগ সক্রিয় থাকলে বিদেশী বিনিয়োগ সহজে আকৃষ্ট হয়। বিনিয়োগের দুটি ক্ষেত্রেই পুঁজিবাজার উল্লেখযোগ্য ভূমিকা রাখতে পারে। একটি শক্তিশালী ও নির্ভরযোগ্য পুঁজিবাজার দীর্ঘমেয়াদী বিনিয়োগ বৃদ্ধির মাধ্যমে অর্থনৈতিক অগ্রগতিকে ত্বরান্বিত করতে পারে।

বিগত কয়েক বছরে বাংলাদেশ সিকিউরিটি অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন সফলতা ও দক্ষতার সাথে ব্যাপক সংস্কার কর্মসুচি বাস্তবায়ন করছে। এর মাধ্যমে দেশের পুঁজিবাজার এক নতুন মাত্রায় উন্নীত হয়েছে। দেশের পুঁজিবাজারের গভীরতা বৃদ্ধির লক্ষ্যে নতুন নতুন পণ্য যেমন ডেরিভেটিভ, কমোডিটি, ইটিএফ ইত্যাদি চালুর লক্ষ্যে প্রয়োজনীয় পদক্ষেপ গ্রহণ করা হয়েছে। অচিরেই বাংলাদেশে দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নে পুঁজিবাজার অন্যতম ক্ষেত্রে পরিণত হবে।

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের নিরবচ্ছিন্ন পথচলা অব্যাহত থাকুক এবং সংস্থাটির উত্তরোত্তর উন্নতি বজায় থাকুক আমি সেই প্রত্যাশা ব্যক্ত করছি।

(ড. মসিউর রহমান)

এম. এ. মান্নান এমপি
প্রতিমন্ত্রী
অর্থ মন্ত্রণালয় ও পরিকল্পনা মন্ত্রণালয়
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

শুভেচ্ছা বার্তা

বাংলাদেশের ক্রমবর্ধমান অর্থনৈতিক প্রবৃদ্ধির পরিপূরক হিসেবে উন্নয়ন খাতে দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নের প্রয়োজনীয়তা বৃদ্ধি পাচ্ছে। এই অর্থায়নের ক্রমাগত সরবরাহ নিশ্চিতকরণে প্রয়োজন একটি শক্তিশালী পুঁজিবাজার এবং একটি জ্ঞান ও অভিজ্ঞতা সমৃদ্ধ নিয়ন্ত্রক সংস্থা।

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন তাদের ২৫ বছরের পথপরিক্রমায় বিভিন্ন চড়াই উৎরাই অতিক্রম করে যে অভিজ্ঞতা অর্জন করেছে তা কাজে লাগিয়ে দেশের অর্থনৈতিক অগ্রগতিতে গুরুত্বপূর্ণ ও কাঙ্খিত ভূমিকা পালন করতে পারবে বলে আমার বিশ্বাস রয়েছে। বিগত কয়েক বছরে কমিশনের গৃহীত বিভিন্ন কর্মসুচি এবং তা সুষ্ঠুভাবে বাস্তবায়নের জন্য সংস্থার সকলের নিরলস প্রচেষ্টা আমি নিবিড়ভাবে লক্ষ্য করেছি এবং তাদের এই অক্লান্ত পরিশ্রম অব্যাহত থাকলে সকল পরিস্থিতি তারা আস্থার সাথে মোকাবেলা করতে পারবেন বলে আমার বিশ্বাস।

কমিশনের ২৫ বছর পূর্তির অনুষ্ঠানটি আড়ম্বরে পালনের মাধ্যমে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন বাংলাদেশের পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট সকল পক্ষকে সাথে নিয়ে দেশের পুঁজিবাজারে দেশী-বিদেশী বিনিয়োগ বৃদ্ধির মাধ্যমে অর্থনৈতিক উন্নয়নে অর্থায়ন চাহিদা পূরণে যথাযথ ভূমিকা পালন করতে পারবে বলে আমি আশাবাদী।

পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট প্রাক্তন ও বর্তমান সকলকে তাদের অবদানের জন্য জানাই আন্তরিক অভিনন্দন।

৩০.৫.১৮

এম.এ. মান্নান, এমপি

বাংলাদেশ জাতীয় সংসদ
Bangladesh Parliament

ড. মোঃ আব্দুর রাজ্জাক এমপি
সভাপতি
অর্থ মন্ত্রণালয় সম্পর্কিত স্থায়ী কমিটি
বাংলাদেশ জাতীয় সংসদ

বাণী

অর্থনৈতিক উন্নয়নে সরকারের রূপকল্পের সাথে সামঞ্জস্য রক্ষায় অর্থনীতির সবগুলি খাতের ধারাবাহিক অগ্রগতি অত্যন্ত জরূরী। বিশেষতঃ একটি ক্রম:উন্নয়নশীল অর্থনীতিতে প্রয়োজন ক্রমাগত পুঁজি সরবরাহ, যা করতে পারে একটি শক্তিশালী ও সুবিন্যস্ত পুঁজিবাজার। আমি আশা করি বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের ২৫ বছর পূর্তির মাধ্যমে দেশের পুঁজিবাজারের উন্নয়ন ও স্থিতিশীলতা আনয়নে যোগ হবে একটি নতুন মাত্রা।

বর্তমান কমিশনের গৃহীত সময়োপযোগি বিভিন্ন উদ্যোগ এবং তা বাস্তবায়নে সকল পক্ষের কর্মস্পৃহা ও নিষ্ঠা লক্ষ্য করলে ভবিষ্যৎ অর্জনের উজ্জ্বল সম্ভাবনা পরিলক্ষিত হয়। এতদসংক্রান্ত সংসদীয় কমিটি কমিশনের সকল উদ্যোগ ও কর্মপরিকল্পনায় সবসময় আন্তরিক সহযোগিতা প্রদান করেছে। ভবিষ্যতেও আমাদের সহযোগিতা অব্যাহত থাকবে।

হাজার বছরের শ্রেষ্ঠ বাঙালী জাতির জনক বঙ্গবন্ধু শেখ মুজিবুর রহমান দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নকে ত্বরান্বিত করতে ব্যাপক কর্মসূচী গ্রহণ করেছিলেন। তারই ধারাবাহিকতায় তাঁর সুযোগ্য কন্যা শেখ হাসিনা বঙ্গবন্ধুর স্বপ্নকে বাস্তবে রূপ দিয়ে দেশের অর্থনীতিকে সম্মৃদ্ধ করে চলেছেন। মাননীয় প্রধানমন্ত্রী দেশরত্ন শেখ হাসিনার গৃহীত বিভিন্ন পদক্ষেপের কারণে অর্থনীতিতে বাংলাদেশ আজ পৃথিবীর অন্যান্য দেশের জন্য একটি অনুকরণীয় নাম। অর্থনীতির চাকাকে সচল রাখতে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখছে।

২৫ বছর পূর্তিতে কমিশনের বর্তমান ও প্রাক্তন সকল চেয়ারম্যান, কমিশনার ও কর্মচারীদের জানাই আন্তরিক শুভেচ্ছা।

ড. মোঃ আব্দুর রাজ্জাক এমপি

সচিব
আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগ
অর্থ মন্ত্রণালয়
গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

শুভেচ্ছা বাণী

আমি জেনে অত্যন্ত আনন্দিত হয়েছি যে, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ২০১৮ সালে ২৫ বছরে পদার্পণ করেছে। এ উপলক্ষ্যে বাংলাদেশ পুঁজিবাজারের পথ পরিক্রমায় কমিশন সপ্তাহ ব্যাপী রজতজয়ন্তী অনুষ্ঠানের আয়োজন করতে যাচ্ছে।

কন্ট্রোলার অব ক্যাপিটাল ইস্যুজ-কে বিলুপ্ত করে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন আইন, ১৯৯৩ এর মাধ্যমে ৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) প্রতিষ্ঠিত হয়। বর্তমান সরকারের সময়ে পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট বিভিন্ন আইন সংশোধন, নতুন আইন প্রণয়ন, বিধি-বিধান প্রণয়ন ও সংশোধনের মাধ্যমে এবং বহুমুখী প্রশাসনিক সংস্কার বিশেষ করে, এক্সচেঞ্জেস ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন আইন, ২০১৩ এবং ১০ বছর মেয়াদী মাস্টারপ্লান প্রণয়ন, আধুনিক সার্ভেইল্যান্স সিস্টেম স্থাপন, স্পেশাল ট্রাইবুনাল গঠন, ক্ষতিগ্রস্ত ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের জন্য স্বল্প সুদে ৯০০ কোটি টাকার প্রণোদনা তহবিল গঠন ইত্যাদি উল্লেখযোগ্য পদক্ষেপ পুঁজিবাজারে শৃঙ্খলা প্রতিষ্ঠায় সহায়তা করেছে। বর্তমানে এক্ষেত্রে স্থিতিশীল অবস্থা বিরাজ করছে। এর ফলে পুঁজিবাজারের নিয়ন্ত্রণকারী সংস্থা বিএসইসি'র কার্যক্ষমতাও অনেক গুণ বৃদ্ধি পেয়েছে। আশাকরি এ ধারা ভবিষ্যতেও অব্যাহত থাকবে।

আমি আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগ, অর্থমন্ত্রণালয় এর পক্ষ হতে বিএসইসি'র রজত জয়ন্তী অনুষ্ঠানের সর্বাংগীন সাফল্য কামনা করছি।

মো: আসাদুল ইসলাম

মুখবন্ধ

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন চলতি সালের জুন মাসে ২৫ বছরে পদার্পণ করেছে। এ উপলক্ষে কমিশনের রজতজয়ন্তী অনুষ্ঠানে রাষ্ট্রীয় শত ব্যস্ততার মাঝেও মাননীয় প্রধানমন্ত্রী আমাদের মাঝে উপস্থিত হতে সদয় সম্মতি জ্ঞাপন করেছেন, যা কমিশন ও পুঁজিবাজারের প্রতি তার অকুণ্ঠ মনোযোগ ও সমর্থনের বহিঃপ্রকাশ। আমি মাননীয় প্রধানমন্ত্রীকে কমিশন তথা সমগ্র পুঁজিবাজারের পক্ষ থেকে আমাদের আন্তরিক কৃতজ্ঞতা জানাচ্ছি।

মাননীয় অর্থমন্ত্রী সবসময় পুঁজিবাজারের তত্ত্বাবধান ও প্রয়োজনীয় নির্দেশনা দিয়ে এর উন্নয়নে রেখেছেন প্রত্যক্ষ ভূমিকা। এজন্য আমি তাঁর প্রতিও জানাচ্ছি আন্তরিক কৃতজ্ঞতা।

ঢাকা ও চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ, তালিকাভুক্ত কোম্পানী, আইসিবি, স্টক ব্রোকার / ডিলার, মার্চেন্ট ব্যাংকার এবং সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানীসহ সকলেই এই অগ্রযাত্রায় আমাদের সহযোগী। আমি কমিশনের পক্ষ থেকে তাঁদেরকে জানাই আন্তরিক অভিনন্দন।

আমি কমিশন এবং কমিশনের কর্মচারীবৃন্দকে তাঁদের নিরলস পরিশ্রমের জন্য জানাচ্ছি আমার কৃতজ্ঞতা। একটি পেশাগত এবং নিরলস কর্মীবাহিনীর প্রধান হিসাবে আমি গর্বিত।

সংবাদ মাধ্যমের প্রতিনিধিবৃন্দ গঠনমূলক সমালোচনার পাশাপাশি আমাদের কর্মকাণ্ডকে উৎসাহিত করেছেন, অনুপ্রেরণা যুগিয়েছেন। তাদের প্রতিও প্রকাশ করছি কৃতজ্ঞতাবোধ।

অর্থমন্ত্রণালয়ের আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগ সকল বিষয়ে সবসময় যে সহযোগিতার হাত বাড়িয়ে দিয়েছেন তার জন্য তাদেরকে জানাই আন্তরিক ধন্যবাদ।

সর্বোপরি, যাদের জন্য আমাদের সকল কর্মপ্রয়াস সেই সম্মানিত বিনিয়োগকারীদের প্রতি রইল আমাদের শুভেচ্ছা। ভবিষ্যতেও তাঁদের সুরক্ষা এবং পুঁজিবাজারের ব্যপ্তি যাতে উত্তরোত্তর বৃদ্ধি পায় তার জন্য আমাদের প্রয়াস অব্যাহত থাকবে।

ড. এম. খায়রুল হোসেন
চেয়ারম্যান
বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন এর রজতজয়ন্তী উদ্‌যাপন উপলক্ষে আয়োজিত সপ্তাহব্যাপী অনুষ্ঠানসূচী

উদ্বোধনী অনুষ্ঠান

তারিখ : বুধবার, ১২ সেপ্টেম্বর ২০১৮

স্থান : বঙ্গবন্ধু আন্তর্জাতিক সম্মেলন কেন্দ্র (হল অব ফেইম)

প্রধান অতিথি : শেখ হাসিনা, মাননীয় প্রধানমন্ত্রী, গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার।

সময় : সকাল ১০:০০

সেমিনার

তারিখ : বৃহস্পতিবার, ১৩ সেপ্টেম্বর ২০১৮

স্থান : চট্টগ্রাম ক্লাব লিমিটেড

প্রধান অতিথি : জনাব সাইফুজ্জামান চৌধুরী, মাননীয় প্রতিমন্ত্রী, ভূমি মন্ত্রণালয়, গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

সময় : সকাল ১০:৩০

আলোচনা সভা ও স্মৃতিচারণ

তারিখ : শনিবার, ১৫ সেপ্টেম্বর ২০১৮

স্থান : গ্রান্ড বল রুম, লা মেরিডিয়ান হোটেল।

প্রধান অতিথি : ড. এম. খায়রুল হোসেন, চেয়ারম্যান, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

সময় : বিকাল ০৫:১৫

বিএসইসি পরিবারের পুনর্মিলনী

তারিখ : রবিবার, ১৬ সেপ্টেম্বর ২০১৮

স্থান : মাল্টিপারপাস হল, সিকিউরিটিজ কমিশন ভবন, বিএসইসি।

প্রধান অতিথি : ইঞ্জিনিয়ার মোশারফ হোসেন এমপি, মাননীয় মন্ত্রী, গৃহায়ন ও গণপূর্ত মন্ত্রণালয়, গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

সময় : দুপুর ০৩:৩০

কর্পোরেট গভর্ন্যান্স বিষয়ক সেমিনার

তারিখ : সোমবার, ১৭ সেপ্টেম্বর ২০১৮

স্থান : বঙ্গবন্ধু আন্তর্জাতিক সম্মেলন কেন্দ্র (হারমনি ও কার্নিভাল)

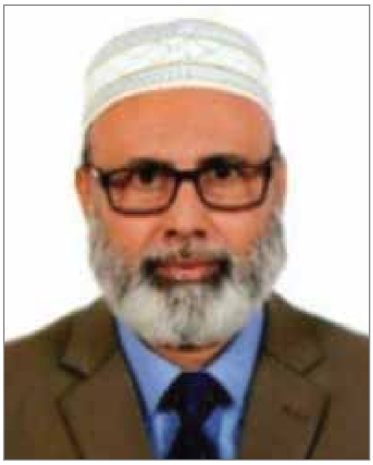
প্রধান অতিথি : জনাব এম. এ. মান্নান এমপি, মাননীয় প্রতিমন্ত্রী, অর্থ মন্ত্রণালয় ও পরিকল্পনা মন্ত্রণালয়, গণপ্রজাতন্ত্রী বাংলাদেশ সরকার

সময় : সকাল ১০:৩০

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

ড. এম. খায়রুল হোসেন
চেয়ারম্যান

ড. স্বপন কুমার বালা
কমিশনার



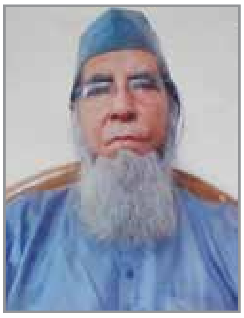
জনাব খন্দকার কামালুজ্জামান
কমিশনার

কমিশনের প্রাক্তন চেয়ারম্যানবৃন্দ

মরহুম সুলতান উজ জামান খান
জুলাই ১৯৯৩ - জুলাই ১৯৯৬

ডঃ মোহাম্মদ হারুনুর রশীদ
আগস্ট ১৯৯৬ - জুলাই ১৯৯৭

মরহুম এম. এ. সাঈদ
জুলাই ১৯৯৭ - মে ২০০০



জনাব মনির উদ্দিন আহমদ
জুলাই ২০০০ - জুলাই ২০০৩

ডঃ এ. বি. মির্জ্জা আজিজুল ইসলাম
নভেম্বর ২০০৩ - ফেব্রুয়ারি ২০০৬

জনাব ফারুক আহমদ সিদ্দিকী
মার্চ ২০০৬ - মার্চ ২০০৯

জনাব মোঃ জিয়াউল হক খোন্দকার
মে ২০০৯ - মে ২০১১

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন
প্রাক্তন সদস্য / কমিশনারগণ

জনাব আলমগীর কবির

ডঃ এ কে এম সাহাবুব আলম

জনাব সৈয়দ আমিরুল মুলক

জনাব কামালুদ্দিন আহমেদ

ডঃ এ টি এম শামসুল হুদা

জনাব মাহবুবুর রহমান খাঁন

জনাব ফায়েজ উদ্দিন আহমেদ

জনাব মোহাম্মদ ইমদাদুল হক

ডঃ এ কে এম আব্দুল মবিন

ডঃ মোহাম্মদ সোহরাব উদ্দিন

জনাব মুনসেফ আলী

ডঃ ইফতেখার গণি চৌধুরী

জনাব কে ইফতিখার আহমেদ

জনাব আব্দুল মজিদ

মরহুম সালেহ আহমেদ চৌধুরী

জনাব মোহাম্মদ আলী খান

জনাব আব্বাস উদ্দিন খান

জনাব মনসুর আলম

জনাব মোঃ ইয়াছিন আলী

জনাব মোঃ আনিসুজ্জামান

প্রফেসর মো. হেলাল উদ্দিন নিজামী

জনাব মোঃ আমজাদ হোসেন

জনাব আরিফ খান

জনাব মোঃ আঃ সালাম শিকদার

যাদের আমরা হারিয়েছি
শ্রদ্ধায় স্বরণে

সুলতান উজ জামান খান

এম. এ. সাঈদ

সালেহ আহমেদ চৌধুরী

খায়রুল আনাম খান

সাজ্জাদ হাসান সালেহ

সাজন দাস

শাহাম্মদ আলী

আব্দুল হাকিম আকন্দ

বিএসইসি এর বিভিন্ন বিভাগের কার্যাবলী

প্রশাসন ও অর্থ বিভাগ

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের প্রশান ও অর্থ বিভাগ কর্তৃক প্রশাসনিক, অর্থ ও হিসাব সম্পর্কিত কার্যাদি সম্পাদন করা হয়। এ বিভাগের দু'টি শাখা রয়েছে। তন্মধ্যে একটি প্রশাসন শাখা এবং অন্যটি অর্থ ও হিসাব শাখা। প্রশাসন শাখার প্রধান কার্যাবলী কর্মচারী নিয়োগ, পদায়ন, বদলী এবং মানব সম্পদ উন্নয়নের উদ্দেশ্যে দেশে-বিদেশে প্রশিক্ষণের ব্যবস্থা, বিভিন্ন প্রকার ঋণ প্রদান, সময়ে সময়ে জারিকৃত সরকারী আদেশ, পরিপত্র, সার্কুলার ইত্যাদি পরিপালন করা।

অর্থ ও হিসাব শাখার প্রধান কার্যাবলী সমূহ হল কমিশনের বার্ষিক বাজেট প্রণয়ন ও অনুমোদনের জন্য উপস্থাপন, অনুমোদিত খাতওয়ারী বাজেট অনুযায়ী ব্যয় অনুমোদন ও পরিশোধ, কর্মচারীদের বেতন-ভাতাদি অনুমোদন ও পরিশোধ, কর্মচারীদের ভবিষ্য তহবিল সংরক্ষণ, বিভিন্ন বিল অনুমোদন ও পরিশোধ, কর্মচারীদের অনুমোদিত অগ্রিম প্রদান, হিসাব রক্ষণ ও চূড়ান্ত হিসাব প্রস্তুতকরণ এবং হিসাব নিরীক্ষার ব্যবস্থাকরণ।

সুপারভিশন এন্ড রেগুলেশন অব ইন্টারমিডিয়ারিজ (এসআরআই) বিভাগ

এসআরআই বিভাগ স্টক ব্রোকার, স্টক ডিলার, ডিপজিটরি পার্টিসিপেন্টস,মার্চেন্ট ব্যাংকার, সম্পদ ব্যবস্থাপক, ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী, সিকিউরিটিজ কাস্টডিয়ান, মার্কেট মেকার, সিকিউরিটি লেন্ডারস ও বরোয়ার্স, ফান্ড-ম্যানাজারসহ সকল বাজার মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠানের সিকিউরিটিজ আইন-কানুন, পরিপালন সংক্রান্ত কার্যাদি তদারকি ও নিয়ন্ত্রণ করে থাকে। সেই সাথে বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ সংরক্ষণসহ বাজারমধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠান সমূহের দক্ষতা ও গতিশীলতা বাড়ানোর লক্ষ্যে প্রয়োজনীয় নীতিমালা প্রণয়ন ও নির্দেশনা প্রদান, কার্যক্রম তদারকি ও পরিদর্শন, তদন্ত, বিনিয়োগকারীদের অভিযোগ নিষ্পত্তি করে থাকে।

কর্পোরেট ফাইন্যান্স বিভাগ

কর্পোরেট ফাইন্যান্স বিভাগ ইস্যুয়ার কোম্পানীসমূহের বার্ষিক প্রতিবেদন (Annual Report), নিরীক্ষিত বার্ষিক আর্থিক প্রতিবেদন, নিরীক্ষিত/অ-নিরীক্ষিত ত্রৈমাসিক আর্থিক প্রতিবেদনসমূহ পরীক্ষা/পর্যালোচনা, প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসন (Corporate Governance) পরিপালন, নিরীক্ষক নিয়োগ, উত্তোলিত মূলধনের যথাযথ ব্যবহার তদারকীকরণ ও ইস্যুয়ার কোম্পানীসমূহের আর্থিক শৃঙ্খলা ও প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসন পরিপালন নিশ্চিত করে থাকে।

ক্যাপিটাল ইস্যু বিভাগ

ক্যাপিটাল ইস্যু বিভাগ বাংলাদেশের প্রাইভেট ও পাবলিক লিমিটেড কোম্পানিসমূহের মূলধন উত্তোলনের সম্মতি প্রদান, Initial Public Offer-IPO, Repeat Public Offer-RPO, Direct Listing এবং রাইটস ইস্যু সমূহের প্রস্পেকটাস, রাইট অফার ডকুমেন্টসহ অন্যান্য দলিল পত্রাদি যাচাই বাছাইপূর্বক সংশ্লিষ্ট আইন মোতাবেক পুজি উত্তোলনের সম্মতি প্রদান করে থাকে। এছাড়াও উক্ত বিভাগ বন্ড, ডিবেঞ্চার ও Preference Share ইস্যু সংক্রান্ত কার্যাবলী সম্পাদন করে থাকে।

ফিন্যান্সিয়াল লিটারেসি বিভাগ

ফিন্যান্সিয়াল লিটারেসি বিভাগ দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম সংক্রান্ত বিভিন্ন সেমিনার, ওয়ার্কশপ ও কনফারেন্স, বিনিয়োগকারীদের যথাযথ অংশগ্রহণ ও সঠিক বিনিয়োগ সিদ্ধান্ত গ্রহণে সচেতন করার লক্ষ্যে প্রাত্যহিক বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম এবং বাজার মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠান কর্তৃক বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম পরিচালনা সংক্রান্ত কার্যাবলী সম্পাদন করে থাকে। এ ছাড়াও পুঁজিবাজারে কর্মরত ব্যক্তি ও প্রতিষ্ঠানসমূহের প্রশিক্ষণ প্রদান করে থাকে।

এনফোর্সমেন্ট বিভাগ

এনফোর্সমেন্ট বিভাগ সিকিউরিটিজ আইন পরিপালনে ব্যর্থতার দরুন স্টক ব্রোকার, স্টক ডিলার, মার্চেন্ট ব্যাংকার, সম্পদ ব্যবস্থাপক, হেফাজতকারী, ট্রাস্টি, ইস্যুয়ার কোম্পানী, ইস্যুয়ার কোম্পানীর নিরীক্ষক, ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী, অনুমোদিত প্রতিনিধি, স্টক এক্সচেঞ্জ ও অন্যান্য ব্যক্তি/প্রতিষ্ঠানের বিরুদ্ধে আনিত অভিযোগসমূহের বিচার ও প্রয়োজনে শাস্তিমূলক ব্যবস্থা গ্রহণ করে থাকে।

মিউচ্যুয়াল ফান্ড ও এসপিভি বিভাগ

মিউচ্যুয়াল ফান্ড ও এসপিভি বিভাগ মিউচ্যুয়াল ফান্ড এর নিবন্ধন প্রদান, অবলুপ্তি, রূপান্তর এবং একই সাথে ফান্ড এবং সংশ্লিষ্ট পক্ষ সমূহের বিভিন্ন প্রতিবেদন পর্যবেক্ষণ, তদারকি এবং এ সংক্রান্ত অন্য সকল কার্যক্রম পরিচালনা, অলটারনেটিভ ইনভেস্টমেন্ট ফান্ড এর নিবন্ধন প্রদান, তত্ত্বাবধান এবং এ সংক্রান্ত অন্যান্য কার্যক্রম পরিচালনা এবং সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটিজ এর নিবন্ধন প্রদান, তত্ত্বাবধান এবং এ সংক্রান্ত অন্যান্য কার্যক্রম পরিচালনা করে থাকে।

আন্তর্জাতিক সম্পর্ক বিভাগ

কমিশনের সাথে বহির্বিশ্বের যোগাযোগের ক্ষেত্রে আন্তর্জাতিক সম্পর্ক বিভাগ কমিশনের মুখপাত্র হিসাবে কাজ করে থাকে। বিভিন্ন দেশের পুঁজিবাজার নিয়ন্ত্রক সংস্থার সাথে যোগাযোগের পাশাপাশি পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট বিশ্বের অন্যান্য সংগঠন ও প্রতিষ্ঠানের সাথেও এ বিভাগ থেকে প্রয়োজনীয় যোগাযোগ করা হয়। আন্তর্জাতিক সংস্থাসমূহের পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট প্রাসঙ্গিক বিষয়ে নিয়মিত জরিপে অংশগ্রহণ করাসহ তাদের বিভিন্ন অনুসন্ধান বা প্রশ্নের ক্ষেত্রে বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের আইনগত কাঠামো এবং তার চর্চা সম্পর্কে সময় সময় আন্তর্জাতিক সম্পর্ক বিভাগ প্রয়োজনীয় জবাব প্রদান করে থাকে।

কমিশন সচিবালয়

কমিশন সচিবালয় মূলত কমিশনের সাচিবিক কার্যাবলী সম্পাদন করে থাকে। কমিশন সভা অনুষ্ঠান ও পরিচালনা, সভার কার্য বিবরণী প্রস্তুতকরণসহ কমিশন সভা সংক্রান্ত সকল কার্যাদি এ বিভাগ সম্পাদন করে। একইভাবে সমন্বয় সভা সংক্রান্ত যাবতীয় কার্যাবলী এ বিভাগ কর্তৃক সম্পাদন করা হয়। এছাড়া কমিশন সভা ও সমন্বয় সভার গৃহীত সিদ্ধান্তসমূহের বাস্তবায়নের সর্বশেষ অগ্রগতি সম্পর্কে কমিশনকে অবহিত করাসহ এ সংক্রান্ত পরবর্তী পদক্ষেপ গ্রহণ করে থাকে।

নিবন্ধন বিভাগ

নিবন্ধন বিভাগ সংশ্লিষ্ট আইন মোতাবেক বাজার মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠান ও অনুমোদিত প্রতিনিধিদের রেজিস্ট্রেশন সার্টিফিকেট প্রদান ও নবায়ন সংক্রান্ত কাযাদি সম্পাদন করে থাকে। উক্ত বিভাগের উল্লেখযোগ্য কার্যাবলী হল ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী, স্টক ব্রোকার/স্টক ডিলার, সিকিউরিটি কাস্টডিয়ান, অনুমোদিত প্রতিনিধি, মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার, এ্যাসেট ম্যানেজম্যান্ট কোম্পানী, ডেট সিকিউরিটির ট্রাষ্টি, মিউচুয়াল ফান্ড এর ট্রাষ্টি ও কাস্টডিয়ান, অলটারনেটিভ ইনভেস্টমেন্ট ফান্ড এর ট্রাষ্ট্রি ও ফান্ড ম্যানেজার, ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারী ইত্যাদি সকল প্রতিষ্ঠান ও ব্যক্তির নিবন্ধন সনদ ইস্যু ও নবায়ন, মার্চেন্ট ব্যাংকার ও স্টক ব্রোকার/স্টক ডিলার কোম্পানীর শাখা খোলা এবং অন্যান্য কার্যাবলী করে থাকে।

সুপারভিশন এন্ড রেগুলেশন অব মার্কেটস এন্ড ইস্যুয়ার কোম্পানিজ (এসআরএমআইসি) বিভাগ

এসআরএমআইসি বিভাগ স্টক এক্সচেঞ্জ এবং ইস্যুয়ার কোম্পানি সমূহের যাবতীয় কার্যাদি সিকিউরিটিজ আইন অনুযায়ী পরিচালিত হচ্ছে কিনা তা তদারকি করে থাকে। এছাড়াও ইস্যুয়ার কোম্পানি সমূহের বিরুদ্ধে অভিযোগ/ আপত্তি সিকিউরিটিজ আইন মোতাবেক নিস্পত্তি করে থাকে। এই বিভাগের প্রধান কার্যাবলী হল তালিকাভুক্ত কোম্পানির উদ্যোক্তা/পরিচালকদের সিকিউরিটিজ ক্রয়/বিক্রয়/হস্তান্তর সংক্রান্ত ঘোষণা, উদ্যোক্তা/ পরিচালকদের মাসিক শেয়ার হোল্ডিং পজিশন, তালিকাভুক্ত কোম্পানির মূল্য সংবেদনশীল তথ্য ঘোষণা ইত্যাদি তদারকি, তালিকাভুক্ত কোম্পানির শেয়ার স্টক এক্সচেঞ্জের বাহিরে হস্তান্তর অনুমোদন, স্টক এক্সচেঞ্জের (সিকিউরিটি লেনদেন ব্যতীত) যাবতীয় কার্যক্রম তদারকি, পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট অভিযোগ সমূহ নিস্পত্তির জন্য কার্যকর ব্যবস্থা গ্রহণ করে থাকে।

অভ্যন্তরীণ নিরীক্ষা বিভাগ

কমিশনের কার্যাবলীতে ঝুঁকি ব্যবস্থাপনা, অভ্যন্তরীণ নিয়ন্ত্রণ ও প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসন প্রক্রিয়ার উন্নয়নের মাধ্যমে কমিশনের লক্ষ্য অর্জনের জন্য অভ্যন্তরীণ নিরীক্ষা বিভাগ যে সকল কার্যবলী সম্পাদন করে তা হলো আর্থিক লেনদেনের সঠিকতা ও যথার্থতা নির্ধারণ, কমিশনের আর্থিক ও প্রাতিষ্ঠানিক কার্যাবলীর যথার্থতা মূল্যায়ন ও অভ্যন্তরীণ নিয়ন্ত্রণের জন্য নীতি, প্রক্রিয়া ও পদ্ধতির প্রবর্তন বিষয়ে পরামর্শ ও নির্দেশনা প্রদান, ঝুঁকি, অপচয় ও জালিয়াতি রোধপুর্বক কমিশনের তহবিলের লক্ষ্য অর্জনে সহায়তাকরণ, কমিশনের সম্পদের অস্তিত্ব যাচাই করা এবং সম্পদ চুরি, ক্ষতি বা অপব্যবহার থেকে যথাযথ সুরক্ষার ব্যবস্থাকরণ, কমিশনের নীতিমালা এবং প্রযোজ্য আইনের পরিপালন নিশ্চিতকরণ, সরকারি অডিটর বা বহিরাগত অডিটরদের সাহায্যকরণ।

গবেষণা ও উন্নয়ন বিভাগ

কমিশনের গবেষণা ও উন্নয়ন বিভাগ যে সকল কার্যাবলী সম্পাদন করে তা হল চাহিদা মোতাবেক সরকার ও অন্যান্য প্রতিষ্ঠানের নিকট প্রতিবেদন প্রেরণ, বিএসইসি'র বার্ষিক প্রতিবেদন (বাংলা ও ইংরেজি), ত্রৈমাসিক প্রতিবেদন তৈরী ও প্রকাশ, মন্ত্রণালয়ের বার্ষিক প্রকাশনার জন্য পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট তথ্য প্রেরণ করে থাকে।

ম্যানেজমেন্ট ইনফরমেশন সিস্টেমস (এমআইএস) বিভাগ

ম্যানেজমেন্ট ইনফরমেশন সিস্টেমস (এমআইএস) বিভাগের কার্যাবলী সমূহ হল অটোমেশন ডেভেলপমেন্টের মাধ্যমে বিএসইসি'র বিভিন্ন বিভাগের কার্যাবলী সম্পাদনে সম্ভাব্য সহায়তা দেয়া, কম্পিউটারাইজড তথ্য বিশ্লেষণ ভিত্তিক পুঁজিবাজার মনিটরিং সিস্টেম গড়ে তোলা, ওয়েবের মাধ্যমে সকলকে সিকিউরিটিজ আইন ও সংশ্লিষ্ট অন্যান্য বিষয়ে অবগত করা এবং কমিশনকে আধুনিক ইনফরমেশন টেকনোলজি পদ্ধতি ব্যবহারের মাধ্যমে সমৃদ্ধ করা।

ক্যাপিটাল মার্কেট রেগুলেটরী রিফর্রমস এন্ড কমপায়েন্স (সিএমআরআরসি) বিভাগ

ক্যাপিটাল মার্কেট রেগুলেটরী রিফর্রমস এন্ড কমপায়েন্স (সিএমআরআরসি) বিভাগ এর কার্যাবলী হল মহান জাতীয় সংসদে প্রেরণের উদ্দেশ্যে সিকিউরিটিজ মার্কেট সম্পর্কিত আইনের খসড়া প্রস্তুতকরণ, সিকিউরিটিজ মার্কেট সম্পর্কিত বিধি-বিধান প্রণয়ন, স্টক এক্সচেঞ্জ ও ডিপজিটরি এর প্রবিধানমালা ও উপ-আইনের অনুমোদন প্রদান, মহান জাতীয় সংসদে উত্থাপিত সিকিউরিটিজ মার্কেট সম্পর্কিত প্রশ্নের উত্তর এর খসড়া প্রস্তুতকরণ, সংসদীয় স্থায়ী কমিটিতে সিকিউরিটিজ মার্কেট সম্পর্কিত সভার কার্যপত্র প্রস্তুতকরণ, মন্ত্রণালয়ে সিকিউরিটিজ মার্কেট সম্পর্কিত সভার কার্যপত্র প্রস্তুতকরণ, মন্ত্রণালয় বা কোন সংস্থা কর্তৃক প্রেরিত কোন আইন বা বিধি বিধানের খসড়া এবং অন্যান্য বিষয়ের উপর কমিশনের মতামত প্রদান করে থাকে।

সার্ভেইল্যান্স বিভাগ

সার্ভেইল্যান্স বিভাগের কার্যাবলী হলো সার্ভেইল্যান্স সিস্টেম (Instant Watch Market Surveillance System) এর মাধ্যমে বাজারের লেনদেন *real time* এ পর্যবেক্ষণ করা। লেনদেনে কোন ধরণের অনিয়ম, কারসাজি বা অসাধুতা সম্পর্কে সন্দেহ হলে সংশ্লিষ্ট স্টক এক্সচেঞ্জ, ব্রোকার বা ক্ষেত্র বিশেষে বিনিয়োগকারীর কাছে ব্যাখা চাওয়া হয়। ব্যাখা সন্তোষজনক না হলে সংশ্লিষ্ট স্টক এক্সচেঞ্জকে এ বিষয়ে অনুসন্ধান করে প্রতিবেদন দিতে বলা হয়। এ বিভাগ তালিকাভূক্ত সিকিউরিটিজের অস্বাভাবিক মূল্য ও লেনদেনের পরিবর্তন বা অন্যান্য অনিয়মের বিষয়ে তদন্ত করার জন্য তদন্ত কমিটি গঠনের প্রস্তাব করে। প্রাপ্ত অনুসন্ধান বা তদন্ত প্রতিবেদন বিশ্লেষণ করে যদি সিকিউরিটিজ সংক্রান্ত আইন কানুনের বিচ্যুতি পাওয়া যায় তবে প্রয়োজনীয় ব্যাবস্থা গ্রহণের জন্য কমিশনের এনফোর্সমেন্ট বিভাগে প্রেরণ করা হয়। সার্ভেইল্যান্স বিভাগ দৈনন্দিন শেয়ার লেনদেনের উপর নজরদারীর মাধ্যমে বিভিন্ন ধরণের বাজার কারসাজি যেমন, শেয়ারের দাম বা শেয়ার লেনদেন সংখ্যার ক্ষেত্রে অস্বাভাবিক হ্রাস বৃদ্ধি, কৃত্রিম লেনদেন, মিথ্যা প্ররোচনামূলক তথ্য ও গুজব ছড়ানো এবং সুবিধাভোগী ব্যবসা (insider trading) ইত্যাদি বাজার অনিয়ম সনাক্তকরণের কাজ করে থাকে।

আইন বিভাগ

আইন বিভাগের প্রধান কার্যাবলী সমূহ হলো কমিশনের পক্ষে-বিপক্ষে দায়েরকৃত মামলাসমূহ পরিচালনায় নিয়োজিত আইনজীবিদের সহযোগিতা প্রদান, নিম্ন আদালতে কমিশনের বিরুদ্ধে দায়েরকৃত মামলাসমূহের লিখিত আপত্তি, লিখিত বিবৃতি প্রস্তুতকরণ, হাইকোর্ট বিভাগে কমিশনের বিরুদ্ধে দায়েরকৃত রিট পিটিশন অথবা কোম্পানি ম্যাটারের অনুচ্ছেদ ভিত্তিক মন্তব্য প্রস্তুতকরণ, সিকিউরিটিজ সংক্রান্ত আইন ভংগের কারণে সংশ্লিষ্ট ব্যক্তিদের উপর কমিশন কর্তৃক আরোপিত জরিমানা আদায়ের নিমিত্ত সার্টিফিকেট মামলার আরজি প্রস্তুত, দায়ের এবং তা পরিচালনাকরণ। কমিশনের বিভিন্ন বিভাগ থেকে প্রেরিত চিঠিপত্র, আদেশ, নির্দেশ ভেটিং, কমিশনের বিভিন্ন বিভাগ থেকে প্রেরিত বিষয়ে আইনগত মতামত প্রদান, মন্ত্রণালয়ের চাহিদা মোতাবেক মামলাসমূহের প্রতিবেদন প্রেরণ, বার্ষিক ও ত্রৈমাসিক প্রতিবেদনের জন্য কমিশনের মামলাসমূহের বিবরণী প্রস্তুতকরণ, বিভিন্ন আইনজীবীদের কাছ থেকে প্রাপ্ত আইনি নোটিশের নিস্পত্তিকরণ, কমিশন কর্তৃক দায়েরতব্য মামলার আরজি প্রস্তুতকরণ।

এএমএল অ্যান্ড সিএফটি উইং

এএমএল অ্যান্ড সিএফটি উইং এর কার্যাবলী সমূহ হল এএমএল অ্যান্ড সিএফটি ইস্যু বিষয়ক তথ্য সংশ্লিষ্ট মন্ত্রণালয়ে প্রেরণ, বাংলাদেশ ফাইন্যান্সিয়াল ইন্টেলিজেন্স ইউনিট (বিএফআইইউ) কর্তৃক চাহিত তথ্যাদি প্রদান, পুঁজিবাজারে এএমএল অ্যান্ড সিএফটি ইস্যু তদারকিকরণ, সময় সময় সংশ্লিষ্ট আইন ও বিধিমালার উপর মতামত প্রদান, ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ এবং চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ এর অনুমোদিত প্রতিনিধিকে মানিলন্ডারিং প্রতিরোধ বিষয়ক প্রশিক্ষণ প্রদান, পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট প্রতিষ্ঠান সমূহের প্রধান মানিলন্ডারিং প্রতিরোধ পরিপালন কর্মকর্তা (CAMLCO) সম্মেলন আয়োজন করা এবং বাজার মধ্যস্থতাকারীদের প্রশিক্ষণ প্রদান।

কমিশন কর্তৃক বাস্তবায়িত ও বাস্তবায়নাধীন প্রকল্পসমূহ

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ২০০৪ সাল হতে পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট বিভিন্ন ধরণের উপাদান চিহ্নিত করে এশীয় উন্নয়ন ব্যাংকের কারিগরী সহায়তায় বিভিন্ন প্রকল্প সফলভাবে বাস্তবায়নের মাধ্যমে পুঁজিবাজার উন্নয়নের ক্রমবর্ধমান ধারাকে গতিশীল রাখতে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালন করছে।

বাস্তবায়িত প্রকল্প:

ক্রমিক নং	প্রকল্পের নাম	বাস্তবায়ন মেয়াদকাল
১	Preparing the Financial Markets Governance Program (TA-4246 BAN)	সেপ্টেম্বর ২০০৪ - জুন ২০০৬
২	Improvement of Capital Markets Governance Project	জুলাই ২০০৬ - জুন ২০১৩
৩	Capital Market Development Program-II (PPTA)	জুলাই ২০১১ - জুন ২০১২
৪	Enhancing Efficiency of the Capital Market (ADB TA 8228 BAN)	নভেম্বর ২০১২ - জুন ২০১৫
৫	Capital Market Development Program-III (PPTA) (ADB TA 8512 BAN)	মে ২০১৪ - জুন ২০১৫

বাস্তবায়নাধীন প্রকল্প:

Capital Market Development Program-III (2^{nd} Phase) TA 8994-BAN (জানুয়ারি ২০১৮ - জুন ২০২০) প্রকল্পটির আওতায় পুঁজিবাজার উন্নয়নের লক্ষ্যে ADB বাংলাদেশ সরকারকে বাজেট সহায়তা হিসেবে ২৫০ (দুইশত পঞ্চাশ) মিলিয়ন মার্কিন ডলার প্রদান করবে। ক্যাপিটাল মার্কেট ডেভলপমেন্ট প্রোগ্রাম-৩ এর অধীন মোট ২৬টি কর্মসূচী বাস্তবায়নের বিষয় উল্লেখ আছে।

পুঁজিবাজার
উল্লেখযোগ্য ঘটনাসমূহ (১৯৫৪ - ২০১৮)

১৯৭১ সালে মহান মুক্তিযুদ্ধ পূর্ববর্তী সময়

১৯৫৪ দি ইস্ট পাকিস্তান স্টক এক্সচেঞ্জ এসোসিয়েশন লিমিটেড রেজিস্ট্রেশন করা হয়

১৯৫৬ দি ইস্ট পাকিস্তান স্টক এক্সচেঞ্জ এসোসিয়েশন লিমিটেড এ আনুষ্ঠানিক লেনদেন শুরু হয়

১৯৬২ একটি পাবলিক লিমিটেড কোম্পানি হিসেবে স্টক এক্সচেঞ্জের পুনঃনামকরণ করা হয় “ইস্ট পাকিস্তান স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ”

১৯৬৪ “ইস্ট পাকিস্তান স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ” এর নাম পরিবর্তন করে “ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ” করা হয়

স্বাধীনতা পরবর্তীতে ১৯৯৩ এ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন প্রতিষ্ঠিত হওয়ার পূর্ব পর্যন্ত সময়

ট্রেডিং কার্যক্রম শুরু স্বাধীন বাংলাদেশে ৯টি কোম্পানী নিয়ে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জে ট্রেডিং কার্যক্রম শুরু হয়, এ সময় বাজার মূলধন ছিল ১৪৭ কোটি টাকা

১৯৯২ ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জে তালিকাভুক্ত সিকিউরিটিজ ছিলো ১৪২টি এবং বাজার লেনদেন ছিল ১.০০ কোটি টাকা

পুঁজিবাজার নিয়ন্ত্রণ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন প্রতিষ্ঠার পূর্ব পর্যন্ত অর্থ মন্ত্রণালয়ের অধীনস্ত “কন্ট্রোলার অব ক্যাপিটাল ইস্যুজ” এর অফিস মূলধন ইস্যু সংক্রান্ত কার্যক্রমের দায়িত্ব পালন করত

১৯৯৩ - ২০০৮

১৯৯৩ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন প্রতিষ্ঠিত হয়

১৯৯৩ ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জে তালিকাভুক্ত সিকিউরিটিজের সংখ্যা ছিল ১৪৯টি এবং বাজার মূলধন ছিল ১,৫৬৫.৪০ কোটি টাকা

১৯৯৫ চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ প্রতিষ্ঠিত হয়

১৯৯৮ উভয় স্টক এক্সচেঞ্জে অটোমেটেড পদ্ধতিতে লেনদেন শুরু হয়

২০০০ সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড (সিডিবিএল) প্রতিষ্ঠিত হয়

২০০৪ স্টক এক্সচেঞ্জে ডি-ম্যাট শেয়ারের লেনদেন শুরু হয়

২০০৬ কর্পোরেট গভর্নেন্স গাইডলাইন প্রবর্তন করা হয়।

ঘ) ২০০৯ - ২০১৮ সময়ে পুঁজিবাজার

২০১১ স্টক এক্সচেঞ্জসমূহে Corporate Finance বিভাগ প্রতিষ্ঠা করা হয়

২০১২ বাংলাদেশ ব্যাংক, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন এবং বীমা উন্নয়ন ও নিয়ন্ত্রণ কর্তৃপক্ষের মধ্যে MoU স্বাক্ষরিত হয়

২০১২ কমিশন কর্তৃক পুঁজিবাজার উন্নয়নের লক্ষ্যে ১০ বছরের (২০১২-২০২২) Master Plan প্রণয়ন করা হয়

২০১২ কমিশনে আন্তর্জাতিক মানের সার্ভেইল্যান্স সফটওয়্যার (Surveillance Software) স্থাপন করা হয়

২০১৩ ঢাকা ও চট্টগ্রাম উভয় স্টক এক্সচেঞ্জ হতে ডিমিউচ্যুয়ালাইজড (Demutualized) হয়

২০১৩ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন IOSCO এর MMoU-এ স্বাক্ষর করে।

২০১৩ ২০১৪ ডিএসই ২০১৩ এবং সিএসই-তে ২০১৪ সালে Free Float শেয়ারের হিসাবের ভিত্তিতে নতুন ইনডেক্স প্রবর্তন করা হয়

২০১৫ পুঁজিবাজার সংক্রান্ত মামলাসমূহ দ্রুততার সাথে নিষ্পত্তির লক্ষ্যে সরকার Special Tribunal প্রতিষ্ঠা করে,

২০১৪ তালিকাভুক্ত কোম্পানির অডিটরদের প্যানেল তৈরীর লক্ষ্যে গাইডলাইনস্ প্রণয়ন করা হয়

২০১৫ পুঁজিবাজার সম্পর্কিত প্রশিক্ষণ প্রদানের লক্ষ্যে বিএসইসি-তে নিজস্ব প্রশিক্ষণ কেন্দ্র প্রতিষ্ঠা করা হয়

২০১৫ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) এবং সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ বোর্ড অব ইন্ডিয়া (SEBI) এর মধ্যে দ্বিপাক্ষিক ও কারিগরি সহযোগিতা প্রদানের লক্ষ্যে একটি সমঝোতা স্মারক স্বাক্ষরিত হয়

২০১৬ নারী বিনিয়োগকারীদের জন্য পৃথক ইনভেষ্টরস্ এডুকেশন প্রোগ্রাম চালু করা হয়

২০১৬ ফাইন্যান্সিয়াল ডেরিভেটিভস্ ইস্যু সম্পর্কিত গাইডলাইনস জারি করা হয়;

২০১৬ ফাইনান্সিয়াল রিপোটিং কাউন্সিল" প্রতিষ্ঠা করা হয়

২০১৭ বিনিয়োগকারীদের বিও হিসাবে কোন লেনদেন হলে বিনা ফি-তে তাৎক্ষণিকভাবে মোবাইল ফোনে এসএমএস বার্তা প্রেরণের ব্যবস্থা গ্রহণ করা হয়

২০১৭ মাননীয় প্রধানমন্ত্রী শের-ই-বাংলা নগরে কমিশনের নিজস্ব ভবন এবং দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম উদ্বোধন করেন

২০১৭ দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম পরিচালনার লক্ষ্যে বিএসইসি-তে ফিন্যান্সিয়াল লিটারেসি বিভাগ প্রতিষ্ঠা করা হয়

২০১৭ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) কর্তৃক নির্ধারিত বিশ্ব বিনিয়োগকারী সপ্তাহ, ২০১৭, দেশব্যাপী উদ্‌যাপন করা হয়

২০১৮ পূর্বের কর্পোরেট গভর্ন্যান্স গাইডলাইনস্ যুগোপযোগী করে নতুন কর্পোরেট গর্ভন্যান্স কোড প্রণয়ন করা হয়।

বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের ক্রমোন্নয়ন

Market Scenario

1993	Key Indicators	2018
149	Total Number of Listed Securities	572
139	Total Number of Companies	305
6	Total Number of Mutual Funds	37
4	Total Number of Debentures	8
-	Total Number of Treasury Bonds	221
-	Total Number of Corporate Bonds	1
15,654	Total Market Capitalization (Tk in Million)	38,47,347.80
1.16	Market Cap. To GDP Ratio (%)	17.19
418.75	Composite Index	-
-	DSE General Index (DGEN)	-
-	DSE Broad Index (DSEX)	5,405.46

Capital Raising

Capital Raising from June 1993 -June 2018											
Sl No.	Year	IPO		RPO		Rights Issue		Capital Raising			Total
		Qty	BDT in Mill	Qty	BDT in Mill	Qty	BDT in Mill	Qty	BDT in Mill		BDT in Mill
									Debt	Equity	
1	1993 -1994	14	1656			12	1548	63		2764	5968
15	2017 -2018	13	5532.5	Nil		4	4914.59	226	112165	128403.634	251015.72

মাস্টার প্ল্যান

বিএসইসি'র ১০ বছর মেয়াদী মাস্টার প্ল্যানের আলোকে ভবিষ্যত কর্মসূচীসমূহ (২০২২ সালের মধ্যে সম্পন্ন হবে)

- ক্লিয়ারিং অ্যান্ড সেটেলমেন্ট কোম্পানি (CCP) এর কার্যক্রম শুরু করা
- ডেরিভেটিভস মার্কেট চালু করা
- Risk Based Capital Adequacy and Supervision চালু করা
- Office Automation ব্যবস্থা প্রচলন করা
- Online Reporting and Filing চালু করা
- Bangladesh Academy for Securities Markets প্রতিষ্ঠা করা
- EFT product চালু করা
- Corporate Bond মার্কেটের উন্নয়নে কার্যক্রম গ্রহণ করা
- OTC মার্কেট কার্যকর করার লক্ষ্যে Alternative Trading Board গঠন করা
- Market Maker চালুকরণে কার্যকর পদক্ষেপ গ্রহণ করা
- Small Cap Platform চালু করা

পুঁজিবাজার সম্পর্কিত গুরুত্বপূর্ণ আইন, বিধিমালা ও প্রবিধানমালা

আইনসমূহ

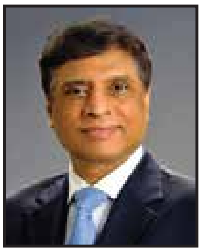
১. Securities and Exchange Ordinance, 1969;
২. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন আইন, ১৯৯৩;
৩. ডিপজিটরি আইন, ১৯৯৯;
৪. এক্সচেঞ্জেস ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন আইন, ২০১৩।

বিধিমালাসমূহ

১. Securities and Exchange Rules,1987;
২. Credit Rating Companies Rules, 1996;
৩. Margin Rules, 1999;
৪. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সুবিধাভোগী ব্যবসা নিষিদ্ধকরণ) বিধিমালা, ১৯৯৫;
৫. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার) বিধিমালা, ১৯৯৬;
৬. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (স্টক-ডিলার, স্টক-ব্রোকার ও অনুমোদিত প্রতিনিধি) বিধিমালা, ২০০০;
৭. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (মিউচ্যুয়াল ফান্ড) বিধিমালা, ২০০১;
৮. Securities and Exchange Commission (Issue of Capital) Rules, 2001;
৯. Securities and Exchange Commission (Over-the-Counter) Rules, 2001;
১০. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (উল্লেখযোগ্য সংখ্যক শেয়ার অর্জন, অধিগ্রহণ ও কর্তৃত্ব গ্রহণ) বিধিমালা, ২০০২;
১১. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সিকিউরিটি কাস্টডিয়াল সেবা) বিধিমালা, ২০০৩;
১২. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটি ইস্যু) বিধিমালা, ২০০৪;
১৩. Securities and Exchange Commission (Rights Issue) Rules, 2006;
১৪. Securities and Exchange Commission (Private Placement of Debt Securities) Rules, 2012;
১৫. Bangladesh Securities and Exchange Commission (Research Analysis) Rules, 2013;
১৬. Bangladesh Securities and Exchange Commission (Public Issue) Rules, 2015;
১৭. Bangladesh Securities and Exchange Commission (Alternative Investment) Rules, 2015;
১৮. Bangladesh Securities and Exchange Commission (Qualified Investor Offer by Small Capital Companies) Rules, 2016;
১৯. Bangladesh Securities and Exchange Commission (Exchange Traded Fund) Rules, 2016;
২০. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিনিয়োগ শিক্ষার উন্নয়ন ও প্রশিক্ষণ) বিধিমালা, ২০১৬;
২১. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (ক্লিয়ারিং অ্যান্ড সেটলমেন্ট) বিধিমালা, ২০১৭;
২২. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বাজার সৃষ্টিকারী) বিধিমালা, ২০১৭;
২৩. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (উল্লেখযোগ্য সংখ্যক শেয়ার অর্জন, অধিগ্রহণ ও কর্তৃত্ব গ্রহণ) বিধিমালা, ২০১৮।

প্রবিধানমালা

১. সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (আপীল) প্রবিধানমালা, ১৯৯৫;
২. ডিপজিটরি প্রবিধানমালা, ২০০০;
৩. ডিপজিটরি (ব্যবহারিক) প্রবিধানমালা, ২০০৩।



কমিশন ও পুঁজিবাজার: অভিজ্ঞতা ও অনুভূতি

ড. এম. খায়রুল হোসেন
চেয়ারম্যান, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

নিয়ন্ত্রক সংস্থা হিসেবে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) ২৫ বছর পূর্ণ করেছে এ বছরের জুন মাসে। অপেক্ষাকৃত নতুন হলেও এ সংস্থাটির অর্থনৈতিক ক্ষেত্রে শৃঙ্খলা ও স্থিতিশীলতা বজায় রাখার জন্য কাজ করে যাচ্ছে, যা উন্নয়নের জন্য অত্যন্ত গুরুত্বপূর্ণ।

ক্ষুদ্র ক্ষুদ্র সঞ্চয়কে সংগ্রহ করে জনগণের জন্য অপেক্ষাকৃত নিরাপদ ও লাভজনক বিনিয়োগ ব্যবস্থার মাধ্যমে অন্তর্ভুক্তিমূলক প্রবৃদ্ধিকে নিশ্চিত করে সম্পদের কাম্য বণ্টনের প্রক্রিয়ায় পুঁজিবাজারের ভূমিকাকে আমরা অত্যন্ত গুরুত্বের সাথে দেখি। এ কারণেই বিনিয়োগকারী থেকে শুরু করে সকল অংশীজন, নীতি-নির্ধারক ও সরকারের সর্বোচ্চ পর্যায়ের সহযোগিতাকে সমন্বয় করা ও অংশীজনদের স্বার্থ রক্ষা করার গুরু দায়িত্বটি নিয়ন্ত্রক সংস্থাকে নিপুণভাবে পালন করতে হয়।

যেহেতু পুঁজিবাজার অত্যন্ত সংবেদনশীল, সেহেতু এখানে ঝুঁকি ও লাভ-ক্ষতির বিষয়টি জড়িত, যেহেতু ব্যক্তি বিনিয়োগকারীদের সচেতনতার মাত্রা এখনও কাঙ্খিত পর্যায়ে উন্নীত হয়নি এবং যেহেতু স্বার্থান্বেষী মহল কারসাজির মাধ্যমে বাজারকে ব্যাপকভাবে প্রভাবিত করতে পারে, সেহেতু নিয়ন্ত্রক সংস্থার সক্ষমতা, কারিগরি ও প্রযুক্তিগত সামর্থ এবং যথাযথ আইন-কানুনের উপস্থিতি ও প্রয়োগের বিষয়টি অত্যন্ত তাৎপর্যপূর্ণ।

দীর্ঘ সাত বছরেরও অধিক সময় ধরে এরকম মহৎ এক কর্মযজ্ঞে নিবেদিত হয়ে পেশাগত দায়িত্বের পাশাপাশি ব্যক্তিগত অভিজ্ঞতা ও অনুভূতির বিষয়টি সামনে চলে আসে। দেশের জন্য অন্তর্নিহিত ভালোবাসা থাকে দেশপ্রেমে উদ্বুদ্ধ প্রতিটি নাগরিকের। কিন্তু বৃহৎ জনগোষ্ঠির জন্য নিষ্ঠার সাথে কাজ করে দেশ সেবা করে দেশপ্রেমকে শাণিত করার সুযোগ সকলের হয়না। এমনই একটি বিরল সুযোগ আমার জীবনে এসেছে।

২০১০-২০১১ সালের ভয়াবহ উত্থান-পতনের পর যখন পুঁজিবাজারের প্রতি বিনিয়োগকারীরা আস্থা হারিয়ে ফেলেছিল, যখন সর্বস্ব হারিয়ে অনেকের জীবনে নেমে এসেছিল অমানিশার ঘোর অন্ধকার, পুঁজিবাজারকে ঘিরে যখন সামাজিক বিশৃঙ্খলার মাধ্যমে রাজনৈতিক অস্থিরতার সৃষ্টি হয়েছিল, সর্বোপরি আর্থিক খাতের অন্যতম অংশ পুঁজিবাজারের অস্থিরতায় সামগ্রিক অর্থনৈতিক বিকাশের পথ অবরুদ্ধ হওয়ার উপক্রম হয়েছিল, ঠিক সেই সময়ে মাননীয় অর্থমন্ত্রী আমাকে দায়িত্ব নিতে বলেন নিয়ন্ত্রক সংস্থার নেতৃত্ব দেয়ার। এরপর মাননীয় প্রধানমন্ত্রী আইন অনুযায়ী নির্বিঘ্নে কাজ করে যেতে বলে সমস্ত সহযোগিতার আশ্বাস দিলেন। দায়িত্ব নিয়ে আমার ক্ষুদ্র সামর্থে পুঁজিবাজারকে সকলের সহযোগিতায় এগিয়ে নেওয়ার চেষ্টা করে যাচ্ছি।

আমি নিজেকে অত্যন্ত সৌভাগ্যবান মনে করি। কেননা আমার সামনে দায়িত্ব নেয়ার শুরুতে ছিল অগণিত সমস্যা। ধ্বংসস্তুপের উপর দাঁড়িয়ে তখন পুঁজিবাজার। প্রতিটি ধ্বংসযজ্ঞ নতুন করে গড়ার ভিত্তি রচনা করে যায় বলেই আমার সামনে এসে গেল তার সমাধানের সুযোগ। দার্শনিকেরা বলে থাকেন, প্রতিটি বিজ্ঞানীর সামনে সমস্যা চিহ্নিত হওয়া তার জন্য সৌভাগ্যের প্রতীক। নোবেল পুরস্কার প্রাপ্ত বিজ্ঞানীরা সমস্যা চিহ্নিত করতে পেরেছিলেন বলেই তার সমাধান করে হয়েছেন বিশ্বনন্দিত, করতে পেরেছেন সমাজ-জীবনে কল্যাণকর পরিবর্তন। অবশ্য বিজ্ঞানের ক্ষেত্রে সমস্যা চিহ্নিত করে যত সময়ই লাগুক তার সমাধান করা যায়। কিন্তু পুঁজিবাজার অত্যন্ত সংবেদনশীল, আর্থ-সামাজিক, আচারণগত উপাদান, বিভিন্ন খাতের সাথে আন্ত:সম্পর্ক, রাজনীতি ও বিশ্ব অর্থনীতির সাথে অনেক ক্ষেত্রে জড়িত বলে

এককালীন কোন সমাধান সম্ভব নয়। যথাযথ আইন-কানুন প্রণয়ন ও বাস্তবায়ন, স্বচ্ছতা, জবাবদিহিতা, যথাযথ পরিপালন, তদারকি, পরিদর্শন, সংশ্লিষ্টদের চেতনায় পরিবর্তন এনে একটি স্থিতিশীল অবস্থার তৈরী করা যায়, কিন্তু চিরদিনের জন্য সকল সমস্যা সমাধান কোন দেশেই কোন কালেই সম্ভবপর হয়নি, এখনও হচ্ছেনা। প্রতিটি বিষয়ে গতিময়তা, অনিশ্চয়তা ও জটিলতা অত্যন্ত বেশি এবং এগুলো আর্থ-সামাজিক ও রাজনৈতিক পরিস্থিতির সাথে এতটাই সম্পর্কিত যে নিরঙ্কুশ পরিপূর্ণতার বিষয়টি অধরা থেকে যায়।

ক্রমবর্ধনশীল অর্থনীতি ও প্রবৃদ্ধির প্রেক্ষাপটে বেসরকারী খাত বিশেষ করে কর্পোরেট উপখাত দ্রুত সম্প্রসারিত হচ্ছে, বাড়ছে বৈদেশিক বিনিয়োগ। এ ক্ষেত্রে সকল ধরনের সহযোগিতা প্রদান করে শৃঙ্খলা ও সুশাসন নিশ্চিত করা টেকসই উন্নয়নের অন্যতম পূর্বশর্ত। পৃথিবীর অন্যান্য দেশের ন্যায় বাংলাদেশেও এর গুরু দায়িত্ব বর্তায় পুঁজিবাজার নিয়ন্ত্রক সংস্থার উপর। পুঁজিবাজার বিশেষায়িত প্রতিষ্ঠান ও অংশীজনদের সমন্বয়ে পরিচালিত হয় বলে এখানে প্রয়োজন সংশ্লিষ্ট বিষয়ে দক্ষ জনবল। আইন ও বিধি-বিধান পরিপালনের বিষয়টি যথাযথভাবে তত্ত্বাবধান ও তদারকির দায়িত্বে কমিশনে রয়েছে প্রাথমিক ভাবে ৪টি বিভাগ (সার্ভেল্যান্স, সুপারভিশন এন্ড রেগুলেশন অব ইন্টারমিডিয়ারিজ, সুপারভিশন অ্যান্ড রেগুলেশন অব মার্কেট অ্যান্ড ইস্যুয়ার কোম্পানীজ ও কর্পোরেট ফিন্যান্স)। ভারতসহ উন্নত দেশগুলোতে নিয়ন্ত্রক সংস্থায় এ সকল প্রতিটি বিভাগে যেখানে শত শত দক্ষ জনবল নিয়োজিত রয়েছে, সেখানে বিএসইসিতে মাত্র কয়েকজন এ বিশাল দায়িত্ব পালন করে চলেছেন। কাজেই অনেক কিছুই নজরের বাইরে থাকার সুযোগটি এখানেই থেকে যায়। যথাসময়ে যথাযথ সিদ্ধান্ত নেয়ার ক্ষেত্রেও এটি একটি বিরাট অন্তরায়।

অর্থনীতির এমনই একটি গুরুত্বপূর্ণ স্তম্ভ পুঁজিবাজার, যেখানে এক হাজারেরও বেশী বিভিন্ন ধরনের প্রতিষ্ঠানকে নিয়ন্ত্রণ করতে হয়, সেখানে মাত্র দু'শয়ের কম জনবল নিয়ে সাধ্যমত স্বচ্ছতা ও জবাবদিহিতার সাথে আমরা কর্মকাণ্ড পরিচালনা করে যাচ্ছি। আমি কমিশনের নিবেদিত প্রাণ কর্মচারীদের কর্মকাণ্ডে অনুপ্রাণিত। দেশপ্রেমের চেতনায় উদ্ভাসিত না হলে সংখ্যায় স্বল্প হলেও অর্পিত দায়িত্ব পালনে তারা নিরলসভাবে এত পরিশ্রম করতে পারতেন না। রাতারাতি নিয়ন্ত্রক সংস্থার জন্য দক্ষ জনবল তৈরী করা সম্ভব নয়। দীর্ঘ কাজের অভিজ্ঞতার সাথে উন্নত প্রশিক্ষণই হতে পারে এ সমস্যা সমাধানের একমাত্র উপায়। আমরা বিদ্যমান লোকবলকে এবং নতুন জনবল নিয়োগ করে তাদেরকে সেভাবেই প্রশিক্ষিত করার প্রয়াস চালিয়ে যাচ্ছি।

নিয়ন্ত্রক সংস্থার প্রধান হিসেবে বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ রক্ষাই আমার প্রধান দায়িত্ব। তাদের সুরক্ষার বিষয়টি আমাকে সারাক্ষণ গভীরভাবেই ভাবায়। আমি মনে করি, বিনিয়োগ শিক্ষায় শিক্ষিত করে তাদের চেতনায় পরিবর্তন নিয়ে আসাটাই হবে বিনিয়োগকারীদের সুরক্ষার মূল চাবিকাঠি। এ উদ্দেশ্য পূরণকল্পে দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম, যা মাননীয় প্রধানমন্ত্রী ২০১৭ সালের ৮ জানুয়ারী উদ্বোধন করেছেন, তা সফলভাবে এগিয়ে চলছে। বিনিয়োগকারীদের জন্য মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর নির্দেশে যে প্রণোদনা প্যাকেজ ঘোষিত হয়েছিল তার বাস্তবায়ন আজও অব্যাহত রয়েছে। বিনিয়োগকারীদের সুরক্ষা তহবিল নামে উভয় স্টক এক্সচেঞ্জে ব্যবস্থা রাখা হয়েছে, যা নতুন কেন্দ্রীয় ক্লিয়ারিং ও সেটেলমেন্ট কোম্পানী হলে আরো ভালোভাবে কার্যকরী ও বিনিয়োগকারীবান্ধব হবে। সুরক্ষার আরেকটি অন্যতম উপাদান হলো বিনিয়োগের জন্য বিকল্প ইনস্ট্রুমেন্ট/পণ্যের উপস্থিতি। আমরা সেদিকেও গভীরভাবে মনোযোগ দিচ্ছি। কিন্তু শেষ বিচারে যেহেতু পুঁজি বিনিয়োগকারীর, ঝুঁকিও বিনিয়োগকারীর। তাই সঠিক সময়ে বিনিয়োগ বা বিনিয়োগ থেকে বের হয়ে আসার ব্যক্তিগত সিদ্ধান্তের উপরই প্রত্যেকের সাফল্য নির্ভর করে।

আমাদের আজকের পর্যায়ে উন্নীত হবার পেছনে রয়েছে দীর্ঘ ২৫ বছরের অমসৃণ পথ চলার অভিজ্ঞতা। বর্তমান ও প্রাক্তন কর্মচারী এবং কমিশনের চেয়ারম্যান ও কমিশনার/সদস্যদের অবদান। বিনিয়োগকারী, স্টক এক্সচেঞ্জ, আইসিবিসহ সকল অংশীজনদের ভূমিকাকেও আমরা শ্রদ্ধাভরে স্বীকার করছি। সংবাদ মাধ্যমের প্রতিনিধিরা গঠনমূলক সমালোচনার পাশাপাশি দ্রুততম সময়ের মধ্যে আমাদের গৃহীত কর্মকাণ্ডের মূলমন্ত্র সকলের কাছে পৌছে দিয়ে চেতনাকে শানিত করার যে মহান দায়িত্বটি পালন করেছেন ও করে যাচ্ছেন সে জন্য তাদের প্রতি প্রকাশ করছি অপরিসীম কৃতজ্ঞতা।

একটি স্বচ্ছ, জবাবদিহিমূলক ও স্থিতিশীল পুঁজিবাজারের উপস্থিতি এবং সুষ্ঠ বিনিয়োগ পরিবেশ নিশ্চিত করার জন্য আমরা নিরলস প্রচেষ্টা অব্যাহত রেখেছি এবং পুঁজিবাজারে বিনিয়োগবান্ধব পরিস্থিতি সৃষ্টির প্রচেষ্টায় অনেকটাই সফলকাম হয়েছি। মাননীয় প্রধানমন্ত্রী আমাদের প্রতিটি কর্মকাণ্ডে যুগিয়েছেন অনুপ্রেরণা, দিয়েছেন প্রত্যক্ষ সহযোগিতা। "একটি শক্তিশালী পুঁজিবাজার একটি উন্নত অর্থনীতির অন্যতম পূর্বশর্ত"- মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর এ দর্শনের আলোকে মাননীয় অর্থমন্ত্রীর নির্দেশনা ও সার্বিক তত্ত্বাবধান ও অর্থ মন্ত্রণালয়ের আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগের সর্বাত্মক সহযোগিতা পুঁজিবাজারের ধারাবাহিক উন্নয়নে এবং কমিশনকে একটি শক্তিশালী নিয়ন্ত্রক সংস্থায় রূপান্তরে বলিষ্ঠ ভূমিকা রেখেছে।

আমার বিশ্বাস, সকলের আন্তরিক সহযোগিতায় পুঁজিবাজার আগত দিনে সমৃদ্ধ বাংলাদেশ তথা বঙ্গবন্ধুর স্বপ্নের সোনার বাংলা বিনির্মাণে কাঙ্খিত অবদান রাখতে সমর্থ হবে।

STOCK MARKET-CHALLENGES AHEAD

Faruq Ahmad Siddiqi
Former Chairman, Bangladesh Securities and Exchange Commission

It is heartening to know that Bangladesh Securities and Exchange Commission completed twenty five years of its existence and is celebrating silver jubilee. Notwithstanding criticism, the commission made remarkable contribution to capital market of Bangladesh. This is evident if we look back and notice what stock market was in1993 and what it is today. I feel fortunate to be a part of this progress between 2006 and 2009. This was an exciting time when stock market made rapid progress in all areas including turnover, index and market capitalization. The investors regained a measure of confidence after debacle of 1996 and started coming back to the market. However, I will not dwell upon reminiscence of the past and would like to discuss current scenario of our market. The market crash of 2010 -11 was a severe blow to the increasing number of enthusiastic but inexperienced investors. The phase following 2011 must have been a nightmare for the regulators and other stakeholders. After varying degree of expectations and disappointments, the investors seem to have regained some confidence in the market which continues to be more or less stable for the last two years.

This confidence building phase is very crucial and difficult especially in our circumstances. Bangladesh stock market is dominated by small and short term investors who want quick profits. With meager resource base, they cannot afford to hold shares for long and get frustrated when prices go down. Most of them are inexperienced and their investment decisions are often based on rumor and greed. In the bearish phase of the market, they get panic-stricken and start blaming regulators rather than their poor investment decisions. Prices should be determined by market forces. But in our country, regulators are blamed when price indexes turn down. Over the years, regulators intervened frequently to maintain price indexes. This has created a perception that SEC and other regulators are responsible for loss of the investors. This perception is reinforced because regulators often fail to control market manipulations and insider trading. Manipulations and rumor cannot be controlled completely but regulators must try to gain trust of the investors and other market players by their action. This can be done only through impartial and independent decisions, honesty, transparency and ability to withstand pressure from any quarter. Regulators need to be strong and market friendly. It is important to keep in mind that public perception of BSEC and exchanges is important for market confidence.

In my opinion, lack of adequate good listed companies remain the basic problem of the stock market. In the last few years about one hundred companies have been listed. That is not a bad number considering the fact that index and market confidence remained low in the years following the market collapse. It is not the number but quality of the new companies that is disappointing. Only few of these companies have satisfactory fundamentals and most of them are relatively unknown. Current trading price of many of these companies is less than the issue price. This is certainly frustrating for the investors and for valid reasons. The exchanges and BSEC may study why this happened and revisit the listing procedure, if necessary.

It is important because listing of many poorly performing companies may have affected overall quality of the market and eroded market confidence. It may also be useful to examine why better companies are not coming forward to raise funds from the stock market. There are large numbers of well established Bangladeshi companies which have not shown any interest in listing. There could be many reasons for this lack of interest. These may include upholding of family orientation, reluctance to disclose proper financial statements, resistance to corporate governance practice and continuance of shady tax payments. Moreover, there could be genuine issues like deplorable delay in listing procedure and IPO pricing policy. Companies with excellent track record would like to have proper price of their shares. But regulators do not seem to be inclined to approve high premium. There is then the vital issue of

complications and delay in the listing process. Entrepreneurs like to have quick funding for expansion or working capital. But currently they may have to wait for more than a year to raise fund from the stock market. Therefore quick bank funding may be a more attractive option for them.

Multinational companies also did not show any interest for listing presumably because they do not need injection of fresh funds. Besides, bank financing may be more favorable for companies paying cash dividend at very high rates. Another avenue is the listing of public sector entities. There could be arguments for and against disposal of government owned shares. But the issue is settled because the government announced its decision for listing of public sector companies several times. Time frames were announced and ignored. It now appears that public sector companies are not forthcoming any time soon. Perhaps, there is resistance from the concerned units and bureaucracy against the move. It is also possible that the government lack strong commitment to prevail over the resistance.

Current market scenario is not that encouraging. On the whole, the situation is stable. But the investors witnessed a fall of index in recent months without any hopeful expectation of early recovery. Banking sector is an important factor for index movement and this sector is not performing well. This has affected the market index substantially. Stock price movements are also behaving erratically and often these are not consistent with the fundamentals of the company. In recent months, we observe exceptionally high rising trend of prices in some poorly performing or average companies without any reason whatsoever. It is interesting to observe that most of these companies have small capital base where manipulation is easier. This is a strong indication that organized manipulators are behind this. Rumors and grossly exaggerating information are being spread out to push the prices upward. The inexperienced and greedy investors are rushing for these shares and would never respond to warnings. There is a dilemma of the regulators in this kind of situation. On the one hand, ideally regulators should not interfere too often in the free trading process while, on the other hand, it is the responsibility of the regulators to control manipulation and they have failed to do so. Because of this failure, they had to resort to the other option of directly interfering and imposing restrictions. The question is which is the appropriate time for this kind of intervention. Perhaps the intervention could have been made earlier because the manipulators got sufficient time to quit. At the moment, a major challenge is to control rumor and manipulation which are taking place rather frequently.

Another problem that needs to be mentioned is the insider trading. There is widespread allegation of insider trading by many companies. This is a tricky problem for the regulators. Our corporate governance is at the initial stage. In many companies there is practically no corporate governance at all. Therefore vital information regarding financial performance and price sensitive information may be available to the influential directors and senior management persons of the company well ahead of other investors. This is difficult to control in Bangladesh environment and ethical standard. Even if guilty persons are identified, it is difficult to produce evidence mainly because transactions are made in the account of others. It is often alleged that some individuals control several B/O accounts. BSEC lacks capacity to carry out intensive investigation.

In our market the small and inexperienced investors take their own investment decisions. These decisions are mostly based on rumor and greed for quick profit. This behavior gives the manipulators an opportunity to exploit them. Preferably the inexperienced investors should invest through mutual funds. But most of the mutual funds are inefficient and lack professionalism. So investors are reluctant to invest in mutual funds. Besides our small investors are short term traders expecting profit within days. So mutual funds do not attract them. Activities of the mutual funds may be investigated and an action plan taken to improve their efficiency and acceptability. Investment through professional mutual funds may largely help stabilize the market. Institutional investors, other than mutual funds, could contribute towards market stability by mature and professional investments. But unfortunately, many of these investors also are not sufficiently professional and are engaged in short term trading and quick profit like others.

Only product Bangladesh stock market offers is equity. Bond market is practically absent. There is no derivative product. Discussions about derivative products are taking place for many years. But there has not been any visible progress. It appears that before derivative products are introduced, number of listed companies should increase significantly. More companies with commending track record and reasonable corporate governance practice need to come within the fold of stock market. This may be the priority. Once this is done, introducing derivative product may be easier. However a coordinated action plan may be needed to activate bond market. This needs a close understanding between Bangladesh Bank and BSEC. Unfortunately this is not happening. Stock market is a sensitive area. Therefore close understanding is necessary among Ministry of finance, Bangladesh Bank, NBR, BSEC, IDRA and Registrar of Joint Stock Companies and Firms before any of them take decisions that may affect the stock market. This is being urged for many years. But probably there has not been much progress towards a coordinated approach.

Credible financial disclosure by the listed companies is a crucial and complicated area. There have been some improvements in audit quality in recent years. But much more needs to be done to generate confidence regarding financial disclosure and audit quality in order to generate confidence among the stake holders. Financial Reporting Council was established before a year or so to regulate accounting professionals. Obviously some time will be needed to organize activities of the council. The job of the council is enormous and extremely professional. The council may start working with speed and urgency so that its presence is felt as soon as possible. Establishment of the council will be worthwhile only if it can contribute towards improvement of the accounting professions.

Performance of the stock market is expected to be linked with the overall economic performance of the country. This is not happening in Bangladesh. Stock market seems to be an isolated area run by the whim of the vested interest and dominated by inexperienced small traders. It is difficult to regulate this kind of market unless it attains more depth. It may not be irrelevant to cite the examples of 1996 and 2010. On both the occasions the market crashed while the economy was performing reasonable well. These crashes were due to inexperience, greed of some organized groups, regulatory failures and lack of coordination between BSEC and Bangladesh Bank.

I am constrained to say that I am expecting a gradual improvement of the market but foresee no dramatic improvement. Performance of the stock market will ultimately depend on private sector investment and demand of fund in the industrial sector. Unfortunately our private sector investment has not been dynamic in the last few years. The private sector investment scenario is dominated by long term bank financing and this may continue to be so as long as banks have sufficient fund to finance upcoming industrial undertakings. It is expected that in the near future there will be rapid private sector investment and banks will not be in a position to offer long term funding with their short term deposits. At that stage, stock market is likely to flourish. Hopefully that is not very far.

Finally I have to admit that I am not a stock market professional and this is not an erudite piece of writing. This is merely a summary of the existing state of affairs from my personal view point. These problems are known to the regulators, market intermediaries and informed investors. There will always be challenges and these need to be solved by concerted efforts. I thank the Commission for requesting me to send a write up on the grand occasion of its silver jubilee and hope that the Commission will be able to meet the challenges successfully and lead the country towards economic prosperity.

কর্পোরেট গভর্নেন্স এবং বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ

মোঃ জিয়াউল হক খোন্দকার
প্রাক্তন চেয়ারম্যান, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

১. পৃথিবীর সব দেশেই পুঁজিবাজার তথা শেয়ার বাজারের বলিষ্ঠ অগ্রগতির একটি অন্যতম পূর্বশর্ত হলো কর্পোরেট গভর্নেন্স অর্থাৎ কর্পোরেট সুশাসন। পৃথিবীর প্রায় সব উন্নত দেশগুলোতেই কর্পোরেট সুশাসন এর উপর ক্রমবর্ধমান গুরুত্ব আরোপ করা হয়। OECD, মার্কিন যুক্তরাষ্ট্রসহ বিভিন্ন দেশে কর্পোরেট সুশাসন এর জন্য ব্যাপক নীতিমালা এবং CODE প্রণয়ন করা হয়েছে। ভারতেও বিভিন্ন সময়ে নেতৃস্থানীয় শিল্পপতি ও খ্যাতনামা ব্যক্তিদের নেতৃত্বে গঠিত কমিটির সুপারিশ এর ভিত্তিতে কর্পোরেট কোড প্রণয়ন করা হয়।সব ধরনের কোম্পানির জন্যই কর্পোরেট সুশাসন প্রয়োজন। তবে তালিকাভুক্ত কোম্পানির জন্য কর্পোরেট সুশাসন অত্যাবশ্যকীয়। তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলো বাজারে শেয়ার ও অন্যান্য সিকিউরিটিজ ইস্যু করে বহুসংখ্যক বিনিয়োগকারী থেকে অর্থ সংগ্রহ করে। অর্থাৎ এর ফলে কোম্পানির ব্যবসায়িক এবং আর্থিক অবস্থার সঙ্গে বহুবিনিয়োগকারীর স্বার্থ সম্পৃক্ত হয়ে পরে। তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলোর ক্ষেত্রে কর্পোরেট সুশাসন প্রধানত: দুটি দৃষ্টিকোণ থেকে জরুরিঃ

কোম্পানির নিজস্ব ব্যবসায়িক ও আর্থিক কার্যক্রমের স্বচ্ছতা ও জবাবদিহিতা নিশ্চিত করা এবং সঠিকভাবে পরিচালনা

কোম্পানির বহুসংখ্যক শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থ রক্ষা করা।

২. প্রকৃতপক্ষে, বিভিন্নদেশে অনুসৃত কর্পোরেট সুশাসন আইন ও কোডের মুখ্য উদ্দেশ্যই হচ্ছে শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থ রক্ষা করা এবং সমুন্নত রাখা।

বাংলাদেশে কর্পোরেট সুশাসন প্রবর্তন ও প্রয়োগের ক্ষেত্রে কোম্পানি আইন, ১৯৯৪, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের কর্পোরেট গভর্নেন্স গাইডলাইন ও কোড, ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ এবং চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জের লিস্টিং রেগুলেশনস অত্যন্ত প্রাসঙ্গিক।

বাংলাদেশে শেয়ার বাজারের ক্রমবিকাশের সঙ্গে সঙ্গে কর্পোরেট সুশাসন বিশেষ করে তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলোর কর্পোরেট সুশাসন এর উপর যথার্থ আলোকপাত করা হয়েছে। এক্ষেত্রে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন অগ্রণী ভূমিকা পালন করছে।

৩. কোম্পানি আইন, ১৯৯৪-এ কোন কোম্পানির কার্যক্রম সম্পর্কে কিছু সুশাসন সংক্রান্ত নীতিমালা অন্তর্ভুক্ত করা হয়েছে। বাণিজ্যিক ব্যাংক ও ব্যাংক নয় এমন আর্থিক প্রতিষ্ঠানের জন্য বাংলাদেশ ব্যাংকের সংশ্লিষ্ট আইনেও সুশাসন এর জন্য নীতমালা আছে। কিন্তু বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এন্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনই একটি সমন্বিত কর্পোরেট সুশাসন সম্পর্কিত নীতিমালা প্রণয়ন করেছে যা অনেক ব্যাপক এবং যা সম্ভাব্য সকল সংশ্লিষ্ট বিষয়ের উপর গুরুত্ব আরোপ করেছে।

৪. বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ২০ শে ফেব্রুয়ারী ২০০৬ তারিখে একটি প্রজ্ঞাপনের মাধ্যমে নতুন শর্তসম্বলিত কর্পোরেট সুশাসন নীতিমালা প্রণয়ন করে, যা তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলোর ক্ষেত্রে প্রযোজ্য হয়। এই কর্পোরেট সুশাসন নীতিমালা অনুযায়ী তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলোর জন্য বিভিন্ন ধরনের বাধ্যবাধকতা আরোপ করা হয়। যথা পরিচালক পর্ষদের আকার ও গঠন, কতিপয় গুরুত্বপূর্ণ পদসৃষ্টি ও নিয়োগ, অডিট কমিটি গঠন, কোম্পানির আর্থিক বিবরণী প্রণয়নের বিষয়বস্তু। এই নীতিমালায় সবচেয়ে উল্লেখযোগ্য বৈশিষ্ট্য কোম্পানি পরিচালক পর্ষদে একজন স্বতন্ত্র পরিচালক নিয়োগ। একই সঙ্গে এই নীতিমালায় স্বতন্ত্র পরিচালকের সংজ্ঞা নিরূপণ করা হয়। কোন তালিকাভুক্ত কোম্পানির আর্থিক বিবরণী প্রণয়নের বিধিবিধান পরিপালন ও স্বচ্ছতা নিশ্চিত করার জন্য অডিট কমিটির উপর অত্যাধিক গুরুত্ব আরোপ করা হয়েছে।ন্যূনতম তিনজন পরিচালকের অন্তর্ভুক্তিতে গঠিত অডিট কমিটিতে একজন স্বতন্ত্র পরিচালক সম্পৃক্ত করার ব্যবস্থা করা হয়েছে। অডিট কমিটির একজন স্বতন্ত্র পরিচালককে কমিটির চেয়ারম্যান হিসেবে নির্বাচনের বিধান হয়েছে।

এছাড়াও অডিট কমিটির দায়িত্ব ও ভূমিকা বিস্তারিত বর্ণনা করা হয়েছে। পাশাপাশি কোম্পানির পরিচালক পর্ষদ, সংশ্লিষ্ট কর্তৃপক্ষ এবং শেয়ারহোল্ডার ও সাধারন বিনিয়োগকারীদের নিকট অডিট কমিটির জবাবদিহিতার ব্যাপারে সুনির্দিষ্ট নীতিমালা অন্তর্ভুক্ত করা হয়েছে।

বিধিবদ্ধ ও বহিঃনিরীক্ষক নিয়োগের ক্ষেত্রে নিরীক্ষকগণ কর্তৃক তাদের দায়িত্ব পালনের জন্য সুনির্দিষ্ট নির্দেশনা প্রণয়ন করা হয়েছে। যেমনঃ- কোন কোম্পানির বহিঃ ও বিধিবদ্ধ নিরীক্ষক সংশ্লিষ্ট কোম্পানির Valuation, অভ্যন্তরীণ নিরীক্ষা ইত্যাদি কাজ করতে পারবেন না। তালিকাভুক্ত কোম্পানিতে Chief Financial Officer (CFO), Head of Internal Audit এবং Company Secretary নিয়োগ বাধ্যতামূলক করা হয়েছে। পাশাপাশি Chief Executive Officer(CEO) এবং Chief Financial Officer (CFO) এর দায়িত্ব নির্ধারণ করা হয়েছে আলোচ্য নীতিমালায়। এই কর্পোরেট গভর্নেন্স নীতিমালা পরিপালনের জন্য নির্দিষ্ট ছক নির্ধারণ করা হয়েছে যা তালিকাভুক্ত কোম্পানির বার্ষিক প্রতিবেদনে সংযোজনের বিধান করা হয়েছে। আলোচ্য কর্পোরেট গভর্নেন্স নীতিমালা তালিকাভুক্ত কোম্পানি কর্তৃক “Comply” or “Explain” ভিত্তিতে পরিপালনের ব্যবস্থা রাখা হয়েছিল।

৫. পরবর্তীতে ৭ ই আগস্ট ২০১২ তারিখের প্রজ্ঞাপনের মাধ্যমে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন উপরিউক্ত কর্পোরেট গভর্নেন্সর নতুন নীতিমালা প্রবর্তন করে নতুন শর্তারোপ করে। এই নীতিমালায় স্বতন্ত্র পরিচালকের নতুন সংজ্ঞা উল্লেখের পাশাপাশি স্বতন্ত্র পরিচালকের বিশদ যোগ্যতা নিরূপণ করা হয়।

স্বতন্ত্র পরিচালক নিয়োগের ক্ষেত্রে কতিপয় নতুন মানদণ্ড প্রণয়ন করা হয়েছে। পাশাপাশি স্বতন্ত্র পরিচালক নিয়োগের ক্ষেত্রে সুনির্দিষ্ট ব্যক্তির কোম্পানি পরিচালনার ক্ষেত্রে কমপক্ষে ১০ বৎসরের পূর্ব অভিজ্ঞতার শর্তারোপ করা হয়েছে। শেয়ারহোল্ডারদের জন্য পরিচালকের প্রতিবেদনের পরিধি আরও ব্যাপক করা হয়েছে।

তবে এই নীতিমালা পূর্বের "Comply" OR "Explain" এর পরিবর্তে Comply ভিত্তিতে পরিপালনের বিধান আরোপ করা হয়েছে।

৬. অতিসম্প্রতি বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ৩রা জুন, ২০১৮ তারিখের প্রজ্ঞাপনের মাধ্যমে Corporate Governance Code প্রবর্তন করে। লক্ষণীয় যে, এক্ষেত্রে ইতিপূর্বে "নীতিমালার পরিবর্তে" CODE শব্দটি ব্যবহৃত হয়েছে। অর্থাৎ বর্তমানে তালিকাভুক্ত কোম্পানিগুলোর জন্য কর্পোরেট সুশাসন "CODE অর্থাৎ বিধিবদ্ধ আইনসমূহ" অবশ্য পরিপালনীয়।

কর্পোরেট গভর্নেন্স CODE অনুযায়ী পরিচালক পর্ষদের Chairperson সহ অন্যান্য পরিচালক এবং প্রধান নির্বাহীর আচরণবিধি প্রণয়নের শর্ত আরোপ করা হয়েছে। Nomination and Remuneration Committee (NRC) এর সুপারিশের ভিত্তেতে বোর্ড এই আচরণবিধি প্রণয়ন করবে। কর্পোরেট গভর্নেন্স কোডে কোন কোম্পানির অধীনস্থ বা মালিকানাধীন সাবসিডিয়ারী কোম্পানির কর্পোরেট সুশাসন এর জন্য শর্তারোপ করা হয়েছে। অধিকন্তু, Head of Internal Audit and Compliance (HIAC) নতুন পদ সৃষ্টি করা হয়েছে।

নতুন কোড অনুযায়ী একজন স্বতন্ত্র পরিচালক ৫ টির বেশি তালিকাভুক্ত কোম্পানিতে দায়িত্ব পালন করতে পারবেন না। এই বিধানের অন্যতম উদ্দেশ্য হচ্ছে যাতে স্বতন্ত্র পরিচালকেরা যেসব কোম্পানিতে দায়িত্ব পালন করবেন সেসব কোম্পানিতে অধিক মনোনিবেশ করে গঠনমূলক অবদান রাখবেন।

সর্বশেষ কর্পোরেট গভর্নেন্স CODE এর একটি উল্লেখযোগ্য সংযোজন হচ্ছে Nomination and Remuneration Committee (NRC) গঠনের বাধ্যবাধকতা। এই প্রসঙ্গে উল্লেখ্য যে, ন্যূনতম তিন সদস্য বিশিষ্ট এই কমিটিতে একজন স্বতন্ত্র পরিচালক থাকতে হবে। একই সঙ্গে কমিটির সকল সদস্য হবেন অনির্বাহী পরিচালক।

আলোচ্য কমিটির একজন স্বতন্ত্র পরিচালক কমিটির চেয়ারম্যান হিসেবে দায়িত্ব পালন করবেন।

এই কমিটির দায়িত্ব নিম্নরূপঃ-

ক) পরিচালকের যোগ্যতা, গুণাগুণ ও স্বতন্ত্রতার মানদণ্ড নির্ধারণ;

খ) কোম্পানিতে যোগ্য ও দক্ষ পরিচালক নিয়োগের ক্ষেত্রে যুক্তিসংগত সম্মানী নির্ধারণ;

গ) যথাযথ কার্যসম্পাদনের মানদণ্ড অনুযায়ী কর্মদক্ষতা বিবেচনা করে সম্মানী নির্ধারণ;

ঘ) পরিচালক এবং উচ্চপদস্থ নির্বাহীদের স্থায়ী বেতন এবং প্রণোদনা (বোনাস) এর মধ্যে ভারসাম্য বজায় রাখার জন্য ব্যবস্থা গ্রহণ।

৭. বিশ্বব্যাপী উন্নত দেশসমূহে NRC জাতীয় কমিটির গুরুত্ব অত্যাধিক। সাম্প্রতিক সময়ে উন্নত দেশসমূহে এবং কিছু উন্নয়নশীল দেশে কর্পোরেট সুশাসন এর একটি অন্যতম আলোচিত ও বিতর্কিত বিষয় হচ্ছে পরিচালক এবং ঊর্ধ্বতন নির্বাহীদের অযৌক্তিক বেতন ভাতা ও প্রণোদনা বৃদ্ধির প্রস্তাব যার বিরুদ্ধে বিনিয়োগকারীরা সোচ্চার থাকেন এবং অনেক ক্ষেত্রেই এই ধরনের প্রস্তাব প্রত্যাখান করা হয়। এছাড়াও, বিনিয়োগকারীরা অর্থাৎ শেয়ারহোল্ডাররা মাত্রাতিরিক্ত বেতনভাতাদির বিরুদ্ধেও প্রতিবাদ মুখর থাকেন। যুক্তরাজ্যে ইনভেস্টমেন্ট ম্যানেজারদের প্রতিনিধিত্বকারী Investment Association এর তথ্য অনুযায়ী যুক্তরাজ্যর FTSE ALL Share Company এর ক্ষেত্রে কোম্পানির পরিচালকের মাত্রাতিরিক্ত বেতনের বিরুদ্ধে প্রতিবাদের ঘটনা ২০১৮ সালে শতকরা ১০০ ভাগ বৃদ্ধি পেয়েছে। প্রসঙ্গত উল্লেখ্য, এই বছর Persimmon নামক ইংল্যান্ডের সর্ববৃহৎ আবাসন Company এর চেয়ারম্যান শেয়ারহোল্ডারদের তীব্র সমালোচনার মুখে পদত্যাগ করেন, কারণ তার সময়ে কোম্পানির প্রধান নির্বাহী কর্মকর্তার সর্বসাকুল্যে বেতন ১০৭ মিলিয়ন পাউন্ড পর্যন্ত বৃদ্ধির প্রস্তাব অনুমোদিত হয়েছিল যা শেয়ারহোল্ডারদের মধ্যে ব্যাপক বিরূপ প্রতিক্রিয়া সৃষ্টি করে।

ইংল্যান্ডে ব্রিটিশ আমেরিকান টোব্যাকো, Servern Trent নামক পানি সরবরাহ কোম্পানি, মাদারকেয়ার, রয়াল মেইলসহ কতিপয় খ্যাতনামা কোম্পানির পরিচালক পর্ষদের সার্বিক কার্যক্রম এবং পরিচালকদের ও প্রধান নির্বাহীর অযৌক্তিক বেতন ও বোনাসের বিরুদ্ধে শেয়ারহোল্ডাররা তীব্র প্রতিবাদ করেছে এবং অনাস্থা জ্ঞাপন করেছে।

(Source:1.Financial Times –June13,2018
2. Financial Times- December 29,2017
3.This is Money.co.UK Boardroom blitz! High-paid bosses braced for protests from investors as City heavyweights come under fire for poor performance, by Jamie Nimmo, 14 July 2018.)

৮. BSEC এর কর্পোরেট গভর্নেন্স কোডের উল্লেখযোগ্য আরো একটি গুরুত্বপূর্ণ সংযোজন হচ্ছে, কোন কোম্পানির আর্থিক বিবরণী বিদ্যমান International Accounting Standards (IAS) Or International Financial Reporting Standards (IFRS) অনুযায়ী প্রণীত এবং কোম্পানি কোন অবৈধ ও জালিয়াতিমূলক কোন লেনদেন এ অংশগ্রহণ করেনি মর্মে ব্যবস্থাপনা পরিচালক, প্রধান নির্বাহী এবং প্রধান অর্থ কর্মকর্তা পরিচালক পর্ষদের নিকট একটি প্রত্যয়নপত্র দাখিল করবে, যা কোম্পানির বার্ষিক প্রতিবেদনের সাথে অন্তর্ভুক্ত করা হবে। অধিকন্তু, কর্পোরেট গভর্নেন্স কোড পরিপালনের ব্যাপারে Chartered Accountant এর প্রত্যয়নপত্র সংগ্রহ করতে হবে, যা শেয়ারহোল্ডারের জন্য উপস্থাপন করা হবে। এছাড়াও পূর্বের ন্যায় কর্পোরেট গভর্নেন্স কোড এর শর্ত সংক্রান্ত Compliance Status বার্ষিক প্রতিবেদন এর সঙ্গে উপস্থাপনের ব্যবস্থা করা হয়েছে।

৯. বাংলাদেশে কোম্পানি আইন, ১৯৯৪ এ শেয়ারহোল্ডারদের স্বার্থ রক্ষার্থে কিছু বিধান অন্তর্ভুক্ত আছে যা কার্যত: কর্পোরেট সুশাসনের পর্যায়ে পড়ে। এর মধ্যে উল্লেখযোগ্য বিধানসমূহ নিম্নরুপঃ-

প্রসপেক্টাসে ত্রুটিপূর্ণ বিবৃতি দানের জন্য দায়-দায়িত্বঃ-

(১) কোন কোম্পানি যদি প্রসপেক্টাসের মাধ্যমে জনসাধারনের নিকট শেয়ার ও ডিবেঞ্চারে বিনিয়োগের আহ্বান জানায় এবং যদি উক্ত প্রসপেক্টাসে অন্তর্ভুক্ত কোন অসত্য বিবৃতির কারনে এমন কোন ব্যক্তি ক্ষতিগ্রস্ত হোন তাহলে উক্ত ব্যক্তি প্রসপেক্টাসে অন্তর্ভুক্ত কোন অসত্য বিবৃতির কারনে তার যে ক্ষতি হয়েছে বা হতে পারে তা প্রদানের জন্য নিম্নবর্ণিত ব্যক্তিগণ দায়ী হবেন। যথাঃ

(ক) প্রসপেক্টাস ইস্যুর সময়ে কোম্পানির পরিচালক ছিলেন এরূপ প্রত্যেক ব্যক্তি।

(খ) এরূপ প্রত্যেক ব্যক্তি যিনি প্রসপেক্টাসে একজন পরিচালকরূপে অভিহিত হতে সম্মতি প্রদান করেছেন এবং অভিহিত হয়েছেন কিংবা যিনি তাৎক্ষণিকভাবে বা কিছু সময়ের ব্যবধানে পরিচালক হবেন বলে সম্মতি দিয়েছেন।

(গ) কোম্পানির প্রত্যেক উদ্যোক্তা এবং

(ঘ) প্রসপেক্টাস ইস্যু করার ক্ষমতা প্রদানকারী প্রত্যেক ব্যক্তি।

প্রসপেক্টাসে অসত্য বিবৃতি অন্তর্ভুক্তির দণ্ডঃ

প্রসপেক্টাসে কোন অসত্য বিবৃতি অন্তর্ভুক্ত থাকলে, যিনি উক্ত প্রসপেক্টাস ইস্যুর জন্য ক্ষমতা প্রদান করেছেন তিনি অনধিক দু বৎসর কারাদণ্ড অথবা অনধিক পাঁচ হাজার টাকা অর্থদণ্ডে অথবা উভয় প্রকার দণ্ডে দণ্ডনীয় হবেন, যদিনা তিনি প্রমাণ করেন যে,উক্ত বিবৃতি অকিঞ্চিতকর ছিল কিংবা তার এরূপ বিশ্বাস করার যুক্তিসঙ্গত কারন ছিল যে উক্ত বিবৃতি সত্য ছিল এবং তিনি উক্ত প্রসপেক্টাস ইস্যু হবার সময় পর্যন্ত উক্ত বিশ্বাস পোষণ করতেন।

বার্ষিক ব্যালেন্স শীটঃ-

প্রত্যেক বার্ষিক সাধারন সভায় কোম্পানির পরিচালক পরিষদ একটি ব্যাল্যান্স শীট এবং তার লাভ-ক্ষতির হিসাব উপস্থাপন করবেন।

কোম্পানির ব্যাল্যান্স শীট এবং তার লাভ-ক্ষতির হিসাব কোম্পানির নিরীক্ষক কর্তৃক নিরীক্ষা করতে হবে এবং তার সাথে নিরীক্ষকের নিরীক্ষা প্রতিবেদন সংযোজন করতে হবে অথবা তাদের পাদদেশ উক্ত প্রতিবেদনে উল্লেখ করতে হবে এবং কোম্পানির সাধারন সভায় উক্ত প্রতিবেদন উপস্থাপিত হবে ও কোম্পানির যে কোন শেয়ারহোল্ডারদের পরিদর্শনের জন্য উন্মুক্ত থাকবে।

কোম্পানির লাভ-ক্ষতির হিসাব সহ ব্যালেন্স শীট এর অনুলিপি এবং পরিচালক পর্ষদের প্রতিবেদন, কোম্পানির শেয়ারহোল্ডারগণের পরিদর্শনের জন্য সাধারণ সভার পূর্বে অন্ততঃ চৌদ্দদিন সময়ব্যপী কোম্পানির নিবন্ধনকৃত কার্যালয়ে উন্মুক্ত রাখতে হবে।

ব্যাল্যান্স শীট এবং লাভ-ক্ষতির হিসাবের ছক ও বিষয়বস্তুঃ-

কোম্পানির ব্যাল্যান্স শীট এবং তার সম্পত্তি, পরিসম্পদ, মূলধন এবং দায়-দেনার একটি সংক্ষিপ্ত, পরিসম্পদ, মূলধন এবং দায়-দেনার একটি সংক্ষিপ্ত সারসহ সংশ্লিষ্ট অর্থবছরের শেষে ঐসবের যে অবস্থা থাকে তার একটি সঠিক, প্রকৃত এবং নিরপেক্ষ বর্ণনা দিতে হবে; এবং উক্ত ব্যালেন্স শীট ও লাভ-ক্ষতির হিসাব একটি নির্দিষ্ট ছক অনুযায়ী উপস্থাপন ও প্রণয়ন করতে হবে।

কোম্পানির প্রত্যেক শেয়ারহোল্ডার কোম্পানির লাভ-ক্ষতির হিসাব বা ক্ষেত্রমতে তার আয়-ব্যয়ের হিসাব, নিরীক্ষকগনের প্রতিবেদন এবং অন্যান্য দলিল, যা আইনানুসারে ব্যালান্স শীটের সঙ্গে সংযুক্ত বা তাতে অন্তর্ভুক্ত করতে হবে ঐগুলিসহ যে ব্যালান্স শীট কোম্পানির বার্ষিক সাধারণ সভায় উপস্থাপন করতে হবে, সেই ব্যালান্স শীটের একটি অনুলিপি বিনামূল্যে সভার তারিখের নূন্যতম চৌদ্দদিন পূর্বে শেয়ারহোল্ডারদের প্রেরণ করতে হবে।

রিকুইজিশনজনিত বিশেষ সাধারণ সভা আহ্বানঃ-

শেয়ার- মূলধন বিশিষ্ট কোম্পানির ক্ষেত্রে তার ইস্যুকৃত শেয়ার-মূলধনের অন্যূন এক দশমাংশের ধারকগনের নিকট হতে রিকুইজিশন পেলে কোম্পানির পরিচালকগণ অবিলম্বে কোম্পানির একটি বিশেষ সাধারণ সভা আহ্বানের ব্যবস্থা করবেন। সংখ্যালঘু শেয়ারহোল্ডারগণের স্বার্থ রক্ষার্থে আদালত কর্তৃক নির্দেশ দান ঃ

কোন শেয়ারহোল্ডার বা শেয়ারহোল্ডাররা যদি মনে করেন কোম্পানির পরিচালনা ও কার্যক্রম তাদের স্বার্থ বিঘ্নিত করছে তাহলে তারা তা প্রতিকারের জন্য আদালতের নিকট আবেদন করতে পারবেন, নির্দিষ্ট শর্তপূরণ সাপেক্ষে।

১০. এ প্রসঙ্গে উল্লেখ করা প্রয়োজন যে, কর্পোরেট গভর্নেন্স এর অংশ হিসেবে ২০১৩ সালে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ এবং চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জকে Demutualised করা হয়। দুই স্টক এক্সচেঞ্জের Demutualization একটি যুগান্তকারী অধ্যায় যা বাংলাদেশে কর্পোরেট সুশাসনের ক্ষেত্রে নতুন মাত্রা যোগ করেছে।

১১. ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ এবং চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জের স্ব স্ব লিস্টিং রেগুলেশনস এ তালিকাভুক্ত কোম্পানির কর্পোরেট সুশাসন নীতিমালা আরোপ করা হয়েছে। বিশেষ করে Post Listing Continuous Compliances এর অধীনে সুশাসন পরিপালনের জন্য সুনির্দিষ্ট নীতিমালা রয়েছে।

১২. বিনিয়োগকারীদের স্বার্থে আরও কিছু বিধান প্রবর্তন করা হয়েছে-

ক) কোন কোম্পানি লভ্যাংশ ঘোষণার ৩০ দিনের মধ্যে শেয়ারহোল্ডারদের নিকট প্রেরণ করবে;

খ) কোন তালিকাভুক্ত কোম্পানির যে পরিচালনা পর্ষদের সভায় মূল্য সংযোজনশীল সিদ্ধান্ত গ্রহণ করা হবে সেই সভা কার্যদিবসে স্টক ট্রেডিং সময়ের পর অথবা ছুটির দিনে অনুষ্ঠিত হবে;

গ) মূল্য সংবেদনশীল সিদ্ধান্ত গৃহীত হলে সিদ্ধান্ত গ্রহনের ৩০ মিনিটের মধ্যে এ সংক্রান্ত প্রতিবেদন BSEC-তে এবং দুই স্টক এক্সচেঞ্জে প্রেরণ করবে এবং দুটি বহুল প্রচলিত দৈনিক পত্রিকাতে (একটি বাংলা ও একটি ইংরেজী) প্রকাশের ব্যবস্থা করতে হবে;

ঘ) কোন কোম্পানির যে পরিচালক পর্ষদের সভায় বার্ষিক নিরীক্ষিত হিসাব বিবেচনা করা হবে সে সভার তারিখ সম্পর্কিত একটি বিজ্ঞপ্তি সভার পূর্বে পত্রিকায় প্রকাশ করতে হবে;

ঙ) কোন তালিকাভুক্ত কোম্পানির কোন স্পন্সর, পরিচালক, কর্মকর্তা বা কর্মচারী, নিরীক্ষক বা নিরীক্ষার্থে সম্পৃক্ত ব্যক্তি, পরামর্শক বা আইন উপদেষ্টা আলোচ্য কোম্পানির বার্ষিক হিসাব সমাপ্তির তারিখ এর দুই মাস পূর্ব হতে উক্ত হিসাব কোম্পানির পরিচালনা পর্ষদ কর্তৃক চূড়ান্তভাবে বিবেচিত, গৃহীত বা অনুমোদিত হওয়ার তারিখ পর্যন্ত সময়কালে আলোচ্য কোম্পানির শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় কিংবা অন্য কোন প্রকারে হস্তান্তর বা গ্রহন করতে পারবেন না।

উপরিউক্ত বর্ণনা থেকে প্রতিভাত হয় যে, বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ রক্ষার্থে বাংলাদেশে যুগপযোগী আইনকানুন বহাল রয়েছে। তবে গত কয়েক বছর ধরে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ রক্ষার জন্য নিরলসভাবে চেষ্টা করে যাচ্ছে। বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ইতিমধ্যে কর্পোরেট সুশাসন আইন লঙ্ঘনের দায়ে আর্থিক দণ্ডসহ বিভিন্ন ধরনের দণ্ড আরোপ করেছে। বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের এই উদ্যোগ অত্যন্ত প্রশংসনীয়। তবে কর্পোরেট গভর্নেন্স সুশাসন তখনই ফলপ্রসূ হবে যখন বিনিয়োগকারী এগুলো সম্পর্কে সম্যকভাবে সচেতন হবেন।

১৩. শেয়ারবাজারে বিনিয়োগ ঝুঁকিপূর্ণ এই কথাটি সর্বজনবিদিত। বিনিয়োগকারীরা যাতে শেয়ার বাজারে ভাল এবং মৌলভিত্তি সম্পন্ন কোম্পানিতে বিনিয়োগ করেন তার বিভিন্ন কলাকৌশল সম্পর্কে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন দেশব্যপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম শুরু করেছেন যা মাননীয় প্রধানমন্ত্রী শেখ হাসিনা উদ্বোধন করেন। শিক্ষা কার্যক্রমের অধীনে বিনিয়োগকারীরা শেয়ার বিনিয়োগের ঝুঁকি হ্রাসের পন্থা সম্পর্কে অনেক জ্ঞান আহরণ করতে পারেন। পাশাপাশি বিনিয়োগকারীরা কর্পোরেট সুশাসন সম্পর্কে সচেতন থাকলে তা বিনিয়োগ ঝুঁকি হ্রাসের সহায়ক হতে পারে। প্রতীয়মান হয় যে, বাংলাদেশে অনেক বিনিয়োগকারী তাদের অধিকার সম্পর্কে পর্যাপ্তভাবে জ্ঞাত থাকেন না। বিনিয়োগকারীরা তাদের কর্পোরেট সুশাসন অধিকার সম্পর্কে অবহিত থাকলে কোম্পানির দুর্বল কার্যক্রমের সময় তারা প্রতিকারমূলক উদ্যোগ নিতে পারবেন।

বিনিয়োগকারীরা যখন শেয়ার বাজারে বিনিয়োগ করবেন তখন তাদেরকে বিনিয়োগ স্বার্থ রক্ষার জন্য সকল সম্ভাব্য পন্থা অবলম্বন করতে হবে। বহুদিন আগে একটি ব্যবসা সংক্রান্ত ভারতীয় সাপ্তাহিকে একটি সম্পাদকীয়তে দুটি সুন্দর লাইন পড়েছিলাম যা নিম্নরূপঃ-

"Money gained can be lost tomorrow, but money lost is lost forever"

এছাড়া Prospect Theory অনুযায়ী একই পরিমাণের মুনাফা অর্জন করলে যে আত্মতৃপ্তি ঘটে, একই পরিমাণে লোকসান হলে মনস্তাত্ত্বিককভাবে তার দুঃখের প্রভাব বেশি। অতএব, বিনিয়োগকারীদেরকে স্ব-স্ব বিনিয়োগ স্বার্থ রক্ষার জন্য কর্পোরেট সুশাসনের আওতায় তাদের অধিকার সম্পর্কে সবসময়েই সচেতন থাকতে হবে।

বিনিয়োগকারীদের মনে রাখতে হবে শেয়ারবাজারে বিনিয়োগে লাভও তার, ক্ষতিও তার। যেহেতু শেয়ারবাজার বিনিয়োগ অন্যান্য বিনিয়োগের তুলনায় অপেক্ষাকৃত বেশি ঝুঁকিপূর্ণ, সেহেতু বিনিয়োগকারীদের ঝুঁকি ও ঝুঁকির উৎস সম্পর্কে তথ্য উপাত্ত সংগ্রহ করতে হবে। কিভাবে ঝুঁকি হ্রাস করা যায় বা ঝুঁকি এড়ানো যায় সে সম্পর্কে বিনিয়োগকারীদের বিশদভাবে পর্যালোচনা করতে হবে।

১৪. বাংলাদেশের শেয়ারবাজার এখন অনেকটাই কাঙ্খিতভাবে স্থিতিশীল পর্যায়ে আছে। শেয়ারবাজার দুইবার গভীর সঙ্কটে পতিত হলেও দ্রুত ও সময়োচিত পদক্ষেপ গ্রহণের ফলে শেয়ারবাজার বর্তমানে একটি শক্ত ভিত্তিতে অবস্থান করছে। মাননীয় প্রধানমন্ত্রী শেখ হাসিনা শেয়ারবাজারের বলিষ্ঠ উন্নতির জন্য বিভিন্ন সময়ে বাস্তবসম্মত এবং যথাযথ সিদ্ধান্ত প্রদান করেছেন। সন্মানীয় অর্থমন্ত্রী শেয়ারবাজারের বিষয়ে প্রয়োজনীয় দিকনির্দেশনা দিয়ে যাচ্ছেন। বিশেষভাবে উল্লেখযোগ্য, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন গত কয়েক বছরে নতুন আইন কানুন, বিধিমালা ও নীতিমালা প্রবর্তন করেছে যা বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ রক্ষার্থে এবং শেয়ারবাজারে শৃঙ্খলা বজায় রাখার ক্ষেত্রে ব্যাপক অবদান রাখছে। বিনিয়োগকারীদেরকে এই অনুকূল পরিবেশের সুযোগ নিতে হবে এবং সুস্থ বিনিয়োগের জন্য উদ্যোগ গ্রহণ করতে হবে।

পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের ক্রমবিকাশ : পঁচিশ বৎসরের প্রেক্ষিত

ড. স্বপন কুমার বালা, এফসিএমএ
কমিশনার, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

সার সংক্ষেপ ঃ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি)-এর রজত জয়ন্তীতে দেখা যাচ্ছে, পুঁজিবাজারে এখন দুটি স্টক এক্সচেঞ্জ, প্রায় সাড়ে তিনশত স্টক ব্রোকার/ডিলার কোম্পানি (যদিও সবাই সক্রিয় নয়), প্রায় আড়াই শত সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানী, মার্চেন্ট ব্যাংকার, ডিপজিটরি, ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী, হেফাজতকারী, তহবিল ব্যবস্থাপক ও ট্রাস্টি প্রতিষ্ঠান, চার শতাধিক ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারী এবং নয় সহস্রাধিক অনুমোদিত প্রতিনিধি এ বাজারের চূড়ান্ত সুবিধাভোগী প্রায় আঠাশ লক্ষ বিনিয়োগকারী এবং পুঁজি সংগ্রাহক তালিকাভুক্ত তিন শতাধিক কোম্পানী ও তালিকাভুক্ত নয় এরূপ সহস্রাধিক কোম্পনীর জন্য মধ্যস্থতাকরণের কাজ করছে। বিগত সিকি শতাব্দীতে বিভিন্ন চড়াই-উৎরাই পার করা পুঁজিবাজারের মধ্যস্থতাকরণের জন্য প্রতিষ্ঠানের ধরনের বৈচিত্রকরণ ও পৃথক নিবন্ধনের বিধান এসেছে মূলতঃ উক্ত প্রতিষ্ঠানসমূহকে নিয়মাধীনকরণের মাধ্যমে সুশাসন ও মূল্য-সৃজনকারী সেবাদান নিশ্চিত করার তাগিদ থেকে।

মুখ্য শব্দগুচ্ছঃ মধ্যস্থতাকরণ, মধ্যস্থতাকারী, নিয়মাধীনকরণ, মূল্য-সৃজন।

১. পূর্বকথা

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) প্রতিষ্ঠিত হয় ৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে “সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন” (এসইসি) নামে। “সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন আইন, ১৯৯৩ (১৯৯৩ সনের ১৫ নং আইন)” ৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে বাংলাদেশ গেজেটে প্রকাশিত হওয়ার দিনেই এসইসি-র প্রতিষ্ঠা সম্ভব হয়েছে, কারণ উক্ত আইন মহান সংসদে পাসের আগেই “সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন অধ্যাদেশ, ১৯৯৩ (অধ্যাদেশ নং ৩, ১৯৯৩)” জারি করা হয়, যা ৩ মে ১৯৯৩ তারিখে গেজেটে প্রকাশিত হয় এবং ১৯৯৩ সনের ১৫ নং আইনকে ৩ মে ১৯৯৩ থেকে কার্যকর করা হয়েছে বলে গণ্য করা হয়। সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সংশোধন) আইন ২০১২ (যা ১০ ডিসেম্বর ২০১২ তারিখে গেজেটে প্রকাশিত) দ্বারা “সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন” (এসইসি)-এর নাম “বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন” (বিএসইসি)-এ পরিবর্তন করা হয়। গত ৮ জুন ২০১৮ তারিখে বিএসইসি (“কমিশন” হিসেবেও পরে উল্লেখিত) তার পঁচিশ বৎসর পূর্ণ করেছে। কমিশনের রজত জয়ন্তীর এ শুভক্ষণে পুঁজিবাজারের বিকাশে যেসব ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠান সার্বক্ষণিক অংশীজন হিসেবে কাজ করেছে, তাদের নিয়ে এ রচনা। তবে এ অংশীজন মূলতঃ পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠান। যেহেতু স্টক এক্সচেঞ্জের কার্যক্রম অনেক আগে (প্রায় সাড়ে পাঁচ দশক) থেকেই চলে আসছে, তাই পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী ব্যক্তি/প্রতিষ্ঠান কমিশন গঠনের পূর্ব থেকেই কার্যকরী ছিল। তবে এ প্রবন্ধে মূলত গত পঁচিশ বৎসরের প্রেক্ষিতে এসব মধ্যস্থতাকারীদের ক্রমবিকাশের কথা তুলে ধরা হয়েছে।

২. পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী কে?

পুঁজিবাজারের প্রধান কাজ হ'ল উদ্যোক্তাদের জন্য দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নের ব্যবস্থা করা। এ অর্থায়নের সাথে সম্পৃক্ত কর্ম-সূত্রের অবিরাম অনুক্রম (Continuum)-এর এক অন্ত্যসীমায় রয়েছে উক্ত অর্থের জোগানদার ক্ষুদ্র সঞ্চয়কারী, আর অন্য প্রান্তে রয়েছে উক্ত অর্থের ব্যবহারকারী উদ্যোক্তা। এ হিসেবে পুঁজিবাজার এক ধরনের পুঁজির প্রবাহ-প্রণালী (Conduit), আর পূর্বোক্ত অবিরাম-অনুক্রমের মাঝখানে যারা পুঁজিবাজারের অংশগ্রহণকারী, তারাই হ'ল “পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী”। ১৯৯৩ সনের এসইসি আইনের মূল ভাষ্য বাংলায় “মধ্যস্থতাকারী” শব্দের পরিবর্তে দুটি শব্দ বা শব্দগুচ্ছ “মধ্যবর্তী প্রতিষ্ঠান” [ধারা ৪(২)(খ)] এবং “মাধ্যম” [ধারা ৮(২)(চ), ৮(২)(ঝ) এবং ১০(১)] ব্যবহার করা হয়েছে। তবে উক্ত আইনের প্রাথমিক ইংরেজী ভাষ্যে (১৯৯৭ সনে অনুদিত) সকল ক্ষেত্রেই “intermediaries” শব্দটি প্রথমে ব্যবহার করা হয় (SEC, 1997, pp.33-39)। তবে পরবর্তীতে প্রকাশিত উক্ত আইনের ইংরেজীতে অনুদিত একটি নির্ভরযোগ্য পাঠ (যা ৮ অক্টোবর ২০১৫ তারিখে গেজেট প্রকাশিত)-এ “intermediaries” [Sections 8(2)(f), 8(2)(i) and 10 (1)] এবং “intermediary institutions” [Section 8(2)(b)] ব্যবহার করা হয়েছে। মধ্যস্থতাকারী যেটি করে তাকে বলা যায় “মধ্যস্থের কাজ” বা “মধ্যস্থতাকরণ”

(intermediation)। পুঁজিবাজারের মধ্যস্থতাকরণের সারভাগ হ'ল উৎসের প্রান্তিক পুঁজিদাতা এবং চূড়ান্ত পুঁজিগ্রহীতার মাঝে তৃতীয় পক্ষের আন্তঃঅবস্থান। প্রচলিত বিনিয়োগ সংক্রান্ত পাঠ্যপুস্তকে (যেমন, Zvi Bodi, Alex Kane ও Alan J. Mercus এর *Investments* শিরোনামের গ্রন্থ) উঁচু থেকে করা সাধারণ সমীক্ষায় আর্থিক বাজারের ত্রয়ী ক্রীড়ক হিসেবে যাদের পাওয়া যায়, তারা হ'ল ঃ ফার্মসমূহ (firms), যারা নীট ঋণগ্রাহক; পোষ্যবর্গ (households), যারা সাধারণত নীট সঞ্চয়কারী; এবং সরকার, যিনি কর রাজস্ব ও সরকারী ব্যয়ের সম্পর্কের উপর নির্ভর করে কখনো ঋণগ্রাহক, কখনো বা ঋণদাতা। পোষ্যবর্গের সঞ্চয়ের সঞ্চিত বিনিয়োগ বাধাগ্রস্থ হয় যেমনি তাদের সঞ্চয়ের ক্ষুদ্র আকারের জন্য, তেমনি রয়েছে অর্থ সংগ্রহকারী খোঁজা বা তাদের উপর নজরদারি করার সমস্যা এবং ঝুঁকি হ্রাসের ব্যবস্থা গ্রহণের সক্ষমতার অভাব। ফার্মসমূহের মধ্যে কর্পোরেট প্রতিষ্ঠান এবং সরকার অর্থ সংস্থানের জন্য তাদের আর্থিক সম্পদের প্রতিনিধিত্বকারী সকল বা প্রায় সমুদয় সিকিউরিটি সাধারণত পোষ্যবর্গ বা ব্যক্তিকে সরাসরি বিক্রয় করে না। এ সমস্যার সমাধান হিসেবে আর্থিক মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠানসমূহের উদ্ভব হয়েছে ঋণগ্রাহক ও ঋণদাতা অথবা সিকিউরিটি ইস্যুকারী ও সিকিউরিটির চূড়ান্ত মালিকদের (সিকিউরিটির গ্রাহক) এক জায়গায় আনার জন্য (Bodie, Kane and Mercus, 2009, pp.11-12)।

পুঁজিবাজারের মধ্যস্থতাকারী হিসেবে ১৯৯৩ সনের এসইসি আইনের মূল বিধান অনুসারে স্টক ব্রোকার, সাব-ব্রোকার, শেয়ার হস্তান্তরকারী প্রতিনিধি, ইস্যুর ব্যাংকার, টাস্ট দলিলের ট্রাস্টি, ইস্যুর নিবন্ধক, অবলিখক, পোর্টফলিও ম্যানেজার, বিনিয়োগ উপদেষ্টা এবং সিকিউরিটিজ মার্কেটের সঙ্গে সম্পৃক্ত অন্যান্য মধ্যস্থতাকারীর কথা বলা হয়েছে [(ধারা ১০(১)] । উক্ত আইন ৬ জুলাই ২০০০ তারিখে সংশোধনের মাধ্যমে পূর্বোক্ত মধ্যস্থতাকারীদের সাথে নতুন করে ধারা ১০(১)-এ আরো যুক্ত করা হয়েছেঃ মার্চেন্ট ব্যাংকার, ইস্যুর ম্যানেজের, মিউচ্যুয়াল ফান্ড, সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানী, হেফাজতকারী এবং ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী। তবে সিকিউরিটি-বাজার নিয়ন্ত্রণের মূল আইন সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ অধ্যাদেশ ১৯৬৯-এ উপরোক্ত তালিকার বাইরে স্টক এক্সচেঞ্জ, জবার (Jobber) বা ডিলার (Dealer) এবং বিনিয়োগ কোম্পানীর কথা বলা হয়েছে। ব্রোকার ও বিনিয়োগ উপদেষ্টা ১৯৯৩ সনের আইন ও ১৯৬৯ সনের অধ্যাদেশ উভয় আইনেই উল্লেখ করা হয়েছে। উপরোক্ত মধ্যস্থতাকারীদের সম্পর্কে সংক্ষেপে এ প্রবন্ধে আলোকপাত করা হয়েছে।

৩. পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকরণের তাত্ত্বিক দিক

সুনির্দিষ্টভাবে শুধুমাত্র পুঁজিবাজার সম্পর্কিত মধ্যস্থতাকরণের তত্ত্ব পূর্ববর্তী গবেষণায় তেমন দেখা না গেলেও সাধারণভাবে "মধ্যস্থতাকরণ তত্ত্ব" (intermediation theory) বা "আর্থিক মধ্যস্থতাকরণের তত্ত্ব" (Theory of Financial Intermediation) নিয়ে ব্যাপক গবেষণা হয়েছে। মধ্যস্থতাকরণের তত্ত্বসমূহ সাধারণত মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠানসমূহ সংশ্লিষ্ট খাতে কি ভূমিকা রাখছে, তা নিয়ে আলোচনা করে। এসব তত্ত্ব প্রতিষ্ঠা করা হয়েছে নিখুঁত ও সম্পূর্ন বাজারের ভিত্তিতে সম্পদ বণ্টনের প্রতিকল্পের উপর এবং এতে বাতলানো হয়েছে যে, মধ্যস্থতাকরণ বুঝতে গুরুত্বপূর্ণ বিষয় হ'ল সজ্ঞর্ষ (friction), যেমন লেনদেন ব্যয় ও অপ্রতিসাম্য তথ্য (Allen and Santomero, 1998, p.1463)। তবে স্কলটেনস ও ভ্যান ওয়েনসভীন (২০০৩) পূর্ব গবেষণার সমীক্ষার আলোকে যুক্তিদানের তিনটি ধারার কথা বলেছেন, যার মাধ্যমে মধ্যস্থতাকরণের আধুনিক তত্ত্ব বা মধ্যস্থতাকারীদের অস্তিত্বের কারণ (*raison d'être*) ব্যাখ্যা করা হয়েছে–তথ্য সমস্যা (information problem), লেনদেন ব্যয় (transaction costs) এবং নিয়ামক উপাদান (regulatory factors)। *প্রথমত*, আর্থিক মধ্যস্থতাকরণের অধিকাংশ গবেষণায় সবচেয়ে বেশি ব্যবহৃত হয়েছে তথ্যগত অপ্রতিসাম্যের (asymmetries) তর্ক। এ ধরনের অপ্রতিসাম্য হতে পারে প্রত্যাশিত (*ex ante*) প্রকৃতির, যার মাধ্যমে "প্রতিকূল বাছাই" (adverse selection) ঘটে থাকে; হতে পারে অন্তবর্তীকালীন, যার মাধ্যমে "নৈতিক বিপত্তি" (moral hazard) ঘটে থাকে। আবার উক্ত অপ্রতিসাম্য হতে পারে সংঘটিত (*ex post*) প্রকৃতির, যার ফলে প্রয়োজন হয় নিরীক্ষা বা ব্যয়বহুল যাচাইকরণ ও বলবৎকরণ (enforcement)। তথ্যগত অপ্রতিসাম্য বাজার ব্যবস্থায় খুঁত সৃষ্টি করে এবং আর্থিক মধ্যস্থতাকারীরা অন্তত:পক্ষে আংশিকভাবে এসব ব্যয় লাঘবে হাজির হয়। *দ্বিতীয়ত*, লেনদেন ব্যয় অভিগমন অনুসারে আর্থিক মধ্যস্থতাকারীরা পৃথক ঋণদাতা বা ঋণগ্রহীতাদের মোর্চা (coalitions) হিসেবে কাজ করে, যারা 'আয়তনজনিত গড়-ব্যয়-সংক্ষেপ' (economies of scale) বা লেনদেন প্রযুক্তির সুযোগকে কাজে লাগায় এবং কোন নির্দিষ্ট আর্থিক দাবীকে অন্য ধরনের দাবীতে রূপান্তরের (তথাকথিত গুণগত সম্পদ রূপান্তর) মাধ্যমে তারল্য ও বৈচিত্রকরণ সুবিধা দিয়ে থাকে। *তৃতীয়ত*, নিয়ামক উপাদান অভিগমন অনুসারে মুদ্রার উৎপাদন এবং অর্থনীতিতে সঞ্চয় বা অর্থায়নকে নিয়মাধীনকরণের (regulation) উপর আর্থিক মধ্যস্থতাকারীদের অস্তিত্ব নির্ভরশীল। নিয়মাধীনকরণ অত্যন্ত গুরুত্বপূর্ণ একটি উপাদান, যা আর্থিকখাতের অবয়ব নির্ধারণ করে থাকে। অনেক ক্ষেত্রে এটি আর্থিক শিল্প খাতের সম্পূর্ণ বাইরের বিষয়। আর্থিক মধ্যস্থতাকারীদের কর্মকাণ্ডের স্বরূপই মজ্জাগতভাবে "নিয়মাধীনকরণকে আমন্ত্রণ জানায়"। কারণ কিছু মধ্যস্থতাকারী তাদের কর্ম-কৌশলের কারণে সহজাতভাবে দেউলিয়া বা তারল্যহীনতার ঝুঁকিতে থাকে। এছাড়া আর্থিক সেবা খাতের শিল্পসমূহের মৌলিক কাঁচামাল হ'ল মুদ্রা ও তার মূল্যমান, যা বৃহদাংশে জাতি রাষ্ট্র দ্বারা সংজ্ঞায়িত বা নির্ধারিত, অর্থাৎ সমাবস্থা শ্রেষ্ঠত্ব (*par excellence*) হিসেবে নিয়ন্ত্রণকারী কর্তৃপক্ষ দ্বারা। সামগ্রিকভাবে আর্থিক পদ্ধতির নিরাপত্তা ও অভ্রান্ততা এবং শিল্পনীতি, আর্থিক নীতি ও রাজকোষ সম্পর্কিত নীতি প্রণয়ন হচ্ছে আর্থিক শিল্প খাতকে নিয়মাধীনকরণের প্রধান কারণ (Scholtens and van Wensveen, 2003, pp.15-17)।

সবশেষে প্রযুক্তি ও উদ্ভাবনের কারণে তথ্যগত অপ্রতিসাম্য বা লেনদেন ব্যয় ব্যাপকভাবে সঙ্কুচিত হওয়ায় স্কলটেনস ও ভ্যান ওয়েনসভীন (২০০৩) মধ্যস্থতাকরণের একটি সংশোধিত তত্ত্ব দিয়েছেন, যেখানে বলা হয়েছে, মক্কেলদের জন্য "মূল্য সৃষ্টি" (value creation)-ই হচ্ছে মধ্যস্থতাকরণ কর্মকাণ্ডের যৌক্তিকতা। মূল্য-সৃজনই মধ্যস্থতাকারীদেরকে প্রদত্ত লেনদেন ব্যয়কে ন্যায্যতা দেয়। কোন আর্থিক মধ্যস্থতাকারী কর্তৃক গুণগত সম্পদ রূপান্তরের ফলে মূল্য সৃষ্টি হয়। উক্ত গুণগত সম্পদ রূপান্তরের নির্যাস হ'ল ঝুঁকি রূপান্তর। ঝুঁকি রূপান্তরের মাধ্যমে একজন মধ্যস্থতাকারী সঞ্চয়কারীর প্রদত্ত সম্পদ তার ঝুঁকি অনুরক্তি (risk preference) অনুসারে উদ্যোক্তা-বিনিয়োগকারীর কাছে ব্যবহারযোগ্য সম্পদে রূপান্তর করে (Scholtens and van Wensveen, 2003, pp. 38-39)।

আমাদের দেশের আর্থিক খাতের সংস্কৃতির আলোকে পুঁজিবাজারের জন্য প্রাসঙ্গিক মধ্যস্থতাকরণ তত্ত্ব হ'ল নিয়ামক উৎপাদনের মাধ্যমে মধ্যস্থতাকারীদের নিবন্ধন তদারকি ও নিয়মাধীন করা। তবে মূল্য-সৃজনও তাদের কাছে মক্কেলদের গমন ও সেবা গ্রহণের অন্যতম কারণ।

৪. মধ্যস্থতাকরণের সামষ্টিক নির্দেশকসমূহ

আর্থিক মধ্যস্থতাকরণ খাতের মোট দেশজ উৎপাদন বা জিডিপি-তে অবদান এবং সেই সাথে এখাতের অন্যান্য উপখাতের উক্ত অবদান ও প্রবৃদ্ধি টেবিল-১ এ দেখানো হয়েছে ১৯৯৪-৯৫ থেকে ২০১৬-১৭ আর্থিক বৎসর পর্যন্ত অর্থাৎ মোট ২৩ বছরের। সেই সাথে সঞ্চয় ও বিনিয়োগের উপাত্তও সন্নিবেশিত হয়েছে একই সময়কালের জন্য।

টেবিল- ১: আর্থিক মধ্যস্থতাকরণ, সঞ্চয় ও বিনিয়োগের সামষ্টিক নির্দেশকসমূহ

FY	SS of GDP (%) at CP				SGR of GDP (%) at CP					Savings		Investments		
	FI	MI(B)	Ins	OFA	FI	MI(B)	Ins	OFA	GR	S(D)	S(N)	TI	Publ	Pvtl
১৯৯৪-৯৫	১.৫৭	১.৩৫	০.১৯	০.০৪	৫.০৯	৩.২২	১৮.৩৫	১৭.০৭	৪.৯৩	১৩.১	১৯.১	১৯.১	৬.৭	১২.৪
১৯৯৫-৯৬	১.৫৮	১.৩২	০.২১	০.০৫	৪.৮৭	১.৯৪	১৮.৩৫	৪৬.৩৬	৪.৬২	১৪.৭	২০.০	২০.০	৬.৪	১৩.৬
১৯৯৬-৯৭	১.৫৮	১.২৮	০.২৩	০.০৭	৫.১৪	২.৩৪	১৩.২৮	৪৫.৩৪	৫.৩৯	১৫.৯	২০.৭	২০.৭	৭.০	১৩.৭
১৯৯৭-৯৮	১.৫৭	১.২৬	০.২৫	০.০৭	৫.২৭	৩.৪৯	১৪.৯৫	৬.৫০	৫.২৩	১৭.৪	২১.৮	২১.৬	৬.৪	১৫.৩
১৯৯৮-৯৯	১.৫৮	১.২৪	০.২৭	০.০৭	৫.৪০	৩.৮৫	১৩.০৫	৬.২০	৪.৮৭	১৭.৭	২২.৩	২২.২	৬.৭	১৫.৫
১৯৯৯-০০	১.৫৭	১.২২	০.২৮	০.০৭	৫.৫০	৩.৮৭	১৩.০৯	৫.৫৪	৫.৯৪	১৭.৯	২৩.১	২৩.০	৭.৪	১৫.৬
২০০০-০১	১.৫৭	১.২	০.৩১	০.০৭	৫.৫৪	৪.০১	১৩.৪৬	-০.০৩	৫.২৭	১৮.০	২২.৪	২৩.১	৭.২	১৫.৮
২০০১-০২	১.৬১	১.২২	০.৩৩	০.০৬	৬.৭০	৫.৪২	১২.৩৫	২.০৫	৪.৪২	১৮.২	২৩.৪	২৩.১	৬.৪	১৬.৮
২০০২-০৩	১.৬৩	১.২২	০.৩৪	০.০৬	৬.৬৭	৫.৯১	১০.২৯	২.৩২	৫.২৬	১৮.৬	২৪.৯	২৩.৪	৬.২	১৭.২
২০০৩-০৪	১.৬৫	১.২৩	০.৩৫	০.০৬	৭.০২	৬.৭৩	৮.০৬	৬.৯১	৬.২৭	১৯.৫	২৫.৪	২৪.০	৬.২	১৭.৮
২০০৪-০৫	১.৬৯	১.২৭	০.৩৬	০.০৬	৮.৯২	৯.১১	৮.৩৪	৮.৫১	৫.৯৬	২০.১	২৫.৮	২৪.৫	৬.২	১৮.৩
২০০৫-০৬	৩.১১	২.৬৭	০.২৯	০.১৪	২৭.৮০	২৯.৩৭	২৫.২২	৭.৬১	৬.৬৭	২১.৪	২৭.৮	২৬.১	৫.৬	২০.৬
২০০৬-০৭	৩.০৯	২.৬১	০.৩৩	০.১৫	৬.৪৬	৪.৭৪	১৮.৭৮	১৪.১৭	৭.০৬	২০.৮	২৭.৯	২৬.২	৫.১	২১.১
২০০৭-০৮	৩.০৩	২.৫২	০.৩৪	০.১৬	৩.৯২	২.২৩	১১.৮৮	১৬.২৩	৬.০১	১৯.৩	২৭.৯	২৬.২	৪.৫	২১.৭
২০০৮-০৯	২.৮৮	২.৩০	০.৩৮	০.১৯	-০.০৩	-৩.৯০	১৬.৭৭	২৪.০৬	৫.০৫	২০.৪	২৮.৭	২৬.২	৪.৩	২১.৯
২০০৯-১০	২.৮৮	২.২৪	০.৪৩	০.২১	৬.২৫	৩.১৫	১৯.০৮	১৭.৭১	৫.৫৭	২০.৯	২৯.৫	২৬.২	৪.৭	২১.৬
২০১০-১১	২.৯৯	২.৩৭	০.৪২	০.২০	১০.৪৪	১২.৯৮	৩.৬৯	-২.৫৪	৬.৪৬	২০.৭	২৯.০	২৭.৪	৫.৩	২২.২
২০১১-১২	৩.৩১	২.৬২	০.৪১	০.১৯	১৪.৭৬	১৭.৬১	৪.৪১	২.৩৩	৬.৫২	২১.২	২৯.৯	২৮.৩	৫.৮	২২.৫
২০১২-১৩	৩.৩০	২.৭৩	০.৩৯	০.১৮	৯.১১	১০.৮৭	০.৬১	৩.১৪	৬.০১	২২.০	৩০.৫	২৮.৪	৬.৬	২১.৭
২০১৩-১৪	৩.৩৪	২.৭৯	০.৩৭	০.১৮	৭.২৭	৮.৩৩	১.৫৫	৩.৬৩	৬.০৬	২২.১	২৯.২	২৮.৬	৬.৬	২২.০
২০১৪-১৫	৩.৩৮	২.৮৪	০.৩৬	০.১৮	৭.৭৮	৮.৪৯	৩.৯৫	৪.৬৮	৬.৫৫	২২.২	২৯.০	২৮.৯	৬.৮	২২.১
২০১৫-১৬	৩.৩৯	২.৮৮	০.৩৪	০.১৭	৭.৭৪	৮.৮৫	০.৫৪	৪.৫৪	৭.১১	২৫.০	৩০.৮	২৯.৭	৬.৭	২৩.০
২০১৬-১৭	৩.৪৫	২.৯৬	০.৩২	০.১৭	৯.১২	৯.৯৫	২.০৫	৯.০৬	৭.২৮	২৫.৩	২৯.৬	৩০.৫	৭.৪	২৩.১
২০১৭-১৮[P]									৭.৬৫			৩১.৫	৮.২	২৩.৩
২০১৮-১৯[B]									৭.৮০			৩৩.৫	৮.৪	২৫.২

NOTE: ***FY=*** Financial Year; ***SS of GDP (%) at CP=*** Sectoral Share of Gross Domestic Product (GDP) in % at Constant Prices (Base Year: 1995-96 from FY1994-95 to 2004-05, thereafter Base Year: 2005-06) of the sector "FINANCIAL INTERMEDIATIONS" (MI) that consists of "Monetary intermediation (Banks)" [MI(B)], "Insurance" (Ins), and "Other financial auxiliaries" (OFA). ***SGR of GDP (%) at CP=*** Sectoral Growth Rate of GDP in % at Constant Prices (Base Year: 1995-96 from FY1994-95 to 2004-05, thereafter Base Year: 2005-06) of the sector "FI" that consists of "MI(B)", "Ins", and "OFA"; GR = Growth rate (%) GDP. ***Savings=*** Domestic Savings [S(D)] and National Savings [S(N)] as a percent of GDP [all are at current price for computing percentage]. ***Investments=*** Total Investment (TI), Public Investments (Publ) and Private Investments (PvtI) as a percent of GDP [all are at current price for computing percentage]. P = Provisional; and B = Budget.

উৎস ঃ *Bangladesh Economic Review 2005* (pp. 250, 253 & 254); *Bangladesh Economic Review 2010* (pp. 260, 263 & 264); *Bangladesh Economic Review 2017* (pp. 269-270 & 275-278); Budget Speech 2018-19, p. 122.

টেবিল-১ এর প্রদত্ত উপাত্ত অনুসারে আর্থিক মধ্যস্থতাকরণের (FI) জিডিপিতে অবদান বর্তমান ৩.৪৫ শতাংশ (২০১৬-১৭ আর্থিক বৎসর), যার মধ্যে মুদ্রা মধ্যস্থতাকরণ (ব্যাংক) [MI(B)] উপখাতের অংশ ২.৯৬ শতাংশ, বীমা (Ins) উপখাতের অংশ ০.৩২ শতাংশ এবং অন্যান্য আর্থিক সহায়ক প্রতিষ্ঠান (OFA) উপখাতের অংশ ০.১৭ শতাংশ। অনুমেয় যে, পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠানসমূহ উপরোক্ত তৃতীয় উপখাত শ্রেণিভুক্ত (OFA)। ১৯৯৪-৯৫ আর্থিক বৎসরে এ উপখাতের জিডিপিতে অবদান ছিল মাত্র ০.৪০ শতাংশ, যা পরপর দু'বছর সামান্য বেড়ে ১৯৯৬-৯৭ থেকে ২০০০-০১ পর্যন্ত ০.০৭ শতাংশে অপরিবর্তিত ছিল। পরের বৎসর আবার সামান্য কমে ২০০৪-০৫ আর্থিক বৎসর পর্যন্ত ছিল ০.০৬ শতাংশ। ২০০৫-০৬ আর্থিক বৎসরে এটি পূর্বের ০.০৬ শতাংশ থেকে অনেকটা বেড়ে দাঁড়ায় ০.১৪ শতাংশে এবং বার্ষিক বৃদ্ধির ধারা চলতে থাকে। ২০০৯-১০ আর্থিক বৎসরে জিডিপিতে এ উপখাতের অবদান দাঁড়ায় সর্বোচ্চ ০.২১ শতাংশে। এরপর সামান্য কমা বা স্থিতিশীল থাকার ধারায় ২০১৫-১৬ ও ২০১৬-১৭ আর্থিক বৎসরে এটি দাঁড়ায় ০.১৭ শতাংশে।

অন্যদিকে টেবিল-১ এ প্রদত্ত ২৩ বৎসরের জিডিপির খাতওয়ারী প্রবৃদ্ধির হার যদি বিবেচনা করা হয়, তবে জিডিপির সামগ্রিক প্রবৃদ্ধির হার থেকে ১৮ বৎসরই আর্থিক মধ্যস্থতাকরণ (FI) খাত (১৯৯৬-৯৭, ১৯৯৯-২০০০, এবং ২০০৬-০৭ থেকে ২০০৮-০৯ বাদে) অধিকতর হারে বৃদ্ধি পেয়েছে। সবচেয়ে খারাপ ছিল, ২০০৮-০৯ আর্থিক বৎসর, যখন আর্থিক মধ্যস্থতাকরণ খাতের প্রবৃদ্ধির হার ছিল ঋণাত্মক (-০.০৩ শতাংশ)। সর্বাধিক প্রবৃদ্ধির হারের আর্থিক বৎসর ছিল ২০০৫-০৬ (২৭.৮০ শতাংশ)। এরপর ২০০৬-০৭ আর্থিক বৎসর থেকে পরিস্থিতি খারাপ হতে থাকে (যা ২৭.৮০ শতাংশ থেকে ৬.৪৬ শতাংশে নেমে আসে), পরের বৎসর আরো নেমে এটি দাঁড়ায় ৩.৯২ শতাংশে এবং পরের বছর হয় ঋণাত্মক প্রবৃদ্ধি। ২০০৭-০৮ এর বৈশ্বিক মন্দার অভিঘাত এর জন্য দায়ী হতে পারে। ২০১৬-১৭ আর্থিক বৎসরে জিডিপির সামগ্রিক প্রবৃদ্ধির হার যেখানে ছিল ৭.২৮ শতাংশ, সেখানে আর্থিক মধ্যস্থতাকরণ খাতের প্রবৃদ্ধির হার ছিল ৯.১২ শতাংশ এবং পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট "অন্যান্য আর্থিক সহায়ক প্রতিষ্ঠান" (OFA) উপখাতের প্রবৃদ্ধির হার ছিল ৯.০৬ শতাংশ। ১৯৯৪-৯৫ আর্থিক বৎসরে "অন্যান্য আর্থিক সহায়ক প্রতিষ্ঠান" (OFA) উপখাতের প্রবৃদ্ধির হার ছিল ১৭.০৭ শতাংশ, যা পরের দু'বছর ভীষণভাবে বেড়ে যায় (যথাক্রমে ৪৬.৩৬ এবং ৪৫.৩৪ শতাংশ)। এরপরেই এ প্রবৃদ্ধির হার অনেক কমে গিয়ে ২০০০-০১ এ ঋণাত্মক (-০.০৩ শতাংশ) হয়ে যায়। এখানে শেয়ারবাজারের ১৯৯৬ সনের নভেম্বর মাসের আকস্মিক মন্দাবস্থার প্রভাব থাকার সম্ভাবনা রয়েছে। ২০০১-০২ আর্থিক বৎসর থেকে এ উপখাত (OFA) এর বার্ষিক ক্রম-প্রবৃদ্ধি ২০০৮-০৯ আর্থিক বৎসরে গিয়ে দাঁড়ায় ২৪.০৬ শতাংশে। এরপর আবার কমে গিয়ে ২০১০-১১ আর্থিক বৎসরে বড় ধরনের ঋণাত্মক প্রবৃদ্ধি হয় (-২.৫৪ শতাংশ)। এখানেও ২০১১ সনের জানুয়ারীতে পুঁজিবাজারে সংঘটিত মহা-অবনমনের প্রতিক্রিয়া থাকতে পারে। এরপর পুঁজিবাজারের স্থিতিশীলতা অর্জনের চলমান ধারায় "অন্যান্য আর্থিক সহায়ক প্রতিষ্ঠান" (OFA) উপখাতের প্রবৃদ্ধির হার এখন উর্ধমুখী ও আশাব্যাঞ্জক।

সঞ্চয় ও বিনিয়োগ সংক্রান্ত অন্যান্য সামষ্টিক নির্দেশকসমূহ, বিশেষ করে দেশজ সঞ্চয় [S(D)] এবং বেসরকারী বিনিয়োগ (Pvtl) জিডিপির শতকরা হারে ২০১০-১১ আর্থিক বৎসর থেকে ক্রমেই বাড়ছে। এ থেকে নিয়ন্ত্রনকারী কর্তৃপক্ষের (অর্থাৎ কমিশনের) তত্ত্বাবধান ও নজরদারিতে পুঁজিবাজারের মধ্যস্থতাকারীদের মূল্য-সৃজন কর্মকাণ্ডের ক্রমবিস্তৃত ভূমিকা অনুমান করা হয়তো অসঙ্গত নয়।

৫. পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকরণের নিয়ামক কাঠামো

কমিশন প্রতিষ্ঠার আগে (অর্থাৎ ১৯৯৩ সনের ৮ জুনের পূর্বে) পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকরণের নিয়ামক কাঠামো কিছুটা শিথিল ও বিচ্ছিন্ন প্রকৃতির ছিল। তখনকার পুঁজিবাজারের মূল প্রতিষ্ঠান ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ (ডিএসই) তার নিজস্ব সংঘবিধি ও সংঘ-স্মারক এবং কোম্পানী আইন দ্বারা পরিচালিত হ'ত। মূলধন উত্তোলন সংক্রান্ত বিষয়ে নিয়ন্ত্রকের দায়িত্বে ছিল কন্ট্রোলার অব ক্যাপিটাল ইস্যুজ, যা পরিচালিত হ'ত ক্যাপিটাল ইস্যুজ (কন্টিনিউয়ান্স অব কন্ট্রোল) আইন, ১৯৪৭ দ্বারা। সরকারের তৎকালীন অর্থ ও পরিকল্পনা মন্ত্রণালয়ের অর্থ বিভাগের অধীনে কন্ট্রোলার অব ক্যাপিটাল ইস্যুজ-এর কার্যালয় ন্যস্ত ছিল। উক্ত ১৯৪৭ সনের আইনটি সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ (সংশোধন) অধ্যাদেশ, ১৯৯৩ (অধ্যাদেশ নং ৪, ১৯৯৩; যা ৩ মে ১৯৯৩ তারিখে গেজেট প্রকাশিত)-এর ধারা ১১ অনুসারে বাতিল করা হয়। ১৯৯৩ সনের ৪ নং অধ্যাদেশ পরে সংসদে পেশ করা হয় ও পাস হয় এবং ১৯৯৩ সনের ১৬ নং আইন হিসেবে ৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে গেজেটে প্রকাশিত হয়। কমিশন গঠনের জন্য প্রথমে ১৯৯৩ সনের ৩ নং অধ্যাদেশ জারি করা হয়, যা ৩ মে ১৯৯৩ তারিখে গেজেটে প্রকাশিত হয়। পরে এ অধ্যাদেশ সংসদে উত্থাপন ও পাস করা হয় এবং ১৯৯৩ সনের ১৫ নং আইন (এই প্রবন্ধে এসইসি আইন ১৯৯৩ হিসেবেও উল্লেখিত) হিসেবে ৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে গেজেটে প্রকাশিত হয়। ঐ তারিখেই গঠিত হয় কমিশন এবং পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠানসমূহের নিবন্ধন, কার্য নিরূপণ ও নিয়ন্ত্রণের বিধান কমিশনের উপর অর্পিত হয়। তবে ১৯৯৩ সনের মূল আইনের ধারা ১০(১) এর শর্তে (proviso) উল্লেখ করা হয় যে, বিদ্যমান বাজার মধ্যস্থতাকারী ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠান কমিশন প্রতিষ্ঠার তারিখ থেকে ছয় মাস (অর্থাৎ ৮ জুন থেকে ৭ ডিসেম্বর ১৯৯৩ পর্যন্ত), কিংবা নিবন্ধনকরণের উদ্দেশ্যে কোন আবেদন দাখিল করা থাকলে তা নিষ্পত্তি না হওয়া পর্যন্ত স্বীয় পেশায় নিয়োজিত থাকতে পারবে। টেবিল-২ এ পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠানের নিবন্ধন সংক্রান্ত নিয়ামক কাঠামো উল্লেখ করা হয়েছে এবং সাধারণতঃ সংশ্লিষ্ট অধ্যাদেশ আইন, বিধি, বা প্রবিধানমালাতে তাদের কর্মপরিধি, দায়-দায়িত্ব এবং নিষেধাজ্ঞা সম্পর্কে সুনির্দিষ্টভাবে বিধান রয়েছে।

টেবিল-২ঃ পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের নিয়ামক কাঠামো

পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী	নিবন্ধনের বিধান সম্বলিত অধ্যাদেশ/আইন/ বিধিমালা /প্রবিধানমালা	ধারা/বিধি/প্রবিধান
স্টক এক্সচেঞ্জ	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ অধ্যাদেশ ১৯৬৯ (গেজেটে প্রকাশঃ ২৮.০৬.১৯৬৯)	ধারা ৫(২)
স্টক-ব্রোকার, স্টক -ডিলার ও অনুমোদিত প্রতিনিধি	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (স্টক-ডিলার, স্টক-ব্রোকার ও অনুমোদিত প্রতিনিধি) বিধিমালা, ২০০০ (গেজেটে প্রকাশঃ ২৯.১১.২০০০), প্রথমে ১৯৯৪ সনে প্রবিধানমালা হিসেবে জারি করা হয়েছিল, যা পরে বাতিল হয়েছে।	বিধি ৫
মার্চেন্ট ব্যাংকার	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার) বিধিমালা, ১৯৯৬ (গেজেটে প্রকাশঃ ২৬.০৫.১৯৯৬), প্রথমে এটি প্রবিধানমালা হিসেবে জারি করা হয়েছিল, পরে ২০০০ সনে বিধিমালায় রূপান্তর করা হয়েছে।	বিধি ৭
সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানী	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (মিউচ্যুয়াল ফান্ড) বিধিমালা ২০০১ (গেজেটে প্রকাশঃ ১০.০৭.২০০১), প্রথমে ১৯৯৭ সনে প্রবিধানমালা হিসেবে জারি করা হয়েছিল, যা পরে বাতিল করা হয়েছে।	বিধি ২৮
মিউচ্যুয়াল ফান্ড হেফাজতকারী	- ঐ -	বিধি ৩৭
মিউচ্যুয়াল ফান্ডের ট্রাস্টি	- ঐ -	বিধি ২০
সিকিউরিটি কাস্টডিয়ান (সিকিউরিটি হেফাজতকারী)	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সিকিউরিটি কাস্টডিয়াল সেবা) বিধিমালা ২০০৩ (গেজেট প্রকাশঃ ১৩.০৩.২০০৩)	বিধি ৭
ক্রেডিট রেটিং কোম্পানি (ঋণমানদাতা কোম্পানী)	ক্রেডিট রেটিং কোম্পানি রুলস ১৯৯৬ (গেজেটে প্রকাশঃ ০৩.০৭.১৯৯৬)	বিধি ৫
তহবিল ব্যবস্থাপক (বিকল্প বিনিয়োগ)	বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (অল্টারনেটিভ ইনভেস্টমেন্ট) রুলস ২০১৫ (গেজেটে প্রকাশ ঃ ২২.০৬.২০১৫)	বিধি ৩(৪)
বিকল্প বিনিয়োগ তহবিলের ট্রাস্টি	- ঐ-	বিধি ৯
ডিপজিটরি	ডিপজিটরি আইন ১৯৯৯ (গেজেটে প্রকাশঃ ১৩.০৪.১৯৯৯)	বিধি ৪
ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারী	ডিপজিটরি (ব্যবহারিক) প্রবিধানমালা ২০০৩ (গেজেটে প্রকাশঃ ০৪.০৫.২০০৩)	বিধি ৩০
সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটির ট্রাস্টি	সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটি ইস্যু) বিধিমালা ২০০৪ (গেজেটে প্রকাশঃ ১৬.১০.২০০৪)	বিধি ৬(২)
ডেট সিকিউরিটির ট্রাস্টি (ঋণ সিকিউরিটির ট্রাস্টি)	সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন প্রাইভেট প্লেসমেন্ট অব ডেট সিকিউরিটিস রুলস ২০১২ (গেজেটে প্রকাশঃ ৩০.০১.২০১৩)	বিধি ৯
বাজার সৃষ্টিকারী	বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বাজার সৃষ্টিকারী) বিধিমালা ২০১৭ (গেজেটে প্রকাশঃ ১৩.০৬.২০১৭), পূর্বে ২০০০ সনে বিধিমালা করা হয়েছিল (গেজেটে প্রকাশঃ ১৮.০১.২০০১), যা পরে বাতিল করা হয়েছে	বিধি ৫(৫)

উৎসঃ SEC (1977), SEC (2007), SEC (2009), BSEC (2015), এবং বিএসইসি'র ওয়েবসাইট (www.sec.gov.bd).

৬. পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের ক্রম বিকাশ ও ভূমিকা

কমিশন গঠনের শুরুর দিকে ১৯৯৩ এর জুনে পুঁজিবাজারের সিকিউরিটির লেনদেন স্থান হিসেবে ছিল ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ (ডিএসই) ও তার ১৯৫ জন সদস্য, যদিও তাদের মধ্যে মাত্র ৫০-৬০ জন সক্রিয় ছিল। সক্রিয় সদস্যরা সাধারণত "পূর্ণাঙ্গ সেবার ব্রোকার" (Full Service Broker) ছিল, অর্থাৎ তারা সে সময়ে কার্যকর পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকরণের অধিকাংশ কাজই করতেন। কমিশন গঠনের পর প্রাথমিক ছয় মাসের নিবন্ধনমুক্ত কার্য পরিচালনাকাল শেষে, নিবন্ধনের বাধ্যবাধকতা সৃষ্টি হয়। কমিশনও নিবন্ধনের জন্য প্রয়োজনীয় আইনগত বিধান প্রণয়ন করা শুরু করে। ১৯৯৩ সনের এসইসি আইনের অধীনে কমিশনের প্রবিধানমালা প্রণয়নের ক্ষমতা ছিল। এরপর উক্ত আইনের সংশোধনীর মাধ্যমে ৬ জুলাই ২০০০ থেকে কমিশন বিধিমালা প্রণয়নের ক্ষমতা পায়। ১৯৬৯ সনের অধ্যাদেশে ও কমিশনের বিধি প্রণয়নের নিজস্ব ক্ষমতা প্রায় একই সময়ে ঐ বৎসর উক্ত অধ্যাদেশ সংশোধন করে দেয়া হয়। যাই হোক, প্রবিধানমালা/বিধিমালা জারির পর কমিশনের নিবন্ধন বিভাগ বাজার মধ্যস্থতাকারী ব্যক্তি/প্রতিষ্ঠানকে নিবন্ধন দেয়া শুরু করে। বিগত ছয়টি আর্থিক বৎসরে (২০১২-১৩ থেকে ২০১৭-১৮)-এর সমাপনী দিনে নিবন্ধন প্রাপ্ত ১৭ ধরনের পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের সংখ্যা টেবিল-৩-এ দেয়া হল।

টেবিল -৩ : পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী

ক্রঃ নং	বাজার মধ্যস্থতাকারী	৩০ জুন তারিখে মধ্যস্থতাকারীদের সংখ্যা					
		২০১৩	২০১৪	২০১৫	২০১৬	২০১৭	২০১৮
১	স্টক এক্সচেঞ্জ	২	২	২	২	২	২
২	স্টক-ব্রোকার (ডিএসই)	২০৫	২১৯	২৩০	২৩৪	২৩৭	২৪১
	স্টক-ব্রোকার (সিএসই)	১১৬	১৩২	১৩২	১৩৪	১৩৮	১৪২
	বাদঃ যৌথ ব্রোকার (ডিএসই ও ও সিএসই)	(৪৩)	(৪৪)	(৪৫)	(৪৫)	(৪৫)	(৪৫)
	মোট স্টক-ব্রোকার	২৭৮	৩০৭	৩১৭	৩২৩	৩৩০	৩৩৮
৩	স্টক-ডিলার (ডিএসই)	১৯০	২০৫	২২০	২২৪	২২৭	২৩২
	স্টক-ডিলার (সিএসই)	৮৯	৯৮	১০০	১০৪	১১০	১১৫
	বাদঃ যৌথ ডিলার (ডিএসই ও ও সিএসই)	(৩৪)	(৩৫)	(৩৬)	(৩৬)	(৩৬)	(৩৬)
	মোট স্টক-ডিলার	২৪৫	২৬৮	২৮৪	২৯২	৩০১	৩১১
৪	অনুমোদিত প্রতিনিধি (ডিএসই)	৬,১৯১	৬,২৮৮	৬,৫২৮	৬,৫৩৯	৬,৭৫৮	৬,৯৩৭
	অনুমোদিত প্রতিনিধি (সিএসই)	২,১৩০	২,১৩১	২,১৬৩	২,১৬৯	২,২৯৮	২,৩১৬
	মোট অনুমোদিত প্রতিনিধি	৮,৩২১	৮,৪১৯	৮,৬৯১	৮,৭০৮	৯,০৫৬	৯,২৫৩
৫	মার্চেন্ট ব্যাংকার	৫৩	৫৪	৫৭	৫৭	৫৮	৬০
৬	সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানী	২১	২২	২৬	৩০	৩৩	৩৬
৭	সিকিউরিটি হেফাজতকারী	৬	৮	১২	১২	১৩	১৩
৮	মিউচ্যুয়াল ফান্ড হেফাজতকারী	৪	৫	৬	৮	৮	৮
৯	ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী	৮	৮	৮	৮	৮	৮
১০	তহবিল ব্যবস্থাপক (বিকল্প বিনিয়োগ)	--	--	--	৪	৭	১২
১১	ডিপজিটরী	১	১	১	১	১	১
১২	ডিপজিটরী অংশগ্রহণকারী	৩৯৪	৪১৬	৪১৬	৪২৪	৪৩৪	৪৩৯
১৩	ট্রাস্টি (মিউচ্যুয়াল ফান্ড)	৪	৫	৭	৮	৯	৯
১৪	ট্রাস্টি (সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটি)	--	--	--	৫	৫	৫
১৫	ট্রাস্টি (বিকল্প বিনিয়োগ তহবিল)	--	--	--	--	২	২
১৬	ট্রাস্টি (ঋণ সিকিউরিটি)	--	০৮	২১	৩৬	৫৭	৮৭
১৭	বাজার সৃষ্টিকারী	--	--	--	--	--	--

উৎসঃ বিএসইসি, ডিএসই ও সিএসই (২০.০৮.২০১৮)।

এখন সংক্ষেপে উপরোক্ত তালিকার পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের মধ্য থেকে কতিপয় গুরুত্বপূর্ণ মধ্যস্থতাকারীদের ভূমিকা সম্পর্কে নিচে আলোচনা করা হলঃ

(ক) স্টক এক্সচেঞ্জ ঃ সিকিউরিটির ক্রয়-বিক্রয় বা তদ্‌সম্পর্কিত কার্যাবলী সম্পাদনের জন্য বাজারের স্থান বা সুবিধাদি দিতে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ (ডিএসই) সেই ১৯৫৬ সনে তার কার্যক্রম শুরু করে। ১৯৭১ সনে দেশ স্বাধীন হওয়ার পর ডিএসইকে জাতীয়করণ বা বাজেয়াপ্ত করা না হলেও লেনদেন বন্ধ ছিল। পরবর্তীতে ৯টি তালিকাভুক্ত কোম্পানী নিয়ে ডিএসইতে লেনদেন শুরু হয়। কমিশন প্রতিষ্ঠার মাসে ৩০ জুন ১৯৯৩ তারিখে ডিএসইতে তালিকাভুক্ত সিকিউরিটির সংখ্যা ছিল ১৪৯ (কোম্পানী ১৩৯, মিউচ্যুয়াল ফান্ড ৬ এবং ঋণপত্র ৪)। কমিশন বন্দর নগরীতে দ্বিতীয় স্টক এক্সচেঞ্জের অনুমোদন দেয় ১১ ফেব্রুয়ারী ১৯৯৫ তারিখে। চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জে (সিএসই) ১০ অক্টোবর ১৯৯৫ তারিখে ৩০টি তালিকাভুক্ত সিকিউরিটি (কোম্পানী ২৩ এবং মিউচ্যুয়াল ফান্ড ৭) নিয়ে লেনদেন শুরু করে। ২১ নভেম্বর ২০১৩ তারিখে উভয় স্টক এক্সচেঞ্জ ডিমিউচ্যুয়ালাইজড হয়েছে। ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে দুই স্টক এক্সচেঞ্জে লেনদেনযোগ্য তালিকাভুক্ত সিকিউরিটির সংখ্যা ছিল ৩৪৪ (কোম্পানী ৩০৬, মিউচ্যুয়াল ফান্ড ৩৭ এবং কর্পোরেট বন্ড ১)।

(খ) স্টক-ব্রোকার এবং অথবা স্টক-ডিলার ঃ স্টক-ব্রোকার অন্য কারো পক্ষে এবং স্টক-ডিলার নিজের জন্য সিকিউরিটির ক্রয়-বিক্রয় করে থাকে। কমিশন প্রতিষ্ঠার সময়ে ডিএসইতে ১৯৫ জন এবং সিএসইতে লেনদেন শুরুর প্রাক্কালে ৭০ জন সদস্য ছিল। স্টক এক্সচেঞ্জের সদস্য (ব্যক্তি, অংশীদারী কারবার, কোম্পানী বা সংঘবিধিবদ্ধ সংস্থা) না হলে স্টক-ব্রোকার বা স্টক-ডিলার হওয়া যেত না। বিধিমালা ২০০০ (গেজেটে প্রকাশঃ ২৯ নভেম্বর ২০০০) প্রণয়নের মাধ্যমে ব্রোকার-ডিলারদের কর্পোরেট প্রতিষ্ঠান বানানোর উদ্যোগ নেয়া হয়। প্রথমে সময় দেয়া হয় ৩১ ডিসেম্বর ২০০৩ পর্যন্ত, যা পরে ৩১ ডিসেম্বর ২০০৬ পর্যন্ত বাড়ানো হয়। আয়কর অধ্যাদেশের ৩২ ধারায় উপ-ধারা (১১ক) অর্থ আইন ২০০৬ দ্বারা যুক্ত করা হয় এবং অর্থ অধ্যাদেশ ২০০৭ দ্বারা তা বাতিল করা হয়, এই কোম্পানীতে রূপান্তরজনিত মূলধনী লাভকে আয়কর অব্যাহতি দিতে। ২০০৬-০৭ আর্থিক বৎসরে যেসব ব্রোকার-ডিলার প্রতিষ্ঠান কোম্পানী ছিল না, তাদের প্রায় সকলে কোম্পানীতে রূপান্তরিত হয়। বর্তমানে (৩০ জুন ২০১৮) দুই স্টক এক্সচেঞ্জে ৩৩৮টি ব্রোকার এবং ৩১১টি ডিলার কোম্পানী আছে। যদিও ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে ডিএসইতে ২৪২ জন সক্রিয় ট্রেকহোল্ডারদের মধ্যে ১০ জন শুধুমাত্র ব্রোকার, ২জন শুধুমাত্র ডিলার এবং ২৩০ জন যৌথভাবে ব্রোকার-ডিলার। একইদিনে সিএসইতে ১৪৬ জন সক্রিয় ট্রেকহোল্ডারদের মধ্যে ২৮ জন শুধুমাত্র ব্রোকার (৯ জন ডিএসই'রও ব্রোকার), ৩ জন শুধুমাত্র ডিলার এবং ১১৫ জন যৌথভাবে ব্রোকার-ডিলার (৩৬ জন ডিএসইরও ব্রোকার-ডিলার)। ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন- উত্তর স্টক এক্সচেঞ্জে কোন সদস্যকে তার মালিকানা বাদ দিয়ে পৃথকভাবে আগে "ট্রেডিং রাইট এনটাইটেলমেন্ট সার্টিফিকেট (ট্রেক)" এক্সচেঞ্জ থেকে নিতে হবে, তারপর ব্রোকার এবং/অথবা ডিলারের নিবন্ধন কমিশন থেকে নিতে হবে।

(গ) মার্চেন্ট ব্যাংকার ঃ মার্চেন্ট ব্যাংকার (সওদাগরি ব্যাংক মালিক) কর্পোরেট উপদেষ্টা, পত্রকোষ ব্যবস্থাপক, অবলেখক এবং/অথবা ইস্যু ব্যবস্থাপক হিসেবে কাজ করে থাকে। তবে এ চারটি কাজ বাদে বাজার মধ্যস্থতাকরণের অন্য কোন কাজ তারা করতে পারবে না। ২ জানুয়ারী ১৯৯৮ তারিখে প্রথম মার্চেন্ট ব্যাংকারের নিবন্ধন দেয়া হয় এবং ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে মোট মার্চেন্ট ব্যাংকারের সংখ্যা দাঁড়িয়েছে ষাটে, যার মধ্যে ২টি শুধুমাত্র ইস্যু ব্যবস্থাপক, ১টি শুধুমাত্র পত্রকোষ ব্যবস্থাপক এবং অন্যরা পূর্ণবর্ধিত। ১ জুলাই ২০১১ থেকে ৩০ জুন ২০১৮ তারিখের মধ্যে কমিশন সাত বৎসরে ৮৩টি কোম্পানীর প্রাথমিক গণপ্রস্তাব (যার মধ্যে ৬টি বুক বিল্ডিং পদ্ধতিতে) অনুমোদন করেছে, সেখানে একক বা যৌথভাবে ৩৪ টি মার্চেন্ট ব্যাংকার ইস্যু ব্যবস্থাপনার কাজের সাথে জড়িত ছিল, অর্থাৎ বৎসরওয়ারী উপাত্ত অনুসারে ৭ থেকে ১৭ টি (বা মোট সংখ্যার ১৫ থেকে ৩২ শতাংশ) মার্চেন্ট ব্যাংকার মাত্র কৃতকার্য ইস্যু ব্যবস্থাপনা করছে। অথচ প্রতি দুই ইংরেজী পঞ্জিকা বৎসরে (১ জানুয়ারি ২০১০ এর আগে প্রতি ইংরেজী পঞ্জিকা বৎসর ছিল) নূন্যতম একটি পাবলিক ইস্যুর দালিলিক প্রস্তাব কমিশনে দাখিল করার বাধ্যবাধকতা রয়েছে।

(ঘ) সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানী ঃ মিউচ্যুয়াল ফান্ড (অর্থাৎ ট্রাস্ট আকারে গঠিত যে ফান্ড সিকিউরিটিতে বিনিয়োগের জন্য অন্য বিনিয়োগকারীর কাছে ইউনিট বিক্রয়ের মাধ্যমে অর্থ সংগ্রহ করে) ব্যবস্থাপনা ও পরিচালনার উদ্দেশ্যে কমিশন থেকে নিবন্ধিত কোন ব্যাংক বা আর্থিক প্রতিষ্ঠান, বীমা কোম্পানী, সংবিধিবদ্ধ সংস্থা বা অন্য যে কোন কোম্পানী সম্পদ ব্যবস্থাপক হতে পারে। তবে ২২ জুলাই ২০১৩ তারিখে থেকে কোন ব্যাংক এ কাজ অধীনস্থ পৃথক কোম্পানী গঠন না করে আলোচ্য সম্পদ ব্যবস্থাপনা করতে পারছে না। কমিশন ১৪ অক্টোবর ২০০১ এ প্রথম সম্পদ ব্যবস্থাপনা কোম্পানীর নিবন্ধন দেয় এবং ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে মোট কোম্পানীর সংখ্যা দাঁড়িয়েছে ৩৬ এ।

(ঙ) ডিপজিটরি ও ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারী ঃ "বুক এন্ট্রি" (ডিপজিটরি রেজিস্টারে সিকিউরিটি সম্পর্কিত তথ্য লিপিবদ্ধকরণ)-এর মাধ্যমে সিকিউরিটি সংরক্ষণ ও হস্তান্তরের লক্ষ্যে কোম্পানী হিসেবে ডিপজিটরি প্রতিষ্ঠিত ও কমিশন কর্তৃক নিবন্ধিত হতে হবে। বাংলাদেশের একমাত্র নিবন্ধিত ডিপজিটরি হল সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড (সিডিবিএল); যা ২০ আগস্ট ২০০০ তারিখে গঠিত হয়। সিডিবিএল কেন্দ্রীয় ডিপজিটরি পদ্ধতি চালু করে ২৪ জানুয়ারি, ২০০৪ তারিখে প্রথম বৈদ্যুতিক বুক এন্ট্রি দেয়া শুরু করে। ১ অক্টোবর ২০১০ তারিখ থেকে কাগুজে সিকিউরিটির লেনদেন কমিশন নির্দেশনা দিয়ে বন্ধ করে দিলে শুধুমাত্র অজড় সিকিউরিটি লেনদেননির্ভর হয় পুঁজিবাজার। ১৯৯৬ সনের কাগুজে শেয়ারের ফুটপাত বাজার (kerb market) যে নৈরাজ্য সৃষ্টি করেছিল এতে তার অবসান হয়। ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে সিডিবিএল কেন্দ্রীয় ডিপজিটরি পদ্ধতিতে পরিচালনযোগ্য বিনিয়োগকারী হিসাব সংখ্যা ছিল প্রায় ২৮ লক্ষ, যা সংস্থাপিত বিনিয়োগকারী হিসাব সংখ্যার ৪১.৫ শতাংশ, আবার উক্ত প্রায় ২৮ লক্ষ হিসাবের মাত্র ৪৭.১ শতাংশে শেয়ার জের রয়েছে। উক্ত ২৮ লক্ষ হিসাবের ৬৩.২ শতাংশ ব্যক্তির, ৩৬.৩ শতাংশ যৌথ গ্রাহকের, ০.৪ শতাংশ কোম্পানীর এবং বাকি ০.১ শতাংশ অন্যান্যের। ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারীরা (ডিপি) কমিশন থেকে নিবন্ধিত হয়ে ডিপজিটরিতে হিসাব খোলা বা পরিচালনা করে থাকে। ৩০ জুন ২০১৮ তারিখে কমিশনে নিবন্ধিত ডিপি'র সংখ্যা ৪৩৯, যদিও সিডিবিএল-এ এ সংখ্যা ৪০৭।

টেবিল-৩ উল্লেখিত বাদবাকী মধ্যস্থতাকারীদের মধ্যে অনুমোদিত প্রতিনিধি (যিনি স্টক-ডিলার বা স্টক-ব্রোকারের প্রতিনিধি হিসেবে কমিশন কর্তৃক নিবন্ধিত হয়ে সিকিউরিটির ক্রয়-বিক্রয় ও সংশ্লিষ্ট কার্যাদি সম্পন্ন করে) হ'ল একজন প্রাকৃতিক ব্যক্তি, যাদের সংখ্যা এখন নয় সহস্রাধিক। হেফাজতকারী (মিউচ্যুয়াল ফান্ড বা সিকিউরিটির) ফান্ডের বা মক্কেলের সিকিউরিটি ও অর্থ সম্পদ হেফাজতে রাখে ও নিরাপত্তা দেয় এবং প্রয়োজনীয় হিসাব ও তথ্য সংরক্ষণ করে ও মক্কেলদের অবহিত করে। নিবন্ধিত হেফাজতকারীর সংখ্যা এখন ২১ (৩০.০৬.২০১৮)। বিকল্প বিনিয়োগ তহবিলের বিধিমালা জুন ২০১৫-তে প্রণীত হলেও তহবিল ব্যবস্থাপক (বিকল্প বিনিয়োগ) প্রথম নিবন্ধিত হয়েছে ২৮ সেপ্টেম্বর ২০১৫ তারিখে। বেসরকারী ইক্যুইটি তহবিল, ঝুঁকিবহুল পুঁজি তহবিল ও প্রভাব তহবিল সংক্রান্ত নিবন্ধিত তহবিল ব্যবস্থাপক এখন এক ডজন (৩০.০৬.২০১৮)। সম্পদ ভিত্তিক সিকিউরিটি, মিউচ্যুয়াল ফান্ড, বিকল্প বিনিয়োগ তহবিল বা ঋণ সিকিউরিটির ক্ষেত্রে কোন কোম্পানী বা সংবিধিবদ্ধ সংস্থা কমিশন থেকে নিবন্ধন নিয়ে ট্রাস্টি হিসেবে কাজ করে থাকে, যার মূল দায়িত্ব হ'ল সংশ্লিষ্ট সিকিউরিটি/তহবিলের সম্পদের অছি ব্যবস্থাপনা বা তত্ত্বাবধান করা। বর্তমানে নিবন্ধিত ট্রাস্টির সংখ্যা মোট ১০৩ (৩০.০৬.২০১৮)।

বাজার সৃষ্টিকারী পুঁজিবাজারের খুবই গুরুত্বপূর্ণ মধ্যস্থতাকারী, যার কাজ হ'ল সিকিউরিটির তারল্য ও উপযুক্ত মূল্য নিশ্চিত করা। অথচ আমাদের দেশে এখনো কোন নিবন্ধিত বাজার সৃষ্টিকারী নেই। আমাদের আইনের বিধান অনুসারে ক্রেডিট রেটিং কোম্পানীকে বাজার মধ্যস্থতাকারী বলা হলেও তারা মূলতঃ ঋণমান নির্ধারণ করার সেবা দেয়। বুক বিল্ডিং পদ্ধতিতে প্রাথমিক গণপ্রস্তাব, পুনরাবৃত্ত গণপ্রস্তাব ও ঋণ সিকিউরিটি ইস্যুর ক্ষেত্রে তাদের কাছ থেকে ঋণমান নেয়া বাধ্যতামূলক। ২১ এপ্রিল ২০০২ তারিখে প্রথম এবং সর্বশেষ ৭ মার্চ ২০১২ তারিখে মোট ৮টি ক্রেডিট রেটিং কোম্পানী কমিশনের নিবন্ধন পেয়েছে, যার একটি শুধুমাত্র ক্ষুদ্র ও মাঝারি প্রতিষ্ঠানের ঋণমান নির্ধারণের জন্য।

৭. শেষ কথা

উপরের আলোচনা থেকে এটা প্রতীয়মান যে পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের বৈচিত্রময় ক্রমবৃদ্ধি নিয়ামক কাঠামোর প্রসারমানতায় সাড়া জাগানোর ফল। কিন্তু অনেক ক্ষেত্রেই দায়িত্বের আইনগত পৃথকীকরণের চাহিদা মেটানোর জন্য দরকারী দক্ষ ও অভিজ্ঞ জনবলের অভাবে প্রতিষ্ঠানের সংখ্যা বাড়লেও কার্যকরী প্রভাব দেখা যায়নি। এ কারণে তালিকাভুক্ত কর্পোরেট বন্ড বাজার এখনো প্রায় অনুপস্থিত। এক্সচেঞ্জ ট্রেডেড ফান্ড (ইটিএফ) এখনো আলোর মুখ দেখেনি। বিশ্বস্ততার বা হেফাজতের দায়িত্ব অনেক ক্ষেত্রে কাঁচাভাবে লঙ্ঘিত হয়েছে (যেমন, সমন্বিত মক্কেল হিসাবের অর্থ ব্রোকার কর্তৃক নিজকার্যে ব্যবহার)। লক্ষ লক্ষ ব্যক্তি বিনিয়োগকারী যেহেতু ব্রোকারদের সাথে সম্পৃক্ত, সেহেতু অনেক ক্ষেত্রে তাদের ডিলারের দায়িত্ব বিনিয়োগকারীর স্বার্থের বিপরীতে ব্যবহৃত হয়েছে। এ কারণে সম্ভবতঃ ২৬ নভেম্বর ২০০৬ তারিখে একবার নিয়ম করা হয়, ৩১ ডিসেম্বর ২০০৬ তারিখের মধ্যে যে কোন একটি (ব্রোকার বা ডিলার) নিবন্ধন বাদ দিতে হবে। কিন্তু ২৩ জুলাই ২০০৭ তারিখে উক্ত বিধান বাতিল করা হয়। এছাড়া অনেক প্রতিষ্ঠান নিবন্ধন নিয়েও কার্যকরী অবদান রাখছে না।

১৯৯৩ সনের এসইসি'র মূল আইনে মধ্যস্থতাকরণকে "পেশা" হিসেবে উল্লেখ করা হয়েছে। প্রচলিত প্রামাণিক সূত্রসমূহ অনুসারে পেশার চারটি বৈশিষ্ট্য থাকতে হবে: (১) প্রশিক্ষণ ও শিক্ষার মাধ্যমে কোন নির্দিষ্ট বৌদ্ধিক দক্ষতার পরম পাণ্ডিত্য; (২) মক্কেল বা নিয়োগকর্তার প্রতি কর্তব্যের বাইরে সমাজের প্রতি কর্তব্যের অঙ্গীকার; (৩) দৃষ্টিভঙ্গি, যা অপরিহার্যরূপে ব্যক্তিনিরপেক্ষ; এবং (৪) উচ্চ মানদণ্ডে ও নিষ্পাদনে ব্যক্তিগত সেবাদান (যেমন, IFAC, 1993, p.531)। তবে সুব্রত বাগচী (২০০৯) তাঁর *The Professional* গ্রন্থে একজন বিশুদ্ধ পেশাজীবিকে একজন পেশার সনদধারী যোগ্যতাসম্পন্ন ব্যক্তি থেকে দুটি গুণ দিয়ে পৃথক করেছেন - এক, বিনা তত্ত্বাবধানে কাজ করার সামর্থ, এবং দুই, কারো কর্ম-সমাপনকে সত্যায়ন করার সামর্থ। বাগচীর কথায়, অধিকাংশ কর্ম পরিবেশে কোন লোক অর্থনৈতিক মূল্যের কোন কিছু উৎপাদন করলে সেখানে তত্ত্বধান দরকার হয়। আর যে ব্যক্তির তত্ত্বাবধান দরকার, সে কোন পেশাজীবী নয়। সে একেবারে আনাড়ি, হয়তোবা শিক্ষানবিশ হতে পারে (Bagchi, 2009, pp.5-6)। আমাদের দেশের বাস্তব প্রেক্ষিতে পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারীদের অধিকাংশকে উপরোক্ত মানদণ্ডে পেশাজীবি বলা দুরূহ। উড (১৯৮২) এর ভাষায় অর্থায়নের ক্ষেত্রে মধ্যস্থতাকরণ স্বার্থের সংঘাতের জন্য উর্বর ভূমি সৃষ্টি করে (Wood 1998, p.128)। এজন্য পুঁজিবাজারে পর্যাপ্ত আইনের বিধান, আচরণবিধি, শাস্তিমূলক বলবৎকরণ, তদন্ত ও অনুসন্ধান, প্রযুক্তিগত নজরদারি ইত্যাদি রয়েছে, এরপরও নীতিবিজ্ঞানের (ethics) অন্তর থেকে প্রয়োগ খুবই জরুরী। মধ্যস্থতাকরণের অপব্যবহারজনিত ক্ষতির হাত থেকে সেবাগ্রহণকারী বিনিয়োগকারী ও অন্যান্য অংশীজনকে সুরক্ষা দিতে সকল পুঁজিবাজার মধ্যস্থতাকারী আইনের অনুশাসন মেনে চলবে, পেশাজীবির মনোভাব নিয়ে নির্মোহভাবে প্রদেয় সেবা যথাযথভাবে দিবে, এ প্রত্যাশা এখাত সংশ্লিষ্ট সকলের। তাহলে কমিশন প্রতিষ্ঠার সিকি শতাব্দীতে পুঁজিবাজার যেটুকু অগ্রসর হয়েছে, তার থেকে আসন্ন ভবিষ্যতে দেশের অর্থনৈতিক তথা জাতীয় উন্নয়নে পুঁজিবাজার আরো বেশি অবদান রাখতে পারবে বলে দৃঢ় আশাবাদ ব্যক্ত করা যায়।

সহায়ক সূত্রসমূহ ঃ

BSEC (Bangladesh Securities and Exchange Commission). (2015). *Securities Related Ordinance, Act, Rules and Regulations (Updated up to December, 2015).* Dhaka: BSEC; 3rd edition.

Allen, F., and Santomero, A. M. (1998).The theory of financial intermediation. *Journal of Banking & Finance,* 21: 1461-1485.

Bodie, Z., A. Kane, and A. J. Marcus. (2009). *Investments.* New York: McGraw-Hill/Irwin; 8th ed.

GOB (Government of Bangladesh). (2005). *Bangladesh Economic Review 2005.* Dhaka: Finance Division, Ministry of Finance, Government of the People's Republic of Bangladesh.

GOB. (2010). *Bangladesh Economic Review 2010.* Dhaka: Finance Division, Ministry of Finance, Government of the People's Republic of Bangladesh.

GOB. (2017). *Bangladesh Economic Review 2017.* Dhaka: Finance Division, Ministry of Finance, Government of the People's Republic of Bangladesh.

IFAC (International Federation of Accountants). (1992). *IFAC Handbook 1992: Technical Pronouncements.* New Youk: IFAC.

Muhith, A. M. A. (2018). *Bangladesh on a Pathway to Prosperity–Budget Speech 2018-19.* Dhaka: Ministry of Finance, Government of the People's Republic of Bangladesh; 07.06.2018.

Scholtens, B., and van Wensveen, D. (2003). The theory of financial intermediation: An essay on what it does (not) explain. *SUERF Studies: 2003/1* (Vienna, Austria). Retrieved from https://www.suerf.org/docx/s_903ce9225fca3e988c2af215d4e544d3_143_suerf.pdf on 27.08.2018.

SEC (Securities and Exchange Commission). (1997). *Laws on Securities and Exchange: Acts, Ordinances, Rules, Regulations, Guidelines and CCI Notifications.* Dhaka: SEC; June.

SEC. (2007). *Securities Related Ordinance, Act, Rules and Regulations (Updated up to June 2007).* Dhaka: SEC, Bangladesh; August; 1st edition.

SEC. (2009). *Securities Related Ordinance, Act, Rules and Regulations (Updated up to December 2009).* Dhaka: SEC, Bangladesh; 2nd edition.

Wood, D. (1998). Ethics in Finance. In D. Paxson and D. Wood (eds.), *The Blackwell Encyclopedic Dictionary of Finance* (Malden, Massachusetts, USA: Blackwell Publishers Inc.): 127-132.

CURRENT STATUS OF CAPITAL MARKET OF BANGLADESH-RELEVANCE TO THE ECONOMY AND THE WAY FORWARD

Arif Khan
Former Commissioner, Bangldesh Securities and Exchange Commission

Capital market is globally accepted to be a leading indicator of the real economy. It reflects investors' expectation regarding the future of the economy and corporate profitability. Capital market interlinks general people to the entrepreneurs, letting the former have a share of the latter's fortune in exchange of investment. A 21st century modern economy can't exist without the presence of a vibrant capital market. In this article, we would attempt to assess the current situation of the capital market of Bangladesh, how it is contributing the economy, recent regulatory developments and narrate some policy recommendations that may help make the capital market a more structured and vibrant one.

Current state of the capital market in Bangladesh

Index: Broad index DSEX is in an upward trajectory. During 2015, 2016 and 2017, the broad index return was -4.8%, 8.8% and 24.0%, respectively. During the first half of 2018, market faced a decline of 13.4%. However, after stellar return in 2017, some level of market correction or flat movement in 2018 may be considered normal. Interest rate

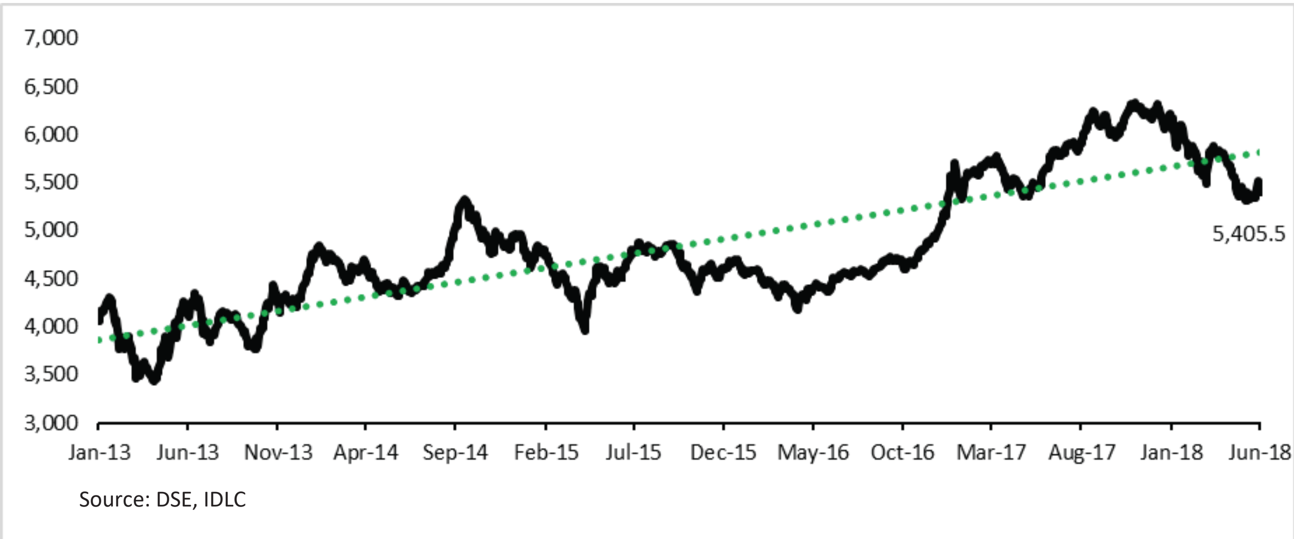


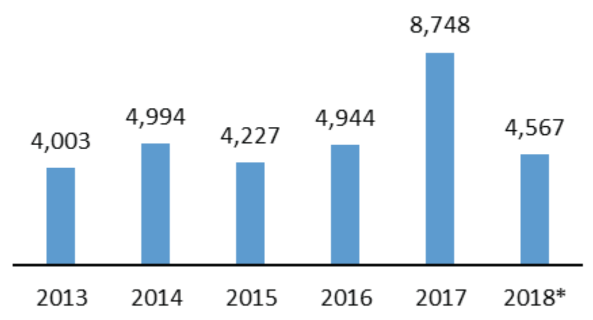
Figure 1: Broad index DSEX since inception

spikes in the beginning of the year precipitated stronger than expected correction. Depreciation of Taka against US Dollar also caused some foreign fund managers to cut Bangladesh capital market exposure. Net foreign investment at DSE turned negative up to June 2018.

Turnover: During 2013-2016 average daily turnover hovered between BDT 4.0 (USD 47.8 mn) to BDT 5.0 bn (USD 59.7 mn). However, it soared up to BDT 8.7bn (USD 103.9 mn)in 2017. In 2018, the daily average turnover went back to its average level and amounted to BDT 4.6 bn (USD 54.9 mn).

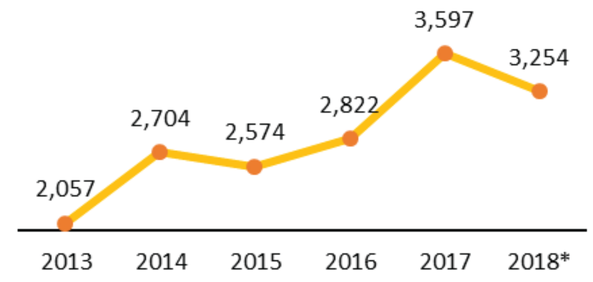
Market Capitalization: The equity market has grown larger in absolute term over time. At the end of 2013, equity market capitalization of Dhaka Stock Exchange Limited (DSE) was BDT 2,056.7 bn (USD 24.6 bn).

With addition of new stocks, and increase of valuation of existing stocks, total equity market capitalization at the end of June, 2018 stood at BDT 3,254.5bn (USD 38.9 bn), which is 1.6x higher than that of 2013.



* Up to June, 2018
Source: DSE, IDLC

Figure 2 : Equity market Capitalization in DSE (BDT bn)

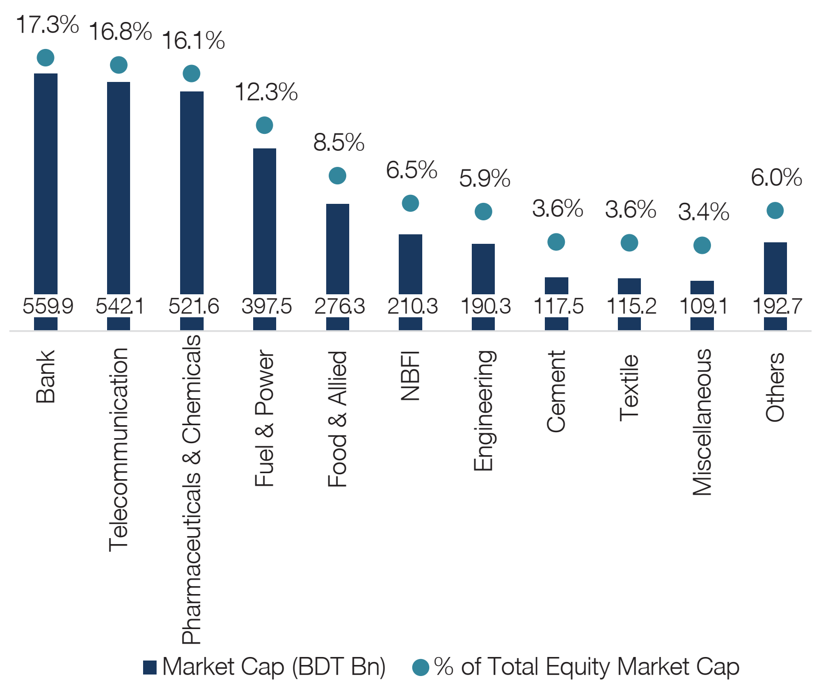


* Up to June, 2018
Source: DSE, IDLC

Figure 3: Average Daily Turnover in DSE (BDT mn)

Largest sectors by market capitalization:

As of June 2018, top tensectors in combined captured 94.0% of the total equity market capitalization, and other ten sectors contribute the remaining 6.0%. Bank contributed 17.3% to the total equity market capitalization, while Telecommunication contributed 16.8%, Pharmaceuticals & Chemicals 16.1% and Fuel & Power 12.3%. The largest company in DSE is Grameenphone Ltd. with market capitalization of BDT 525.1 bn (USD 6.3 bn), which was 16.2% of the total equity market capitalization, as of June 2018. Local pharmaceuticals company Square Pharmaceuticals Limited followed next with market capitalization of BDT 216.1 bn (USD 2.6 bn), which was 6.7% of the total equity market capitalization.



Source: DSE, IDLC

Figure 4: Industry wise market capitalization (BDT bn) and contribution to the total equity market capitalization(%)

Contribution of Government owned companies to Total Market Capitalization in comparison to government contribution to GDP:

Government's contribution to the country's GDP has shown upward trend over the years. As of June 2018, Govt. contributed 14.7% to the GDP, which was only 10.4% in 2011. However, the contribution of govt. owned companies to the total equity market capitalization has been declining since 2013. The last govt. owned company to be listed was Bangladesh Submarine cable Company Limited in 2012. Currently, there are 18 listed govt. owned companies in DSE which contribute only 6.1% in combined to the total equity market capitalization as of June 2018, whereas Government's contribution to GDP stands at 14.7%. Since 2013, the contribution of the govt. to the equity market gradually decreased due to lack of new govt. issues and the underperformance of the large govt. companies compared to the performance of the overall market over this years. Resultantly, government's massive contribution to the economy is under represented in the equity market.

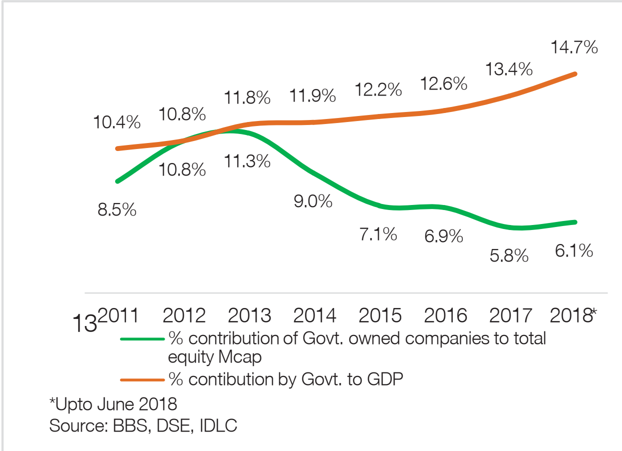


Figure 5: Contribution by Govt. to economy vs equity market

Comparison of the capital market of Bangladesh with that of Peer economies'

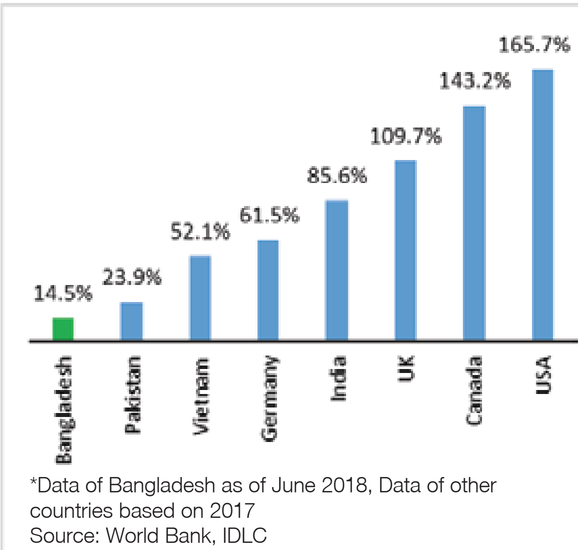


Figure 6: Mcap/GDP

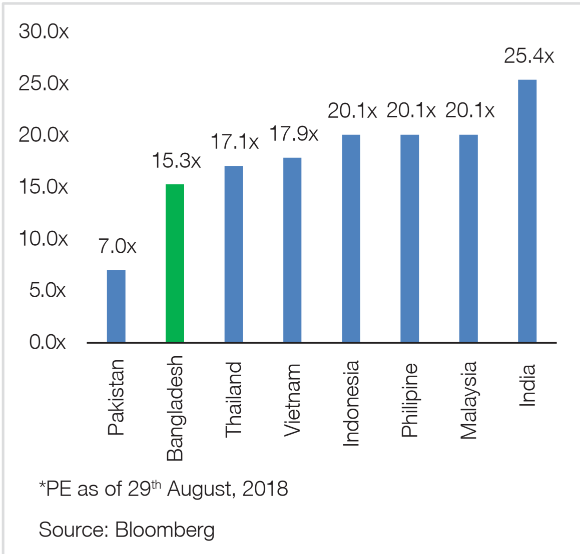


Figure7: Market PE

Equity market capitalization to GDP ratio (Mcap/GDP) is a good indicator to compare the size of the market among different countries. Our market is quite small compared to our regional competitor countries. Total market capitalization of equity and debt instruments in Bangladesh was USD 45.6 bn as of June 2018, whereas in India total market capitalization was USD 2,219.6 bn. The Mcap/GDP ratio of Bangladesh is only 14.5%, compared to 85.6% in India. Bangladesh has the lowest Mcap/GDP among all peer countries. While, this indicates a great potential to grow for the market, it also raises the question that why the ratio remained so low, compared to the peer countries.

Meanwhile, overall market P/E in Bangladesh is 15.3x as of August 29, 2018, which is lower compared to regional peers except for Pakistan. That indicates that our market is more attractive in terms of valuation level compared to our peers.

Contribution of the capital market to economy
Value creation by capital market

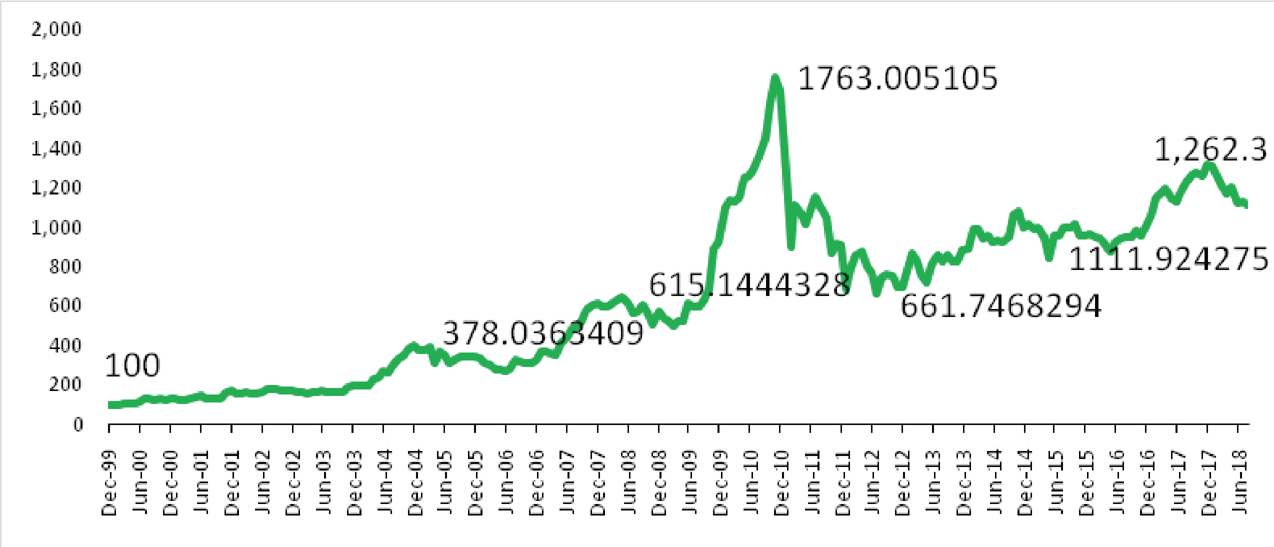


Figure 8: Value of BDT 100 invested in the aggregate market in 2000

Worldwide, multiple academic studies have proven that in a long term horizon, equity as an asset class provides maximum return to the investors.

Let's consider a hypothetical example. If an investor could invest BDT 100 at the end of December, 1999 in the then broad index DGEN, the value of his/her investment would stand at BDT 865 in December, 2012 the year DGEN was discontinued in favor of a new and improved index DSEX. Later, if the same investor could invest the accumulated sum of BDT 865 in the new broad index DSEX, the value of his/her investment would stand at BDT 1,112 in July, 2018. The hypothetical investor could earn a phenomenal annual return of 13.9% over the entire investment horizon, if he/she could invest in the broad market as a whole. The outstanding return would occur despite the stock market collapse in the end of 2010, and the following depressed years.

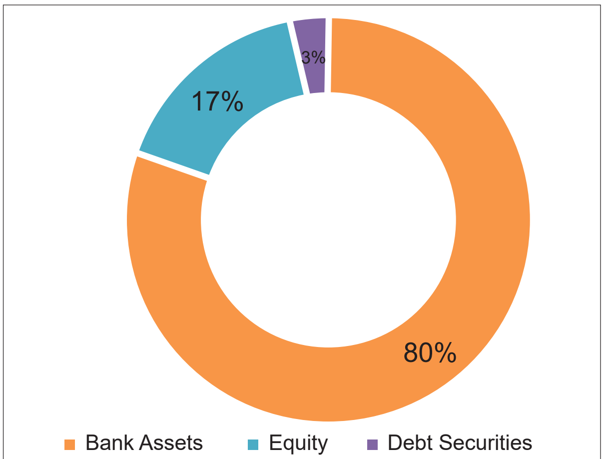
Such tremendous return opportunity is aligned with global findings that equity returns outperform the return of all asset classes over a long horizon. However, individual investors in Bangladesh often make hasty investment decisions with very little or no company analysis and even based on rumors and speculations, which deprive them of the market return and even lead them to capital losses.

The Size of the financial sector of Bangladesh relative to GDP

Country	Financial Sector/GDP
Bangladesh	86.1%
Emerging Markets	195.4%
World	379.7%

Source: IMF Global Financial Stability Report 2014

The overall size of the financial sector relative to GDP is in the lower side in Bangladesh, when compared to global and emerging market averages. Financial sector as a percentage of GDP is 86.1% in Bangladesh, while according to IMF's Global Financial Stability Report of April 2014, it is 195% for the emerging markets and 380% for the world. Equity capitalization of the listed companies is 16.9% of the sum of total bank assets and equity capitalization of listed companies in Bangladesh as of June 2018.



Source: Bangladesh Bank, DSE, IDLC

Figure 9: Composition of the financial sector of Bangladesh

However, the primary role of the capital market, which is providing capital to the companies is under-flourished in Bangladesh

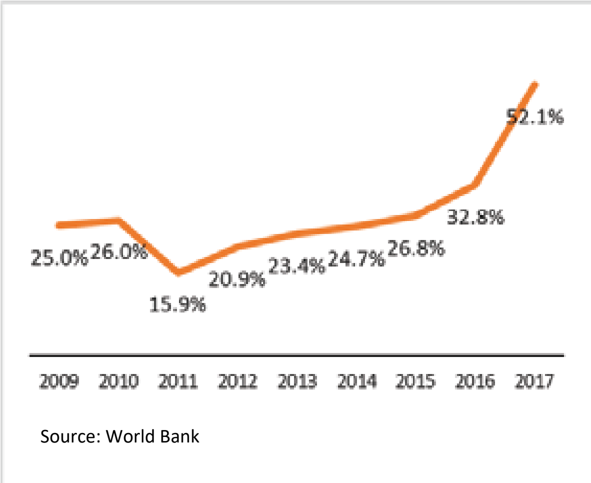


Figure 10: Vietnam's Equity Mcap/GDP

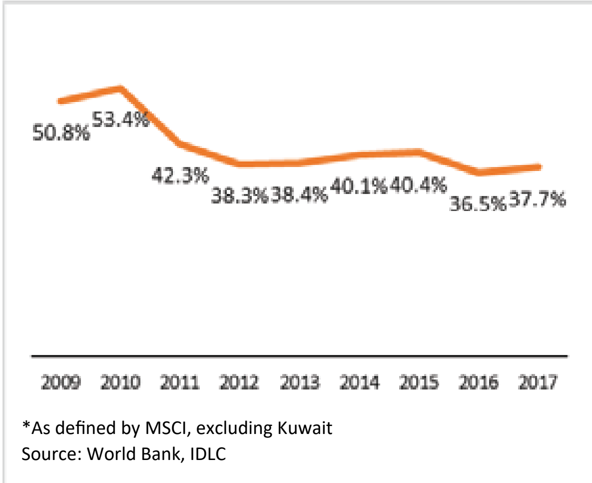


Figure 11:Asian Frontier market's aggregate Equity Mcap/GDP

Mcap/GDP ratio of Asian Frontier markets (excluding Kuwait) is 38%, well above the 17.2% ratio of Bangladesh. One particular country from that cluster, Vietnam, which is a major competitor to Bangladesh in the export market, has seen its Mcap/GDP ratio steadily rising since 2011. Vietnam's Mcap/GDP ratio has more than tripled from 16% to 52%, during 2011-17, while in Bangladesh it declined by 9.0 percentage points during the same period.

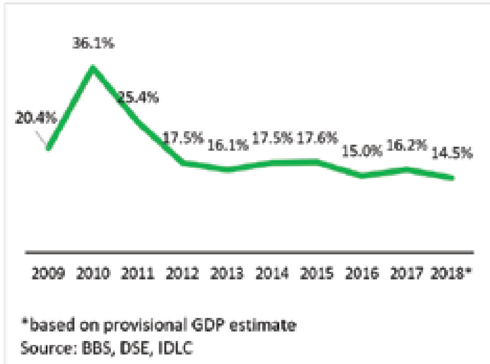


Figure 12: Equity Mcap/GDP of Bangladesh

Equity issuance since 2010, compared to Industrial loan disbursement by Banks:

Since 2010, a total of BDT 108.5 bn (USD 1.3 bn) capital has been raised through equity issuance in Bangladesh, whereas according to Bangladesh Bank (BB), the banking system disbursed industrial loans amounting to BDT 621.6 bn (USD 7.4 bn) in 2017 alone. The amount of equity issuance in Bangladesh has been very low compared to its regional peers. In 2017, equity issuance in India, Vietnam, Malaysia and Thailand was 149.0x, 21.0x, 12.0x and 20.0x higher than that of Bangladesh, respectively. The difference in the amount of equity issuance is quite disproportionate even considering for the larger sizes of the economies of the said countries.

Figure 13: Equity Issuance in different countries 2016-17 (USD Mn)

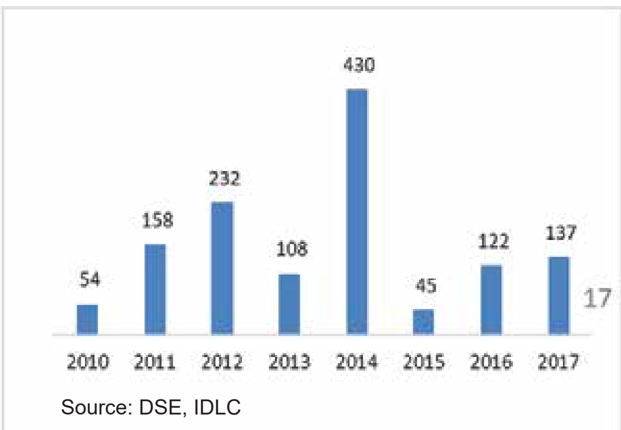


Figure 14: Equity Issuance in Bangladesh (USD Mn)

Bond Issuance in Bangladesh and Peer countries:

Bangladesh has no structured bond market. Currently there is only one corporate bond listed in DSE, with a market value of BDT 2.8 bn (USD 33.3 mn). Whereas in India, Malaysia, SriLanka and Indonesiathe total value of listed bonds was USD 379,072 mn, USD 619.2 mn, 89.9 mn and USD 183,872.4 mn, respectively in 2017. In 2016, total bond issuance was 81.7x higher than total equity issuance in India, which was 48.6x in Indonesia and 10.0x in Thailand.In majority of the countries of the world, bond markets are significantly larger than equity market. Whereas in Bangladesh, there is no issuance of corporate bond through exchanges in recent memory. But, if corporates could directly borrow from the general investors that would significantly reduce the dependency on Banks for debt financing. Bypassing the banks, corporates could borrow from the investors at a cheaper rate, which could play a significant role in reducing interest rates to single digits.

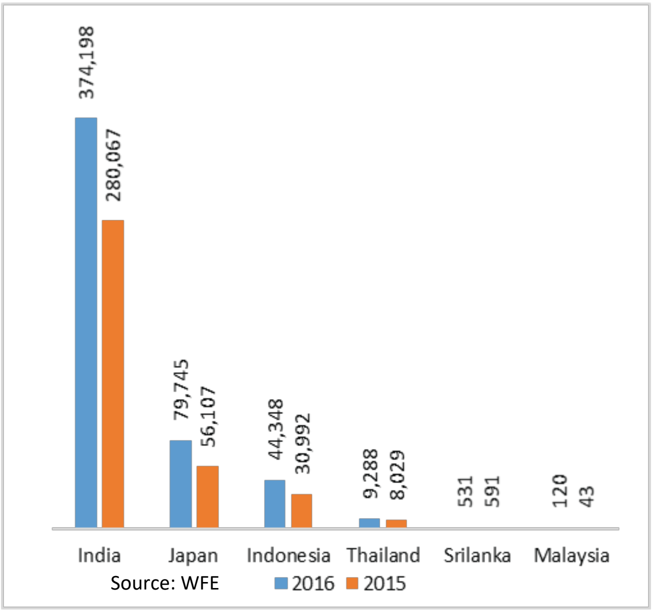


Figure 15: New bond issuance in different countries 2015-2016 (USD Mn)

Investors' participation in the market:

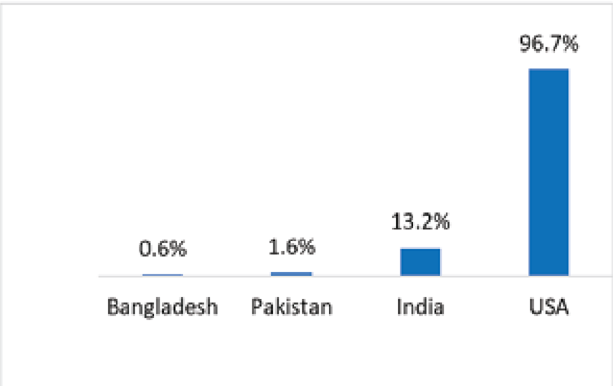


Figure 17:Individuals' Access to Capital Market

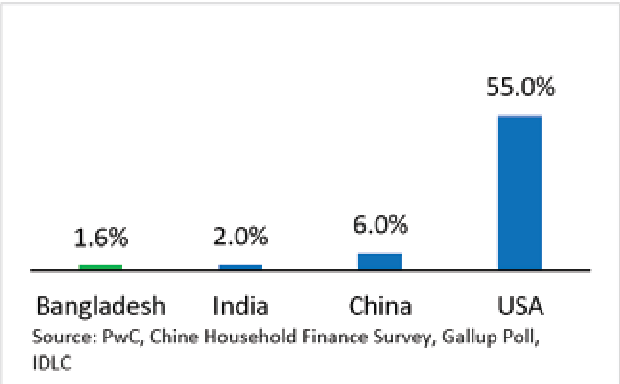


Figure 16: Mutual Funds AUM/GDP

Keeping in line with the smaller size of the capital market, investors' participation in the local capital market is still very low. In Bangladesh, only 1.6% of the population has access to the capital market. In India and China, the percent of population having access to the capital market is 2.0% and 6.0%, respectively. In the world's most advanced economy USA, 55% of the population has access to the capital market. It means that a vast majority of population remains outside of the capital market. Due to lack of proper knowledge, investment products and channels, the general people can not take the share of growth in the capital market.

Institutional presence in the capital market is low as well. Globally, mutual funds are one of the most popular investment products for individuals and institutions alike, to channel funds to capital market. Thus, they become one of the largest investors in the capital market, and their Asset under Management (AUM) covers a sizeable portion of the market capitalization. In Bangladesh, Mutual Funds' AUM/GDP ratio is only 0.6%, while in India the ratio is 15.1%, in Pakistan 1.6% and in USA 96.7%. Lower level of AUM/MCap ratio of Bangladesh suggests lower level of institutionalization of capital market.

Recent policy level developments in the Bangladeshi markets

There have been some important regulatory developments in the local capital market in last few years that helped the capital market advance significantly. These are–

a. Demutualization Act, 2013: A milestone development in country's capital market, legally separating management & ownership of DSE.

b. BSEC being 'A' Category member of IOSCO: BSEC was elevated as an 'A' category member of International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

c. World class, cutting edge surveillance system: In 2012, BSEC deployed a state of the art surveillance system to detect manipulative activities in the market.

d. Special Tribunal: The government established a special tribunal for seedy disposal of cases related to the capital market in early 2014

e. Public Issue Rule, 2015: New Public Issue Rule ensuring more disclosure and better price discovery process.

f. Corporate Governance Guidelines (CGG): BSEC formulated a Corporate Governance Guidelines to establish best practice standards for the local market.

g. The Strategic partnership between Dhaka Stock Exchange and consortium of the Shenzhen Stock Exchange (SZSE) and Shanghai Stock Exchange: After a long search for strategic partner by Dhaka Stock Exchnage, a consortium of the Shenzhen Stock Exchange (SZSE) and Shanghai Stock Exchange has been selected by the DSE board. The partnership is expected to open a vast window of opportunity for the premier bourse in the coming days.

Policy Suggestions

Being a Frontier market, capital market of Bangladesh faces many challenges that inhibit the true potential of the market. Through adequate appropriate policy making, the challenges can be overcome gradually and the capital market can be utilized more efficiently and effectively. Here are some potential policy suggestions:

a. Improving Governance: This is the single most important factor for the development of the local capital market. Unless the governance situation improves, capital market won't be considered as a good and trusted investment opportunity for both individuals and institutions. While emphasizing on good governance following issues should be brought into highlight:

- **Protection for minority interest:** Retail investors are the minority shareholders, with little or no say in how their companies run. Sponsors are the majority interest with actual control of the company. The sponsors are supposed to run a company as such, interest of both majority and minority owners are protected. However, at times, majority owners run the company in a way that benefits only themselves. Sometimes, sponsor controlled boards are found to be investing profit in sub optimal projects, avoiding paying cash dividends to the investors. Majority owners of such companies do ensure their own return in various ways, like under-reporting income or related party transactions. Misusing their prievelege to have access to insider information, majority owners often front run their minority counterparts. Such ill governance practice deters retail investors and create a fundamental barrier to the establishment of our capital market as a fair market and a substantial source of financiing for corporate Bangladesh.

- **Integrity and availability of financial disclosure:** The integrity of the financial disclosure made by the listed companies must be ensured. Strict application of The Financial Reporting Act, 2015 is a must to ensure the integrity of financial information. Adequate measures should be taken to penalize the companies that misrepresent their financials. In case of discovery of falsified information in audited financial Securities statements, auditor should also be held accountable along with the management and the board. The regulatory body can bring them under strict radar and penalize them with a fine commensurable to the fruit of their crime.

  Companies should be enforced to arrange quarterly analyst conferences and grant them company access. This will not only promote transparency and boost confidence but also will help companies understand whether it is in right strategic direction. Companies can also find useful insights and recommendation from investment thesis of different research analysts.

- **Making active investor relations department mandatory:** Most of the companies do not have such departments and even if some of them have, they exist on paper only. But, it is quite obvious that it should be mandatory for listed companies to maintain a high powered investor's relations department that would ensure proper communication between management and the providers of equity capital.

- **Ensuring capacity and independence of independent directors:** The presence of independent directors in the board helps increase the transparency and accountability of the companies. However, effectiveness of their presence depends on their qualifications and actual independence. The government through its regulatory arm, BSEC may consider creating and nurturing a pool of renowned senior professionals as eligible independent directors who are well informed about their roles and responsibilities as independent directors.

- **Combating insider trading:** Insider trading puts the common investors in disadvantageous position. All the listed companies should be compelled to maintain necessary firewalls within different departments to protect price sensitive informations. Effective legal measures should be in place to identify and penalize insider trading. Monetary punishment should be set in such way that would wane the attractiveness of insider trading.

- **Empowering BSEC more to fight market manipulation:** BSEC has been continuously working for the improvements of the capital market and has presented us with a number successful initiatives till now. BSEC needs to be even more empowered in terms of human resource quality and quantity and technological support. The regulatory body needs to be properly equipped to set exemplary enforcement of adequate punishment for any kind of non-compliance. As we expect our market to be larger and more developed, we need to empower the commission, so that it has the arsenals to fight the challenges that ensues a developed market.

b. **Rationalization of Risk free rate:** Risk free rate is a basic building block of all the investment returns in an economy. Essentially, it means the rate of return an investor would get on a risk free investment, i.e. investment with the government. However, in Bangladesh National Savings Deposits (NSDs), which are effectively risk-freebeing backed by government, offer much higher rates compared to other risky investments. The 5 year NSD rate is 11.28% in Bangladesh, while weighted average bank deposit rate hovers around 6.0% (Bangladesh Bank, June 2018). A rational investor should never invest in risky bank deposits at an interest rate of 6.0%, when government offers a much higher guaranteed return. This economic imbalance bars the efficient mobilization of money in the capital market as investors are not properly compensated for bearing risks. Reconsideration of the NSD rates as such they are aligned with the market interest rate is necessary to combat this problem. Moreover, adequate control measures should be in place to deter the institutions from investing in NSDs and ensure the access of NSDs to the intended people only.

c. **New Products introduction and popularization:** New product development and creation of active markets for such products can increase the size of the financial sector as well as individual and institutional participation. Some new and existing promising products that can enrich our capital market are as follows:

- **Mutual Funds :** A pool of fund formed with the contribution from individual and institutional investors to invest in capital and money market securities. Recently, theres has been a surge of new asset management companies and mutual funds in the market, which is a good sign of growing institutional involvement in the market.
- **ETFs :** A marketable security that tracks any particular index, or any other securities. It trades in the market like common stocks, hence the name exchange traded funds. It allows investors to take exposure in the entire market or industry, rather than a company, thus reducing risk for the investor. The regulator and stock exchanges are showcasing strong drive to introduce ETFs in the market.
- **Bonds :** A bond is a fixed income investment, which is often tradeable in which an investor loans money to an entity in return of fixed interest rate. Over six decades have passed for Dhaka Stock exchange, yet we do not have a vibrant bond market.
- **Derivatives :** Derivatives are financial securities whose values change in relation to the change in the value of the underlying assets. Derivative securities can be of many forms like Forwards, Futures, Options etc. Derivatives are extremely powerful financial securities that can magnify both the return and loss of the investors in multiple magnitudes. While we need such instruments to provide hedging options in the market, we need to be very cautious in introducing such products, so that only investors with full understanding of these prodcuts can deal with it.
- **Alternative Investments:** Alternative investment products include Private Equity (PE), Venture Capital (VC) funds etc.The regulator has recently formed the Alternative investment guidelines, and we are seeing many instutions coming forward to create a VC/PE space. While foreign investors appreciates the initial guidelines, they also expect that few amendments may help make it more prudent to render the full blown benefit to the economy.

d. **Increased Institutional Presence:** Institutional presence in the capital market needs to be increased by popularizing mutual funds in the country. As mentioned earlier, the size of mutual fund asset under management is very small compared to other peer countries, proper initiatives should be taken to make this industry thrive. As investment through mutual fund is managed by professional investors, which ensures more stability in the capital market.

e. **Pension Fund:** According to the Global Pension Asset Study 2018 the size of global pension fund asset was USD 45.0 trillion and in India the pension asset size was USD 120 bn (4.9% of GDP) as of 2017.In Bangladesh only government companies have pension schemes. The pension expenditure required for FY 2018-19 has been estimated to be BDT 260.5 bn (USD 3.1 bn) (5.6% of the proposed budget), which was BDT 136.9 bn (USD 1.6 bn) (3.7% of revised budget) in FY 2017-18.Every year this big amount of pension liability is met through direct allocation from budget. As more government employees retire, government's increasing pension payment would create tremendous pressure on government coffer. However, if government creates an pension asset against this liability through pension funds, it will generate return on investment and reduce the budgetary allocation to this segment. Moreover, the pension funds will also increase the money flow in the capital market as the fund will different assets classes e.g. equity, bonds, mutual funds etc.

Recently, government has expressed their plan to introduce universal pension scheme which will also cover the working population in the private sector. Though the implementation of such scheme will take time due to necessary policy making and structural set up, this will definitely increase the overall pension amount. An established pension fund systemis essential to the implementation of the scheme. In line of the global practices, such pension fund can be a large player in equity and bond market.

f. **Listing of Large government and Private Companies:** The number of listed companies at DSE is only 308, where it is 901 Bursa Malaysia and 5,616 in Bombay Stock Exchange. Despite the tax incentives offered upon listing, large government and private companies have been reluctant to get listed in Bangladesh. This issue demands more attention to identify the motives behind not availing the incentives of listing by the compnaies of Bangladesh.

g. **Greater co-ordination among the regulators:** Decisions by various regulatory bodies have been seen to exert significant impact on the capital market. Greater co-ordination among different regulatory bodies like BSEC, BB, NBR, BERC, RJSC, IDRA, DSE & CSE is necessary to attain a balance between protection of interest of the general people, government and investors.

The capital market of Bangladesh is yet to reach its full potentials as a sizeable market for financing and value creation. With the help of the prudent measures taken by the government and BSEC, the capital market has recovered from the collapse in 2010. Now is the time to look to the future. The amazing economic development of Bangladesh is not fully reflected in the capital market. We need to help this market evolve into a market with a wide range of products, with vibrant participation of individuals and institutions, growing in line with robust economic growth of Bangladesh. We believe that in the future this equity market will be a place where high level of governance prevails, which is suitable for a middle income nation. The government has the opportunity to usher in that bright future.

স্মৃতির পাতা থেকে

রুকসানা চৌধুরী, এফসিএমএ
নির্বাহী পরিচালক, বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন

আমাদের কমিশনের ২৫ বছর পূর্তি অর্থাৎ রজত জয়ন্তী অনুষ্ঠান। মাননীয় প্রধানমন্ত্রী এই অনুষ্ঠানের প্রধান অতিথি। রজত জয়ন্তী উপলক্ষ্যে একটি স্মরণিকা প্রকাশিত হচ্ছে। সেই স্মরণিকাতে কিছুটা স্মৃতিচারণ করাই আমার উদ্দেশ্য।

পুঁজিবাজারের নিয়ন্ত্রণকারী সংস্থা হিসেবে কমিশন ০৮ জুন ১৯৯৩ তারিখে প্রতিষ্ঠা লাভ করে। তখন প্রতিষ্ঠানের নাম ছিল সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন। পরবর্তীতে ১০ ডিসেম্বর ২০১২ তারিখে কমিশনের নাম পরিবর্তিত হয়ে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) হয়। এটা একটা বিধিবদ্ধ সংস্থা। এর প্রধান উদ্দেশ্যে-

সিকিউরিটিজে বিনিয়োগকারীদের স্বার্থ সংরক্ষণ, সিকিউরিটিজ মার্কেটের উন্নয়ন এবং এতদ্‌সংক্রান্ত বিষয়াবলী বা তদধীনে আনুষঙ্গিক বিধান প্রণয়ন।

আমি এই প্রতিষ্ঠানে ০৩ জুলাই ১৯৯৪ তারিখে উপ-পরিচালক পদে যোগদান করি। তখন কমিশনে একজন চেয়ারম্যান ও চারজন সদস্য ছিলেন। আমাদের কমিশনের চেয়ারম্যান ছিলেন শ্রদ্ধেয় জনাব সুলতান- উজ-জামান খান স্যার। চারজন সদস্যের দুইজন ছিলেন সার্বক্ষণিক তাঁরা হলেন জনাব আলমগীর কবির, এফসিএ ও ডঃ এ কে এম সাহাবুব আলম। অপর দুইজন ছিলেন মনোনীত তাঁরা হলেন জনাব সৈয়দ আমিরুল মূলক, অতিরিক্ত সচিব, অর্থ মন্ত্রণালয় ও জনাব কামালুদ্দিন আহমেদ, ডেপুটি গভর্ণর, বাংলাদেশ ব্যাংক। কমিশনে চারজন নির্বাহী পরিচালক ছিলেন, যার মধ্যে একজন প্রেষণে। ছয়জন উপ-পরিচালক ছিলেন, যার মধ্যে তিনজন প্রেষণে। একজন আইন উপদেষ্টা এবং অন্যান্য সহযোগী কর্মচারীসহ ৩৮ জন নিযুক্ত ছিল। কমিশনের অফিস ছিল মতিঝিল এর দিলকুশার জীবন বীমা টাওয়ারে দুইটা ফ্লোর নিয়ে। তখন দুই একটা পুলের গাড়ী ছিল সে জন্য আমি প্রথম প্রায় ৬ মাস কোন গাড়ীর সুবিধা পাই নাই। হাতে গোনা দুই/একটি কম্পিউটার ছিল, কাজ হতো টাইপ রাইটার মেশিনে। বর্তমানে কমিশনের নির্বাহী পরিচালক-০৯ জন, পরিচালক-১৫ জন, উপ-পরিচালক-২২ জন, সহকারী পরিচালক-৩৭ (হিসাবরক্ষণ কর্মকর্তা)সহ মোট কর্মচারীর সংখ্যা-১৫০ জন। মনে পড়ে কর্মজীবনের শুরুতে কমিশনে মহিলা কর্মকর্তা ছিলেন উপ-পরিচালক রাশিদা আপা। বর্তমানে সহকারী পরিচালক তদুর্ধ মহিলা কর্মকর্তার সংখ্যা ০৮ জন।

আমার পদায়ন হয়েছিল নিবন্ধন বিভাগে। ঐ বিভাগের নির্বাহী পরিচালক ছিলেন জনাব নওশের আলী, তিনি মন্ত্রণালয় থেকে প্রেষণে এসেছিলেন। ১৯৯৪ সালে কেবলমাত্র ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ ছিল। ঐ স্টক এক্সচেঞ্জে যে সব ব্রোকার শেয়ার ক্রয়-বিক্রয়ের কাজ করতেন তাদের তখন কোন নিবন্ধন ছিল না। আমি ব্রোকার ও ডিলারদের নিবন্ধন সনদ ইস্যুর কাজটির সাথে সম্পৃক্ত ছিলাম অর্থাৎ এর ডেস্ক অফিসার ছিলাম। আমার মনে আছে ১৯৯৫ সালে কমিশন পূর্বাণী হোটেলে একটি অনুষ্ঠানের মাধ্যমে ১৭৫ জন ব্রোকার ডিলার এর নিবন্ধন সনদ ইস্যু করে। তখন নিবন্ধন বিভাগের কার্যাবলীর মধ্যে ছিল, মার্কেট ইন্টারমিডিয়ারীদের নিবন্ধন সনদ ইস্যুকরণ ও নবায়ন এবং মিউচ্যুয়াল ফান্ডের নিবন্ধনসহ মিউচ্যুয়াল ফান্ডের প্রসপেকটাসের অনুমোদন।

পরবর্তীতে ক্যাপিটাল ইস্যু বিভাগে আমার পদায়ন হয়। তখন যতদূর মনে পড়ে প্রাইভেট লিমিটেড কোম্পানি ২০ লক্ষ টাকা পর্যন্ত মূলধন বৃদ্ধিকরণের জন্য কমিশনের অনুমোদন প্রয়োজন হতো না। তখন আইপিও'তে কৃতকার্য আবেদনকারী নির্ণয় করা হতো সাধারণ লটারির মাধ্যমে। এ প্রক্রিয়ায় স্বচ্ছতা নিশ্চিত করে না। আমি তখন বুয়েট এর অধ্যাপকদের এবং বাংলাদেশ কম্পিউটার কাউন্সিল এর কর্মকর্তাদের সাথে কমিশনের আলোচনার ব্যবস্থা করি। কমিশন উপলব্ধি করে যে, লটারিতে স্বচ্ছতা আনয়ন করতে হলে কম্পিউটারাইজড পদ্ধতি ব্যবহার করতে হবে। আইপিও'তে কৃতকার্য আবেদনকারী নির্ণয়ে কম্পিউটারাইজড পদ্ধতি ব্যবহার শুরু হয়।

আইপিও'র ক্ষেত্রে কনসেন্ট লেটার ইস্যু করে প্রায়ই রাতে বাড়ি ফিরতাম কারণ বোর্ড মিটিং শেষ হওয়ার পর কনসেন্ট লেটার ইস্যু করতে হতো। কারণ প্রসপেক্টাস প্রকাশনার উদ্দেশ্যে, নিরীক্ষিত হিসাব বিবরণী বৈধতার মেয়াদ (কোম্পানি আইন অনুযায়ী) ১৮০ দিন ছিল। ডঃ মোহাম্মদ হারুনুর রশীদ স্যার তখন আমাদের চেয়ারম্যান ছিলেন। মনে পড়ে স্যারের সময় জুন ১৯৯৭-এ Laws on Securities And Exchange বইটি প্রকাশিত হয়।

আমরা এখনও বন্ড মার্কেট উন্নয়নের বিষয়ে কাজ করে চলেছি। মনে পড়ে চেয়ারম্যান জনাব এম. এ. সাঈদ স্যারের সময় শ্রীলংকার বেন্টোটা-তে বন্ড মার্কেট এর সিম্পোজিয়াম হয়েছিল। সেই সিম্পোজিয়াম এ বিভিন্ন দেশের সংশ্লিষ্ট সংস্থাসহ রেগুলেটরী সংস্থার প্রধানরা অংশগ্রহণ করেছিল। স্যার আমাকে এমনই একটি গুরুত্বপূর্ণ সিম্পোজিয়ামে অংশগ্রহনের জন্য মনোনয়ন দিয়েছিলেন। আমার তখন 'বন্ড মার্কেট' এর উপর তেমন কোন ধারণা ছিল না। ঐ সিম্পোজিয়ামে অংশগ্রহণের মাধ্যমে আমার বন্ড মার্কেট সম্পর্কে অভিজ্ঞতা হয়।

আমি যখন কর্পোরেট ফাইন্যান্স বিভাগে কাজ করেছি তখন এই বিভাগে আইপিও ও রাইট ইস্যুর অনুমোদনের কাজের পাশাপাশি স্টক এক্সচেঞ্জ এ লিস্টেড কোম্পানীসমূহ তাদের বার্ষিক প্রতিবেদন, নিরীক্ষিত আর্থিক প্রতিবেদন যথাসময়ে দাখিল করছে কিনা তা তদারকিকরণ ও আর্থিক প্রতিবেদনসমূহ পরীক্ষা ও হিসাবে সঠিক ও যথাযথ তথ্য সিকিউরিটিজ আইন অনুযায়ী উপস্থাপন করা না হলে তা চিহ্নিত করা। পুঁজিবাজারে নিবন্ধিত কোম্পানীসমূহ তাদের বার্ষিক সাধারণ সভা যথাসময়ে অনুষ্ঠান করছে কিনা ইত্যাদি বিষয় তদারকি এবং নিবন্ধিত কোম্পানীসমূহের নিরীক্ষক নিরীক্ষা কাজে অবহেলা করলে তাদের অব্যবস্থাপনাসমূহ নির্ণয় করা অর্থাৎ তালিকাভুক্ত কোম্পানীসমূহের তদারকির কাজ করতে হতো। সেই সাথে তালিকাভুক্ত মিউচ্যুয়াল ফান্ডের তদারকির কাজও এই বিভাগ করতো।

ক্যাপিটাল মার্কেট রেগুলেটরী রিফর্মস অ্যান্ড কমপ্লাইন্স বিভাগে থাকাকালীন আইন এর খসড়া প্রণয়নের কাজের সাথে সম্পৃক্ত ছিলাম। মহান জাতীয় সংসদের প্রশ্নের উত্তর লেখা ছিল এ বিভাগের একটি চ্যালেঞ্জিং কাজ। বেশির ভাগ ক্ষেত্রে মহান জাতীয় সংসদের প্রশ্ন পাওয়ার কয়েক ঘন্টার মধ্যে উত্তর প্রদান করতে হতো। এ বিভাগে বিভিন্ন আইনের উপর মতামত দিতে যেয়ে অনেক কিছু শিখতে পেরেছি। এ বিভাগের অধীনে এক সময় International Affairs Department এর কাজও হতো।

আমি আইন বিভাগে কাজ করার সময় অনেক নতুন নতুন অভিজ্ঞতা অর্জন করি। যেমন রিট পিটিশনসহ অন্যান্য মামলার জবাব দেয়া। কমিশনের বিভিন্ন বিভাগ কর্তৃক চাহিত বিষয়ে আইনগত মতামত দেয়া, এটর্নী জেনারেল অফিস এর সাথে কাজ করা, ইত্যাদি । এছাড়া কোর্টে যাতায়াতও ছিল একটা ভিন্ন রকমের অভিজ্ঞতা। আমি আইন বিভাগে থাকাকালীন পুঁজিবাজার সংক্রান্ত মামলাসমূহ দ্রুত নিষ্পত্তির জন্য ০৭ জানুয়ারি, ২০১৪ তারিখে Special Tribunal গঠিত হয়।

বিএসইসি একটি কোয়াজি জুডিসিয়াল বডি। এখানে এনফোর্সমেন্ট বিভাগে কাজ করার কারণে বিএসইসি'র এই ক্ষমতা/কাজের সাথে নিবিড়ভাবে সম্পৃক্ত হই। কারণ দর্শানো নোটিশ ইস্যু করা, শুনানী সম্পন্ন করা- এটা একটা ভিন্ন রকম অভিজ্ঞতা। Hearing procedure তৈরি করা, বিষয়টি সিদ্ধান্তের জন্য কমিশনে উপস্থাপন এবং কমিশনের সিদ্ধান্তের পর আদেশ জারী করা। অনেক ক্ষেত্রে এ কাজ করতে হয় অত্যন্ত দ্রুততার সাথে।

আপনারা সবাই জানেন মানিলন্ডারিং ও সন্ত্রাসে অর্থায়ন এবং ব্যাপক ধ্বংসাত্মক অস্ত্রের বিস্তার প্রতিরোধের জন্য Financial Action Task Force (FATF) Standard প্রণয়ণ করে, যা আন্তর্জাতিক মানদন্ড হিসেবে স্বীকৃত এবং বিশ্বের সকল দেশকে এটি মেনে চলতে হয়। "সোনার বাংলা গড়ার প্রত্যয়ে" শিরোনামে মাননীয় প্রধানমন্ত্রীর অনুমোদনক্রমে মন্ত্রিপরিষদ বিভাগ জাতীয় শুদ্ধাচার কৌশল প্রণয়ন করেছে। আমি এখন আমার অন্যান্য দায়িত্বের পাশাপাশি কমিশনের জাতীয় শুদ্ধাচার কৌশল ও মানিলন্ডারিং ও সন্ত্রাসে অর্থায়ন প্রতিরোধ এর ফোকাল পয়েন্ট হিসাবেও দায়িত্বরত আছি।

কমিশনের প্রতিষ্ঠা লগ্নে বিদেশি ও স্থানীয় বিনিয়োগকারীদের সিকিউরিটিজ মার্কেটে বিনিয়োগ করার ব্যাপারে উৎসাহিত করার উদ্দেশ্যে সরকার কর্তৃক গৃহীত পদক্ষেপসমূহ (জুলাই ১৯৯৩-জুন ১৯৯৪ কমিশনের প্রকাশনা অনুযায়ী) ঃ

- পুঁজির অবাধ প্রত্যাবাসন এবং পুঁজির মুনাফা কর এর সম্পূর্ণ বিলুপ্তি।
- চলতি হিসাবে টাকার রূপান্তরকরণ।
- প্রাথমিক ও মাধ্যমিক মার্কেটের যে কোনোটিতে বিনিয়োগের ক্ষেত্রে আন্তর্জাতিক পোর্টফোলিও বিনিয়োগকারীদের উপর থেকে রেগুলেটরী বিধি নিষেধের প্রত্যাহার।
- আন্তর্জাতিক পোর্টফোলিও বিনিয়োগকারীদের হোল্ডিং এর উপর থেকে সিলিং বা সর্বোচ্চ সীমার প্রত্যাহার।
- ব্যক্তির ক্ষেত্রে ১০% হারে এবং কোম্পানীর ক্ষেত্রে ১৫% হারে লভ্যাংশের উপর কর কর্তন। ব্যক্তির ক্ষেত্রে লভ্যাংশের পরিমাণ ৫,০০০ টাকা পর্যন্ত কোনো কর কর্তন না করা।
- ৩০,০০০ টাকা পর্যন্ত লভ্যাংশকে আয়কর থেকে রেয়াত দেয়া।
- ব্যাংকের হার ক্রমান্বয়ে ৫.৫% পর্যন্ত নামিয়ে আনা হয়েছে যাতে সুদের হার হ্রাস পায় এবং মেয়াদি ও সঞ্চয়ী জমা নিরুৎসাহিত হয়। ফলশ্রুতিতে সিকিউরিটিজ মার্কেটে বিনিয়োগে উৎসাহিত হয়।

কমিশনের অতীত ও বর্তমানের কিছু তথ্য নিম্নে উপস্থাপন করা হ'ল; যা হতে বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের বিস্তৃতি সহজে বোঝা যাবেঃ

প্রধান বাজার নির্দেশক	জুন ৩০, ১৯৯৪	জুন ৩০, ২০১৮
মোট তালিকাভুক্ত সিকিউটিজের সংখ্যা	১৬১	৫৭২
মোট কোম্পানির সংখ্যা	১৪৮	৩০৫
মোট মিউচ্যুয়াল ফান্ডের সংখ্যা	৬	৩৭
মোট ডিবেঞ্চার এর সংখ্যা	৭	৮
মোট ট্রেজারি বন্ডের সংখ্যা	-	২২১
মোট কর্পোরেট বন্ডের সংখ্যা	-	১
মোট বাজার মূলধন (কোটি টাকা)	৩৬৮৯.০০	৩৮৪,৭৩৪.৭৮
জিডিপিতে বাজার মূলধন	২.৭২%	১৭.১৯%
কম্পোজিট সূচক জুন ২৯, ১৯৯৪	৬৫৯.৮৩	-
ডিএসই ব্রড (Broad) সূচক জুন ২৮, ২০১৮	-	৫৪০৫.৪৬

চেয়ারম্যান ডঃ এ বি মির্জা আজিজুল ইসলাম স্যারের আমলে উল্লেখযোগ্য সংস্কারগুলো নিম্নরূপঃ

- সেন্ট্রাল ডিপোজিটরি বাংলাদেশ লিঃ কে ডিপোজিটরি ব্যবসা চালুকরণের সাটিফিকেট ইস্যুকরণ;
- স্টক এক্সচেঞ্জের মাধ্যমে শেয়ার কেনা-বেচার ক্ষেত্রে ০৫ (পাঁচ) লক্ষ টাকার বেশি অংকের লেনদেন ব্যাংকিং পদ্ধতিতে করার বাধ্যতামূলক বিষয়ক প্রজ্ঞাপন জারি;
- ক্ষুদ্র বিনিয়োগকারীদের পুঁজি বাজারের প্রতি আরো উৎসাহিত করার লক্ষ্যে ইস্যুয়ার কোম্পানির আইপিও'র মাধ্যমে ইস্যুযোগ্য শেয়ারের বন্টনের নিয়ম পরিবর্তন;
- বাজারের স্বচ্ছতা বৃদ্ধির উদ্দেশ্যে ঢাকা ও চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জদ্বয় হতে ওয়েটেড এভারেজ শেয়ার মূল্য সূচক প্রত্যাহার করন;
- পুঁজিবাজারের উন্নয়নের লক্ষ্যে সার্কভুক্ত দেশগুলোর মধ্যে তথ্য ও জ্ঞান বিনিময়ের পাশাপাশি রেগুলেটরি বিষয়ক সহায়তা এবং সিকিউরিটিজের ক্রস বর্ডার ট্রেডিং এর বিষয়ে এমওইউ স্বাক্ষরকরণ;
- কোম্পানি সমূহের প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসনের উত্তরণের জন্য প্রাথমিকভাবে Comply অথবা Explain ভিত্তিতে Corporate Governance Guidelines জারিকরণ;
- পাবলিক অফার-এ শেয়ারে আবেদন করার জন্য বিও এ্যাকাউন্ট বাধ্যতামূলককরণ।

চেয়ারম্যান জনাব ফারুক আহমেদ সিদ্দিকী স্যার এর সময় আমি US Securities and Exchange Commission এর প্রোগ্রামে অংশগ্রহণ করার মনোনয়ন পাই। এতে আমার অনেক অভিজ্ঞতা হয়। সেই সাথে আমেরিকা দেখার সৌভাগ্য হয়। জনাব ফারুক আহমেদ সিদ্দিকী স্যারের আমলে উল্লেখযোগ্য সংস্কারগুলো নিম্নরূপঃ

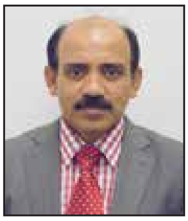
- মৌলভিত্তি সম্পন্ন কোম্পানি সমূহের স্টক এক্সচেঞ্জে সরাসরি তালিকাভুক্তির সুবিধার্থে উভয় স্টক এক্সচেঞ্জ ডাইরেক্ট লিস্টিং রেগুলেশন জারিকরণ;
- আইপিওতে বুক বিল্ডিং পদ্ধতির প্রবর্তন।

চেয়ারম্যান প্রফেসর ড. এম. খায়রুল হোসেন স্যার এর সময় পুঁজিবাজারের ব্যাপক সংস্কার হয়। যা এখনও অব্যাহত রয়েছে। ১০ বছর মেয়াদি মাস্টার প্ল্যান হয়। যা এখনও চলমান। স্যারের সময়ে উল্লেখযোগ্য সংস্কার নিম্নরূপঃ

- এক্সচেঞ্জসমূহকে ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন করণ;
- অত্যাধুনিক সার্ভেইল্যান্স সফটওয়্যার "Instant Watch Market" স্থাপন;
- পুঁজিবাজার সংক্রান্ত মামলা দ্রুত নিষ্পত্তির জন্য স্পেশাল ট্রাইব্যুনাল গঠন;
- IOSCO'র 'A' category সদস্য পদ অর্জন;
- কমিশনের নিজস্ব ভবন উদ্বোধন;
- দেশব্যাপী ফাইন্সিয়াল লিটারেসি প্রোগ্রাম চালুকরণ;
- বিএসইসি'র কর্মচারীদের প্রশিক্ষণের বিষয়ে সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ বোর্ড অব ইন্ডিয়া এর সাথে এমওইউ স্বাক্ষরকরণ।

দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নে পুঁজিবাজারের ভূমিকা অনস্বীকার্য। নিয়ন্ত্রণকারী সংস্থা হিসেবে উদ্দেশ্য পূরণকল্পে আমরা যে কার্যাবলী সম্পাদন করি তা আরো দক্ষ ভাবে, যুগোপুযোগী করার জন্য অনেক সংস্কার কাজ সম্পন্ন হয়েছে। যা একটা অবাধ, স্বচ্ছ, গতিশীল সমৃদ্ধ পুঁজিবাজারের জন্য অত্যন্ত জরুরী। কমিশনে কাজ করতে পেরে আমি ধন্য কারণ এ কাজের মাধ্যমে অর্থাৎ পুঁজিবাজারের উন্নয়ন তথা দেশের শিল্পায়ন, কর্মসংস্থান, দেশের জিডিপি গ্রোথ এর সাথে সরাসরি ভূমিকা রাখতে পারছি। বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন একটা মর্যাদা সম্পন্ন প্রতিষ্ঠান। এ প্রতিষ্ঠানে কাজ করা সৌভাগ্যের। এখানে আমরা অনেক সম্মান এবং মর্যাদা নিয়ে কাজ করছি। পুঁজিবাজারের তথা বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের উন্নয়নের অগ্রযাত্রা অব্যাহত থাকুক। দেশের উন্নয়ন অগ্রযাত্রায় কমিশনের ব্যাপক ভূমিকা রয়েছে। সেইদিন আর বেশি দূরে নয় যেদিন আমরা পৃথিবীর মানচিত্রে উন্নত দেশের মর্যাদায় অধিষ্ঠিত হবো ইন্নশাল্লাহ।

আজ এই ২৫ বছর পূর্তির শুভলগ্নে আমি আমার অন্তরের অন্তস্থল থেকে মাননীয় প্রধানমন্ত্রী ও মাননীয় অর্থমন্ত্রী এবং মাননীয় অর্থ প্রতিমন্ত্রীকে শুভেচ্ছা, অভিনন্দন ও কৃতজ্ঞতা জানাই। যাঁদের সর্বাঙ্গীণ সমর্থন না পেলে আমাদের অনেক কাজই অসম্পূর্ণ থেকে যেত। সচিব মহোদয়সহ আর্থিক প্রতিষ্ঠান বিভাগে কর্মরত সকল স্তরের কর্মচারীকে শুভেচ্ছা, অভিনন্দন ও কৃতজ্ঞতা জানাই। কমিশনের দায়িত্ব প্রাপ্ত সকল চেয়ারম্যান ও সদস্য/কমিশনার মহোদয়কে ও কমিশনের সকল স্তরের কর্মচারীকে (প্রাক্তন ও বর্তমানসহ) শুভেচ্ছা, অভিনন্দন ও কৃতজ্ঞতা জানাই। কমিশনের সাথে অন্যান্য সকল প্রতিষ্ঠানের সম্মানিত কর্মকর্তা ও কর্মচারীকে (ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ, চট্টগ্রাম স্টক এক্সচেঞ্জ লিঃ, সেন্ট্রাল ডিপোজিটরি বাংলাদেশ লিঃ ও সকল মার্কেট ইন্টারমিডিয়ারিজ) যারা আমাদের এই সুদীর্ঘ ২৫ বছরের পথ চলায় আমাদের সাথে ছিলেন, সহযোগিতা করেছেন, তাদের জানাই অভিনন্দন, শুভেচ্ছা ও কৃতজ্ঞতা। কমিশনে কর্মরত ছিলেন এমন যারা ইন্তেকাল করেছেন তাঁদের রুহের মাগফেরাত কামনা করি। আজ কমিশনে আমার চাকুরির ২৪ বছর পূর্ণ হয়েছে। কমিশনে চাকুরিরত অবস্থায় আমাকে সহযোগিতা প্রদানের জন্য আমার পরিবারের সদস্যরা যে ত্যাগ স্বীকার করেছেন তাদের সকলের প্রতিও আমি কৃতজ্ঞ। সর্বশেষে মহান আল্লাহর কাছে শোকরিয়া।



FINANCIAL LITERACY ROLE OF REGULATORS NEED A NATIONAL STRATEGY

Dr ATM Tariquzzaman. MinstD NZ
Executive Director, Bangladesh Securities and Exchange Commission
(Currently, Lecturer at the Victoria University of Wellington, New Zealand on lien from BSEC)

Abstract

Financial literacy has been the subject of close attention by regulators and researchers over recent decade particularly for retail investors in stock market to make informed judgments and decision as the stock market is becoming increasingly complex and diverse. Financial literacy is also important to institutional investors such as mutual funds, merchant bankers', stock brokers/dealers. Major failures in the stock market in many countries have been attributed to poor financial literacy of both retail and investors in terms of investment and decision and resource allocation. International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) and researchers have recognised that investors can be protected by enhancing their financial knowledge using different teaching and learning methods. The securities regulators across the world including Bangladesh Securities and Exchange Commission have emphasized to promote investors education and financial literacy. The method of delivering financial literacy program varies across the audiences in different jurisdictions. There are instances that other regulators such as central bank, insurance regulators, retirement fund commission, ministry of finance and ministry of education provide financial literacy program jointly with the securities regulator. This article highlights the demand for a national strategy to enhance financial literacy across the country.

Introduction

Bangladesh capital market has around 3 million investors who have limited financial literacy. Increasing interest in development of the capital market in Bangladesh, and investor's lack of financial knowledge have heightened the need for promoting financial literacy. Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC), the regulator of the country's capital market, has taken a timely initiative to enhance investors' awareness on financial literacy. This article attempts to provide an overview of financial literacy and the role of regulators in promoting financial literacy and a sound financial market. The purpose of this article is to understand the fundamentals of financial literacy and the role of regulators in this respect. To understand the fundamental of financial literacy, the article first discusses definition of financial literacy provided by different organization and scholars. The article also provides a brief discussion on the role of regulators in promoting financial literacy in different jurisdictions and highlights the need for a national strategy.

What does financial literacy mean?

The term 'financial literacy' is a wide-ranging concept, not just limited to understanding to determine the rate of return on investment in securities. This refers to different things to different people in different perspective. There is no a single definition that captures the broader concept of financial literacy. Therefore, different organisations and scholars have provided various and mixed definitions. OECD defines financial literacy as 'the process by which financial consumers/investors improve their understanding about the financial products, concepts, risk and through information, instructions and/or objective advice, develop the skills and confidence to become more aware of financial risks and opportunities to make informed choices, to know where to go for the help, and to take other effective actions to improve their financial well-being'. OECD's definition has not only focused on financial products, but also concerned with broader aspects of financial well-being of a person, which includes saving, budgeting, investing in non-financial product, banking and insurance and overall financial planning. This represents a

reasonable reflection of the key elements that are generally agreed should be included. It is particularly important to note that this definition goes beyond financial knowledge to include attitudes and behaviour. Financial capability is often used in place of financial literacy because it clearly includes these additional elements beyond knowledge. Lusardi and Mitchell define financial literacy with a broader perspective as "peoples' ability to process economic information and make informed decisions about financial planning, wealth accumulation, pensions, and debt."Many others refer 'financial literacy' to knowledge and skills of financial consumers, which help make financial decisions for their well-being.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), the global standard setter for the securities markets, views financial literacy focusing on education and information needs of individuals (i.e. retail investors') who participate in the securities markets. IOSCO defines financial literacy as the "understanding ordinary investors have of market principles, instruments, organizations and regulations." IOSCO recognizes financial literacy as investor' protection as it is the main task of regulators. IOSCO also emphasizes the role of regulators in this respect. However, IOSCO reports that some countries have broader aspects with respect to financial literacy and while others are concerned with education of investors particularly in securities market. It is also evident that in some jurisdictions securities regulators and other organisation such as central bank, insurance regulators, ministry of primary education and ministry of finance have been promoting financial literacy separately.

Why are Regulators Central in Financial Literacy Related matter?

Role of regulators in promoting financial literacy is critical in educating individuals. There is no one-size-fits-all model for investor education and financial literacy programs. Strategy towards literacy program is subject to the country's mission and the level of financial literacy. According to the survey of Standard & Poor's in 2015, financial literacy stands the highest in Denmark, Norway and Sweden (i.e. 71%) in the world where Bangladesh and India have only 19% & 24% financial literacy respectively; and Yemen has the least at 13% .

Regulators have the unique ability and expertise to "look inside the securities industry" to identify and understand factors that shape market outcomes and business models, including structural and other competition issues, information problems and misaligned incentives (Hamedi & Sayeedi, 2018). The reasons that puts regulators at the core of financial literacy related actions is based on principle 4, key issue 5 of the International Organization of Securities Commissions' (IOSCO) principles, which asserts: "Regulators should play an active role in the education of investors and other market participants."

According to IOSCO, securities regulators are central in financial literacy related actions for the following reasons:

1. ***Independent and unbiased:*** Securities regulators are uniquely positioned to provide unbiased investor education, including, for example, information and tools to help retail investors understand investment products, work more effectively with intermediaries and take steps to avoid falling victim to fraud.
2. ***Access to expertise and data:*** Regulators have extensive expertise and experience in securities, market structure, and investment product regulation.
3. ***Unique insights into workings of the markets:*** Securities regulators can leverage this experience and insight to develop targeted investor education programs.
4. ***Direct impact through regulatory action:*** A wide range of tools give securities regulators the flexibility to determine the most appropriate approach to address investor protection, whether it is through investor education and financial literacy programs, and/or regulatory action.
5. ***Well positioned to take on a leadership role:*** As part of national and local strategies, securities regulators may have opportunities to take on key leadership roles in specific areas of investor education and work in partnership with other organizations.

Initiativesin promoting financial literacy around the world

Emphasizing the need for financial literacy, many countries both developed and developing, have launched financial literacy programs. The OECD has brought out following recommendations on Principles and Good practices for financial awareness:

i) Governments and all stakeholders concerned should promote unbiased, fair and coordinated financial education.

ii) Financial education should start at school, for people to be educated as early as possible.

iii) Financial education should be part of the good governance of financial institutions whose accountability and responsibility should be encouraged.

iv) Financial education should be clearly distinguished from commercial advice; code of conduct for the staff of financial institutions should be developed.

v) Financial institutions should be encouraged to check that clients read and understand information, especially when related to long-term commitments or financial services with potentially significant financial consequences; small print and abstruse documentation should be discouraged.

vi) Financial education programmes should focus particularly on important life-planning aspects, such as, basic savings, debt, insurance and pensions.

vii) Programmes should be oriented towards financial capacity building, appropriately targeted on specific groups, and made as personalised as possible.

viii) Future retirees should be made aware of the need to assess the financial adequacy of their current public and private pension schemes.

x) National campaigns, specific websites, free information services, and warning systems on high-risk issues for financial consumers (such as fraud) should be promoted.

Financial literacy is now universally recognised as a core component of the financial empowerment of individuals and the overall stability of the financial system. Three sets of high-level principles endorsed by G20 Leaders reflect this: Innovative Financial Inclusion, 2010, Financial Consumer Protection, 2011, and National Strategies for Financial Education, 2012 (OEC, 2013). In addition, in 2016, a new set of high-level principles on Digital Financial Inclusion were approved by G20 Leaders. Principle 6 recognises the importance and relevance of financial literacy competencies to allow consumers and small businesses (and especially groups at risk or vulnerable) to take full advantage of the increasingly digitalised financial landscape (OECD, 2013). Following OECD principles, many countries like Czech Republic, Netherlands, New Zealand, Spain, and UK have already implemented National Strategy for Financial Education, while many other countries are in the process of formulation and implementation (OECD, 2015). OECD reports that Indian government undertook five year strategic action plan in 2015 to enhance literacy label across the country by:

a. Incorporating basic financial education in school curricula up to senior secondary level,

b. Creating awareness about consumer protection and grievances redressal machinery available in the country

c. Delivering financial education materials by trained persons in a format suitable to each target group,

d. Undertaking measure through various stakeholders Securities and Exchange Board of India (SEBI), Reserve Bank of India, Insurance Regulator, Insurance Regulatory and Development authority and Pension Fund Regulatory and Development Authority

e. Establishing initial contact with 500 million adults, educating them on key saving, protection and investment related products so that they are empowered to take prudent financial decisions.

and Exchange Board of India (SEBI), Reserve Bank of India, Insurance Regulator, Insurance Regulatory and Development authority and Pension Fund Regulatory and Development Authority have undertaken various measures to spread financial literacy awareness across the nation to various audience groups such as, school students, college students, working executives, middle income group, home makers, retired personnel by appointing resource person throughout the country. SEBI conducts many programs every year for school students, college students, disadvantaged young adults, and professionals from all sectors to meet its objectives of Investor Awareness (Attarwalla, 2014).

New Zealand launched its first national strategy in 2008 (Hamedi & Sayeedi, 2018). The National Strategy was a collective effort of many individuals and organizations who worked together with a common vision, mission and focus. The 2008 vision was "Personal financial wellbeing for New Zealanders." Its mission was to ensure that "New Zealanders are financially well-educated and can make informed financial decisions throughout their lives" and its focuses were "delivering quality, extending delivery, sharing what works, working together." The document made clear recommendations to all interested sectors about how officials can achieve the greatest impact on personal financial decision-making for all New Zealanders over the long term.

In the 2014 strategy, everything has changed as the outcome of the previous strategy were quiet satisfactory. In the new strategy, the vision of financial education is "Everyone is able to ahead financially". The objectives of the new strategy are:

a. Cultural shift where it is easy to talk about money;
b. Effective financial learning throughout life;
c. Everyone has a current financial plan, and is prepared for the unexpected;
d. People make smart use of debt; and
e. Everyone can save and invest.

Therefore, in New Zealand, money has become an easy topic of conversation; people can talk with their partner, family and friends about money; people confidently talk with financial services providers, ask questions, and understand the choices and make judgment and decision.

Suggestions and Conclusion

Financial literacy is a way by which investors can enhance their understanding about financial concepts, markets, risk and return on investment, financial products, prepare for unexpected results from investment, and overall financial planning which can improve their well-being and reduce financial distress. Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC) has first recognised the need for improving financial knowledge of individuals who invest in stock market, and is promoting financial literacy across the country. BSEC has undertaken various steps to improve investors' awareness in financial literacy that has been much appreciated by the current government. BSEC has a massive plan to increase financial literacy program around the country despite its budgetary constraints. Understanding the importance, a fund should be created from which the Government can centrally organise financial literacy programs on a nationwide scale. This paper highlights the need for a national strategy in enhancing financial knowledge, skills and laws where other organisations i.e. Bangladesh Bank, Insurance Development Regulatory Authority, Ministry of Finance, Ministry of Education, NGOs and various financial institutions may participate in promoting financial literacy simultaneously across the nation.

BENEFITS OF LONG TERM INVESTMENT IN THE CAPITAL MARKET

Mustari Jahan
Deputy Director, Bangladesh Securities and Exchange Commission

Equity market plays a vital role in the market economy because it helps companies to raise capital from the market. It helps the investors to be the owner of the companies and to enjoy capital gains based on the performance of the companies.

Money and time are the very precious things in our life. So while an investor invests his money in the equity market naturally he does have expectation to earn from that investment. Nobody would like to lose his precious money from investment. To increase the probability of earning from investment an investor needs to invest in stocks that have strong fundamentals, to buy at low rate and sell at high rate and to maintain a long-term buy and hold strategy.

Long term investment is undeniably the smarter and easier way of high potentiality of earning from investment. Here are some benefits of long term investing among others.

1. Compounding Effect:

An investor can be benefited from his long term investment through compounding effect of the earning produced from the investment. An investor generally earn cash dividend, stock dividend from his investment. If he reinvests these earnings it will produce more earnings.

2. Lower Volatility Rate:

Volatility measures the overtime change in stock price. When stock price goes up and down more frequently it can be said that the rate of volatility of that stock is higher. Investment in high volatile stock has a high degree of risk as because its price is unstable.

Long term investment has lower volatility rate. A security may be highly volatile in short term but show patterns of stability in the long term. Many investors get panicked when they see stock price going down. But a long term investor does not need to frown over falling stock prices. Because holding stock over a long period of time show a pattern of stability in the long term and provides him an opportunity of recovery. A stock price may fall up to zero but may go up to an infinite value. Long term stock investment in fundamentally strong company has potential to multiply investor's wealth.

3. Less Stressful:

There are ups and downs in the equity market. Some times stock price fluctuates due to social, economical, political, management problem of the issuer companies or any other grounds. Sometimes stock price fluctuates due to pump and dump, manipulation or any other unusual causes. While massively price goes down sometimes it is heard couple of investors get sick or even die. Specially aged investors who invest their retirement benefit or savings money earned by using their toil or who do not have any other income source get affected more by huge down turn of the stock price. They fail to bear the shock of price fall and attacked by diseases arisen from stress.

Most of the day traders are in tension fearing of price fall. They even can not sleep well at night fearing of losses in investment. They keep themselves busy in observing current active market.

Long term investment is free from frequent price fluctuation. As a result long term investors are not afraid of frequent losses and they remain relax about their investment. They don't waste their valuable time by always observing the current active market.

4. Useful for future:

One can lead a wealthy life after his retirement, bear his expenses of higher education, build house, provide funds for the care of his parents or can do many things with the good amount of money that he/she gained from the long term investment.

CAPITAL MARKET OF BANGLADESH AN OVERVIEW

Mr. Azam J Chowdhury
President
Bangladesh Association of Publicly Listed Companies

The Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC) acting as a regulator of the capital market was formed on 8th June, 1993 under the Securities and Exchange Commission Act, 1993 to protect the interests of the investors, develop and maintain fair, transparent and efficient capital market, ensure proper issuance of securities and compliance with securities laws.

A capital market is a market place for issuance and transaction of debt or equity securities where business enterprises and government can raise long-term fund. It is a way of mobilizing savings to investment and generating liquidity through organized stock exchanges. This market can be classified as primary market and secondary market; while the former directly provides financing to the business, the later generate liquidity for the investors keeping the whole system active.

1. Role of Capital Market in the Economy of Bangladesh

GDP of Bangladesh is growing at an average of 6% throughout the last decade but it broke the 7% barrier in the FY 15-16 and now it is growing at a rate of 7.8%. Meanwhile, World Economic Forum (WEF) termed Bangladesh as the new "Asian Tiger".[1] PwC projected in its report "The long view: how will the global economic order change by 2050?" [2]on February 2017 that Bangladesh, Vietnam and India to be three of the world's fastest growing economies over this period.

A vibrant capital market supports an expanding robust economy. The developing countries consider capital market as an engine of future growth through mobilization of surplus funds. It aids transfer of resources from savers to investors and acts as medium for channeling funds from investors to borrowers. It is an engine for raising capital to accelerate industrialization and the process of privatization. Besides, capital market also provides a market system for purchase and sale of listed securities and thereby ensures liquidity. Although a company initially rely on the term loans from banks to grow their businesses, in the matured phases the company should rely on the capital market for financing its BMRE or expansion projects either in terms of bond or stock. As on April 30, 2018 total domestic credit (private sector and public sector) stood at BDT 972,474 cr while market capitalization of DSE stood at BDT 400,629 cr less than half of total domestic credit which apparently shows that there remains lots of scope for borrowers to rely on capital market instead of banks.[3] As we graduate from Least Developed Country (LDC) to middle income country, we need to depend more on capital market rather than on bank borrowing as a source of long term financing. In socio- economic perspective, around one crore people are indirectly depended upon the income from capital market as 2.6 million beneficiary account owners are involved in this market. [4] A stable, strong and vibrant capital market is thereby a necessity for the economic stability of the country.

2. History of the Capital Market of Bangladesh

The stock exchange in Bangladesh was incorporated in April 1954 as the East Pakistan Stock Exchange Ltd. However, formal trading in the Exchange did not commence until 1956. The Exchange remained suspended from 1971 to 1975 due to the liberation war[5]. After liberation, the Exchange opened up in 1976 with only 9 listed companies. The second stock exchange of the country, the Chittagong Stock Exchange (CSE) was established in December 1995.

[1]https://www.businessinsider.com/bangladesh-is-the-new-asian-tiger-2017-4
[2]The Long View How will the global economic order change by 2050? pg. 6
[3]Bangladesh Bank Monthly Report, April 2018 & PBIL Research
[4]https://www.cdbl.com.bd/
[5]Working Paper Series: WP1203, "A Comprehensive Study on Capital Market Developments in Bangladesh", March 2012, Research Department, Bangladesh Bank

Major events of DSE at a glance

Particulars of the Event	Date
Incorporated as East Pakistan Stock Exchange Association Limited	28 April, 1954
Starting of Formal trading	1956
Renamed as East Pakistan Stock Exchange Ltd.	23 June, 1962
Renamed as Dacca Stock Exchange Ltd.	13 May, 1964
Trading started in Bangladesh	16 August, 1976
Starting of DSE All Share Price Index Calculation	16 October,1986
Starting of Automated Trading	10 August,1998
Starting of DSE 20 Index	01 January, 2001
Starting of Central Depository System	24 January, 2004
DSE All Share Price Index Reintroduced	28 March, 2005
Book Building Method has been introduced	2010
DSE became Correspondent member of WFE	14 October, 2012
Starting DSE Broad Index (DSEX) and DSE 30 Index DS30 (by S & P)	28 January, 2013
The Exchanges Demutualization Act, 2013 passed by the Parliament	29 April, 2013
Dhaka Stock Exchange Transformed into a Demutualized Exchange	21 November, 2013
Inauguration of "DSE-Mobile" for trading	9 March, 2016
Agreement signing with the consortium of Shenzhen and Shanghai Stock Exchange	May 14, 2018

(Source: DSE Monthly Review, June 2018)

The Crash of 1996 and 2010:

The capital market of Bangladesh was in the doldrums following two major crashes, first in 1996 and then in 2010. Both the crashes were characterized by fast escalating stock prices followed by abruptly plummeting index. This had disastrous effect on small investors who constitute the majority of stock investors. Consequently, they were left with no money to invest further and had to abstain from participating in the capital market. During the 1996 market bubble the General Price Index (DGEN), increased by 139.3% during 1991-1995. Then the DSE suffered the biggest crash in its history on December 1996, as the DSE General Index nosedived by 551 points in a single day. Once the market went into correction and euphoria of the stock market bubble busted, the market lost over 2,982 points in the following one year, and over the next five years from 1998 to 2003 the index never crossed the 800 mark.[6]

The year 2010 was another great year for the investors of Bangladesh, as the stock market experienced another record- breaking year. The bourses recorded the largest daily transaction of DSE, crossing BDT 30 billion.

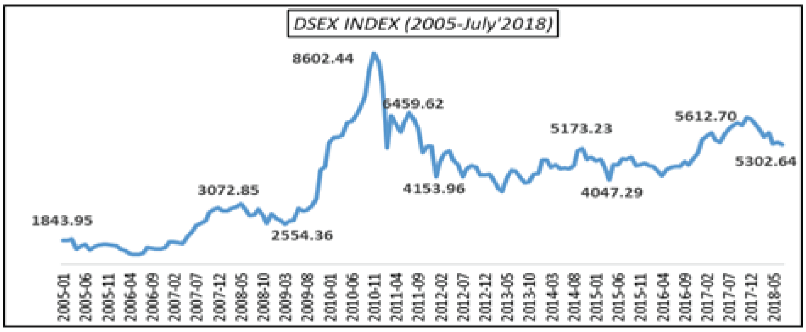
---

[6]A Comprehensive Study on Capital Market Developments in Bangladesh, Working Paper Series 1203, March 2012, Bangladesh Bank.

Average Daily Turnover increased from BDT 121.9 mn in 2002 to BDT 16,434 mn in 2010 implying an astounding 13,381% growth. The market capitalization was at BDT 3508.01 bn in 2010. Furthermore, the GDP/Market Capitalization ratio increased to 50.8% in 2010 from 5.18% in 2005. However, like the bubble of 1996 this couldn't last long either, as the market fell to 3,468 points by May 2013 from 8,290 points in December 2010. After that market slowly got stability as equity valuation became lucrative for the foreign investors.[7]

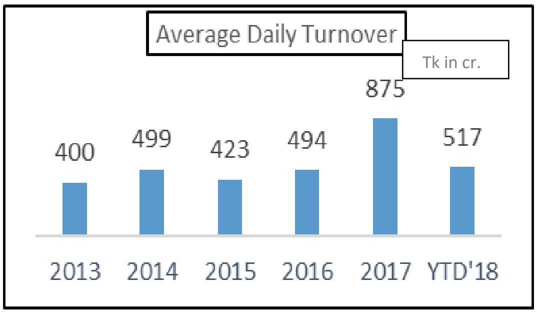
The aftermath of the debacle of 1996 and 2010 in the stock market was painful and pathetic for all the stakeholders as investors' confidence was shattered. If investors are not rewarded for taking higher risks by investing in the stock market or if excess volatility weakens investor's confidence, they will not invest their savings in the market. Most of the retail investors went through nightmare experiences after the market crashes and that inevitable kept them shy from investing in the capital market for a longtime.

3. Current Market Scenario

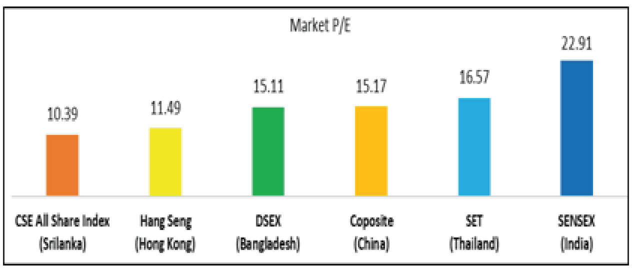


If we look back to 2005, the primary bourse index climbed steadily from 1843 in 2005 to 2554 in 2008, before climbing 6000 to 8602 in the space of just next two years. Like the sharp rise, the index saw a sharp fall to 5000 in the next three years. For the next five years till 2017, the index hovered between 4000 and 5000 points.

(Source: PBIL Research)



Between the year 2013 and 2016 average daily Turnover of the primary bourse index DSEX fluctuated between BDT 400 cr. and BDT 500 cr. mark. However, 2017, the last financial year, saw an unusual spike in the trade volume as the index recorded an Average Daily Turnover of BDT 875 cr. In 2018, the market once again reverted to the turnover over the prior years, as the Year-to-Date average daily turnover was recorded at BDT 517 cr.

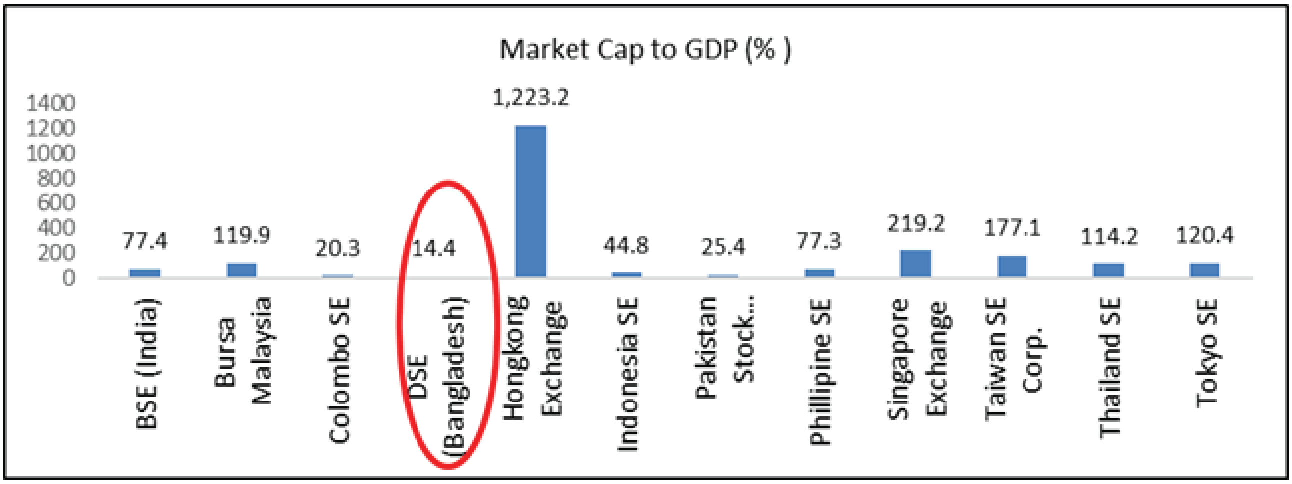


(Source: PBIL Research)

The price earnings ratio (P/E) of 15.17 of DSEX is quite similar to those of its neighboring countries. One of the most vibrant markets of the region, the SENSEX of India has a P/ E of 22.91, this shows that contrary to the wide spread belief, the Bangladeshi capital market is not really over- priced. With dividend yield of 3.59% in Bangladesh against 1.2% and 1.25% in India and Sri Lanka respectively, listed equities offer lucrative dividend compared to that of the listed equities of peer countries.

DSE Monthly Review, June 2018

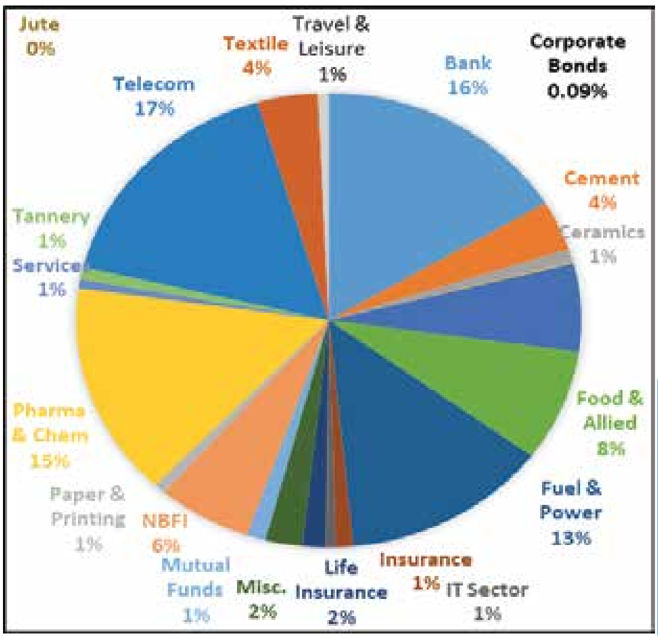
[7] A Comprehensive Study on Capital Market Developments in Bangladesh, Working Paper Series 1203, March 2012, Bangladesh Bank & PBIL Research

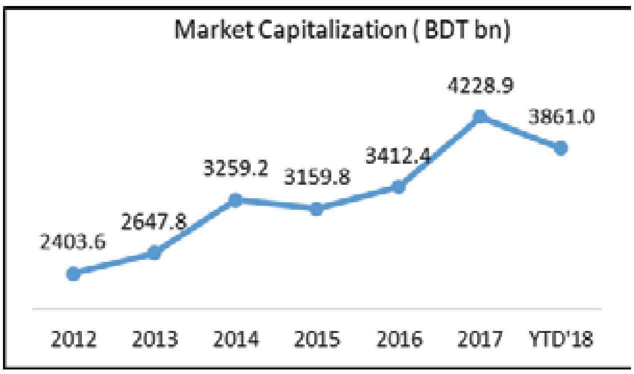


Source: DSE Monthly Review, June 2018

The market capitalization to GDP ratio figures out portion of market cap as percentage of GDP. Our capital market is occupied by only a small fraction of the gross domestic product (GDP), i.e. a little over 14 percent and is mostly dominated by equity market comprising fixed income government bonds. India leads the market in the South Asian region with a 77.4 percent share of its GDP followed by Pakistan and Sri Lanka with 25.4 percent and 20.3 percent of GDP respectively. But Bangladesh is yet to develop this market and hence, it is a long way behind its close neighbors in stimulating the capital market. There are large MNCs, RMG Companies which are not yet listed on stock market. Even though government and other stakeholders including BSEC, BAPLC and investment banks are persuading these companies to get listed in the bourse, still the issuers show apathy to get listed in the exchange.

Sectoral Composition of DSE (as on 31 July, 2018)





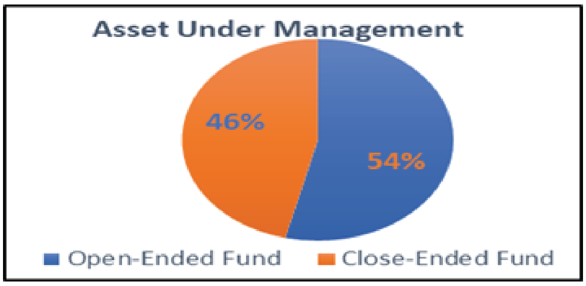
Market Capitalization of the Bangladeshi stock market has been increasing steadily over the past five years, from BDT 2,403 bn. in 2012 to 3,412 bn in 2016, before peaking to 4,228 bn in 2017. However, due to the decline in market in the first seven months of 2018, the market capitalization fell to BDT 3861 bn, in 2018.

(Source: PBIL Research)

Incentives given by the Government in the Budget FY18-19 to stock market:

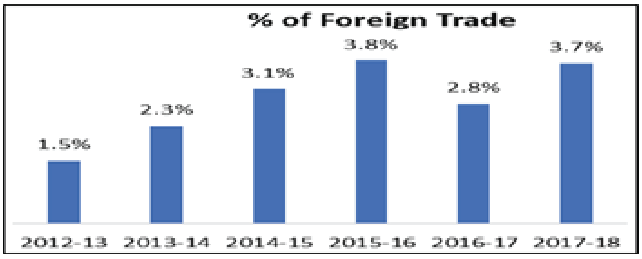
Reduction of corporate tax of listed companies i.e. reducing income tax of banks, insurance companies and non-bank financial institutions by 2.5 percent from the existing 42.5 percent to 40.0 percent. Simultaneously, corporate tax on income of publicly listed companies has been cut down by 2.5 percent from 27.5 percent to 25.0 percent.

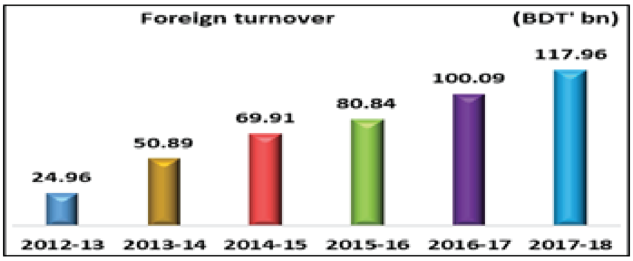
Securities listed in DSE (as on June,2018)	Number
Total Listed Securities	572
Companies	305
Mutual Funds	36
Debentures & T Bond	229
Corporate Bond	1



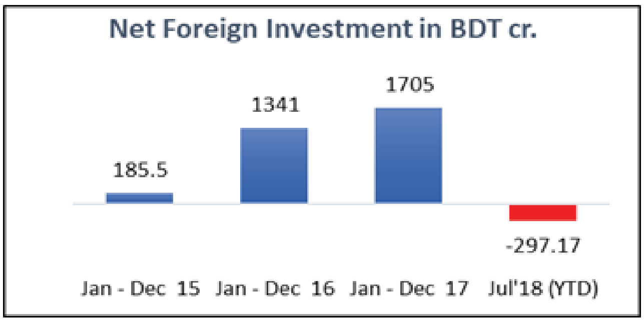
(Source: PBIL Research)

Currently the total asset under management for mutual funds is BDT 117 bn. Of those, BDT 54 bn. or 46% are close ended fund and BDT 63 bn. or 54% are open ended fund. Although there are 36 close ended mutual funds at present they only have a market capitalization of 1%. However, recently many asset management companies have acquired license from BSEC, so this could see a surge in more mutual funds coming to market and a rise in their market capitalization. It is to be mentioned herewith that total 36 asset management companies operate in the capital market.





(Source: PBIL Research)



Although foreign turnover increased over four folds over the past five years, the percentage of foreign trade also improved during the period. On the other hand, net foreign investments took major leaps over the past couple of years, crossing BDT 1000 cr. and BDT 1500 cr. in 2016 and in 2017 respectively before becoming negative for the first time in the last three years.

(Source: PBIL Research)

4. Major Reformations Made by the Regulators and the Government

- **Introducing of Financial Literacy Program**

  Honorable Prime Minister Sheikh Hasina inaugurated Nationwide Financial Literacy program which will have far- reaching impact for the capital market on January 8, 2017. It's a six-year long plan, which aims to educate people of all classes from existing investors to employees of stakeholders, from university students to middle income groups and finally from home makers to general public on the basic principles of investment in the capital market.

- **The Chinese Consortium as the Strategic Investors of DSE[8]**

  After enactment of the Exchanges Demutualization Act, 2013, it was necessary to have a strategic partner for the Dhaka Stock Exchange. The Chinese Consortium (Shanghai Stock Exchange and Shenzhen Stock Exchange) acquired 25% stake of DSE at a cost of 21 Tk. per share totaling BDT 9,470 million and became strategic partner of DSE on May 14, 2018. Shanghai Stock Exchange (SSE) and Shenzhen Stock Exchange (SZSE) are the 4th and 8th largest stock exchanges of the world respectively in terms of market capitalization. In addition, the strategic partners will offer technical assistance worth of $37.11 million. They will also try to bring foreign investors into the DSE by drawing into China's pool of 11,000 qualified institutional investors. Moreover, the Chinese consortium will assist the DSE in developing index-based products, bonds, asset-backed securities and derivatives to diversify products in the DSE. To sum up, technological upgradation, transparency, diversification and introduction of products will strengthen DSE to cope up with the challenges and opportunities in its next stage of growth and attract both foreign and local investors in the stock market. We are hopeful about the future prospect of capital market, as operation of the DSE would reach international standard in view of the strategic partnership.

- **IOSCO upgrades Bangladesh Securities and Exchange Commission to "A" category[9]**

  Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC) was updated to "A" category by International Organization of Securities Commissions (IOSCO) on December 22, 2013 by signing MMoU with IOSCO.

- **Modernization of process of being listed in Exchanges**

  There are two generic ways to get listed in the stock exchanges, through the Initial Public Offer (IPO) or by offloading of Shares of Government owned companies and then become listed under Dhaka Stock Exchange through Direct Listing Regulations, 2006. IPO can be pursued through fixed price method or book building method. Accordingly, book building method was introduced in 2010. The book building method is the process by which an underwriter attempts to determine at what price to offer an IPO based on demand from institutional investors. Due to the market crash in 2010-11, the method was suspended for that year following allegations of misuse of the process. However, after about two years, the method was resumed in a modified form in 2015. Only six companies got listed in the Dhaka Stock Exchange (DSE) under this method up to July 2018.

- **Introducing the Financial Reporting Council (FRC) Act**

  On September 6, 2015 Govt. has passed the Financial Reporting Act, 2015. Under this Act the Financial Reporting Council (FRC) is full responsible to monitor the functions of auditors, confirm transparency and accountability in auditing, moreover it helps promoting confidence in corporate reporting and good corporate governance. In Addition, FRC also playing a vital role for restoring public confidence in the capital market through implementation of Financial Reporting Act, 2015.

- **Formation of separate subsidiary companies of financial institutions[10]**

  Bangladesh Bank in a circular issued on October 14, 2009 has directed banks to form separate subsidiaries to operate any merchant banker to protect the interest of the depositors. Also, the subsidiary company will not be allowed to purchase in its own portfolio or in customer accounts any share of a listed company where the directors of the subsidiary or its parent company or their family members are involved.

---

[8] https://www.dhakatribune.com/business/stock/2018/05/14/dse-signs-strategic-partnership-agreement-with-chinese-consortium
[9] https://www.dhakatribune.com/uncategorized/2013/12/21/iosco-upgrades-bsec-to-a-category
[10] BRPD Circular No. 12, dated 14 October 2009

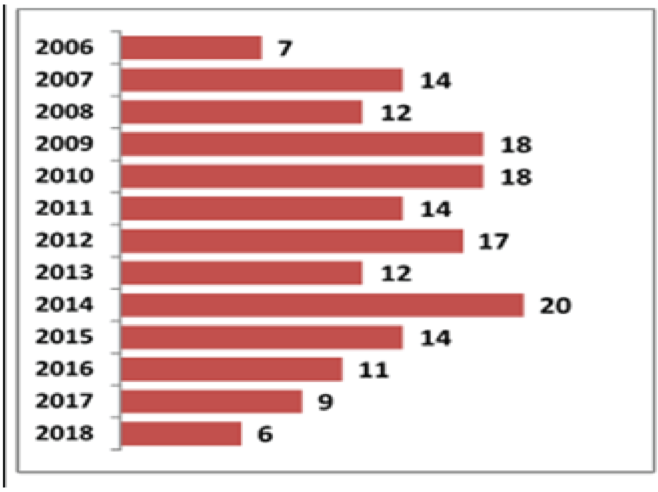
5. Challenges that Our Capital Market

- **Absence of a vibrant bond market**
  Bond market is still in its infancy in Bangladesh and is virtually non-existent. Apart from IBBL Perpetual Bond (only tradable debt securities in the market) eight debentures and 221 treasury bonds are listed in the market. The absence of a vibrant bond market is putting pressure on the country's financial sector as the business community largely depends on banks to get their requisite financing. The weak bond market has also affected the banks' financial operations as it means heavy dependence on common depositors for funds.

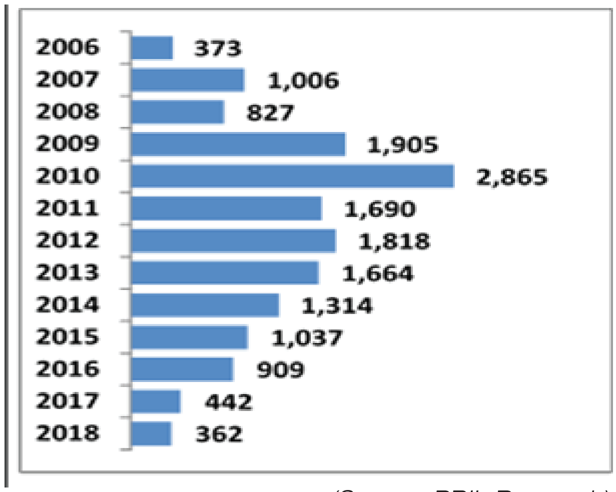
- **Foreign participation in the market**
  Despite having favorable economic factors and a positive market outlook, foreign participation in equity market is very low compared to other emerging market. Weak corporate governance, less transparent market structure, low level of financial disclosure and a lack of research remain as bottlenecks. Bangladeshi corporate houses are yet to grow a culture of investor meetings. While allowing foreigners, local institutions should also build capacity for better investment advice. It is encouraging to observe that in recent years, some companies started earnings disclosure session for the analysts and investor's community. This culture of disclosure of earnings would pave the way for having an efficient and transparent market.

- **Dearth of quality stocks with strong corporate governance**
  The number of companies with sound fundamentals having strong corporate governance is very low. Most of the large conglomerate companies shy away from raising capital from IPO due to various reasons. In the coming years, IPOs have a high chance of gradually declining if the large companies don't list in line with market capital's growth. Companies used to enter the stock market because they preferred equity over debt.

No. of IPO



IPO Size (Tk in cr)



(Source: PBIL Research)

Why Less companies are listed in the Stock Exchange

In 2010, the Bangladesh Securities Exchange and Commission gave an order that if the paid-up capital of a private company exceeds Tk 40 crore, the company will have to convert itself into a public limited company. If the paid-up capital of a company exceeds Tk 50 crore, the company will have to apply for an IPO and subsequently be listed in the exchanges.[11] There are lots of companies with paid up capital of above 50 cr are reluctant to be listed in the stock market.

[11]Notification dated May 05, 2010 No. SEC/CMRRCD/2006-159/36/Admin/03-44

- The biggest and most successful entrepreneurs often do not want to come to the capital market. Firstly, private company owners, especially first-generation entrepreneurs, do not want to go beyond family ownership. Secondly, entrepreneurs do not see any incentive in listing their companies. They feel that the existing corporate tax facilities and in many cases the pricing methods are not suitable enough for them to come to the market.
- In our neighboring country, India, IPO approval process by their securities and exchange commission takes maximum 60-70 days. In our country, we require more than one year to get approval under Book-Building method. So, entrepreneurs find it very difficult to make any plan with the IPO funds.[12]
- Absence of corporate governance in the non-listed companies require significant changes before getting listed in the stockmarket.
- Large foreign companies are reluctant to get listed in Bangladeshi stock market due to absence of market efficiency and depth.
- Many big companies want to avoid legal bindings and are reluctant to disclose their business and financial information to public.
- Lack of Manpower in regulatory end to process the procedures of IPO approval.
- Tax incentives for listed company is insignificant to attract profitable companies in order to get listed. The tax differentials between listed and non-listed banks, NBFI, Insurance and other manufacturing companies except telecom and tobacco are only 2.5%.

6. Window of Opportunity in our Capital Market

In order to have a sustainable business arena for capital market intermediaries, alternative sources of revenue generation need to be sorted out. Here are some of the recommendations for the greater interest of capital market and investment banks:

i) Active Secondary Bond Market

Although Bangladesh has standard equity market, the secondary bond market is almost non-existent, as there is only one bond currently being traded. Both institutional and retail investors can shift their fund into bond market whenever they perceive that equity market is overvalued. For the development of the bond market, the investors need to be educated on the functionality of the bond market and risk and return aspect of the Bond. The regulatory authorities would need to take strict actions against companies which doesn't follow the guidelines, so that investors feel safe about loaning their money to the companies. Road shows or campaigns can be arranged to reduce knowledge gap in bondmarket.

ii) Diversification of Asset Class

Our market has a room for a lot of improvements such as a range of asset classes can be introduced in this market – Derivatives, ETFs, Index Funds and many more. A derivative is an instrument whose value is derived from the value of one or more underlying, which can be commodities, precious metals, currency, bonds, stocks, stocks indices. Whereas an index fund is a type of mutual fund with a portfolio constructed to match or track the components of a market index. If we look towards our neighboring country India, majority of transaction occurred in the derivative market. All of these instruments would help the market becoming more efficient.

---

[12]https://thefinancialexpress.com.bd/economy/bangladesh/lengthy-ipo-process-hurting-capital-market-1518455208

iii) Commodity Market

Bangladesh is an agricultural based country, so the setting up of a commodities market would have a profound effect on the prices of agricultural products and other commercially marketed products. A commodity market consists of derivative instruments that sellers and buyers reach predetermined price based on the supply, which in turn would help prices remain in control in seasons where crop productions are below expectations and helps sellers get a justified price for their products in seasons where productions have been above expectations.

iv) Formation of a Trading Platform for Small Cap Companies:

The regulator is going to introduce a small cap platform, where a company having a paid-up capital of Tk 5 crore to Tk 30 crore will be able to offload shares to the public. The regulator made the decision with an aim to form a small capital board on bourses. Other initiatives include automation of Over-the- Counter (OTC) market, bulletin board for mutual funds, platform for small cap companies, changes in book-building method and reforms in other regulations.

V) Setting up a Clearing House and Settlement Company:

A clearing company is an institute that provides clearing and settlement services for the bourses. Presently, DSE and CSE are settling share transactions through the Central Depository (CDBL) of Bangladesh and bond transactions are settled through Bangladesh Bank.

Recently, DSE and CSE has decided to set up a separate and independent clearing company for smooth settlement of securities. Introduction of a separate and independent clearing company will enhance the trading efficiency and management efficiency. In addition, it will also be cost-effective and benefitting for stock brokers, dealers and investors. Besides, it will be helpful for introduction of new products such as derivatives and Exchange Traded Fund (ETF) in the stock market.

To sum up, with GDP growth rate of around 7.8% and per capita income of $1749 (as on April 2018) coupled with its demographics, Bangladesh has a huge potential to become a large economic country as identified by the multi donor agencies and international firms. Accordingly, our capital market has immense to offer in terms of products, services and avenues compared to that of other developed market. It is expected that large local conglomerates, multinational corporations and state-owned companies should be get listed in the capital market and participation of retail, institutional and foreign investors will be improved as time goes by.

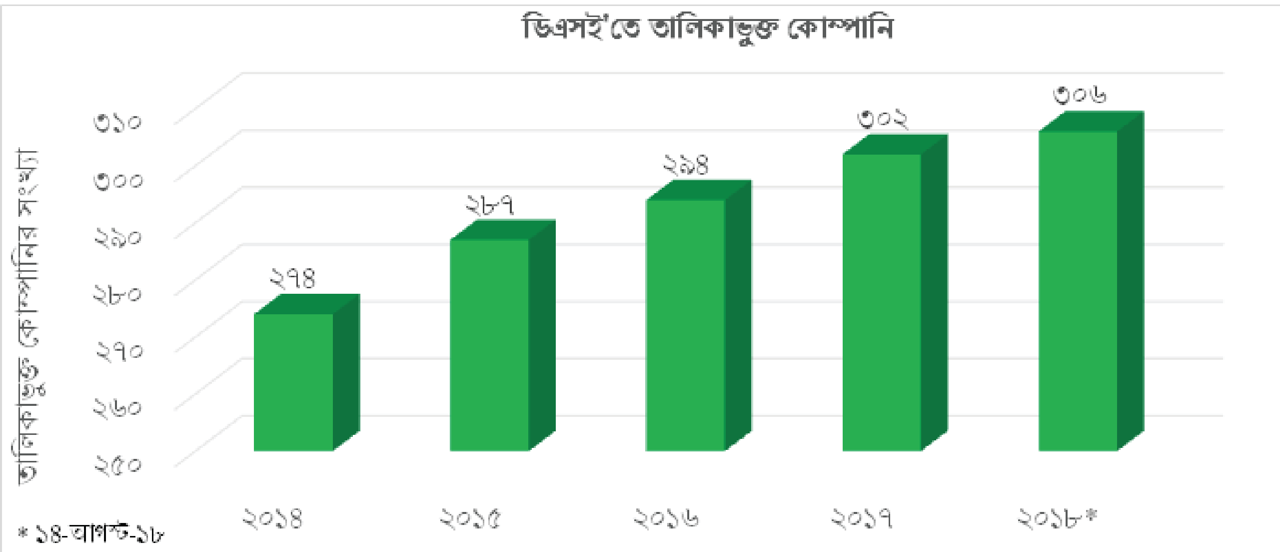
বাংলাদেশের পুঁজিবাজারঃ বর্তমান ও ভবিষ্যৎ

কে. এ. এম. মাজেদুর রহমান
ব্যবস্থাপনা পরিচালক, ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিমিটেড

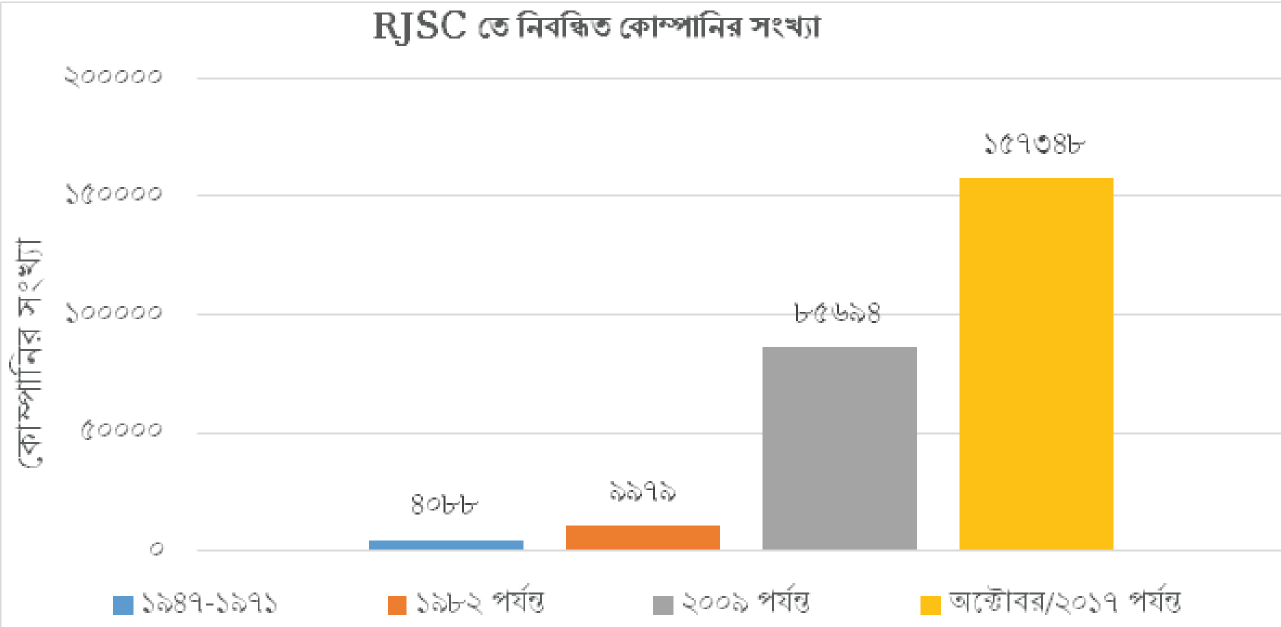
বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের ইতিহাসের শুরু সেই ১৯৫৪ সালে হলেও, মূলত গত দুই দশকে এর বিস্তার লাভ করেছে। ১৯৯৩ সালে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন প্রতিষ্ঠার মাধ্যমে দেশের পুঁজিবাজার একটি সুবিন্যস্ত কাঠামোর উপর দাঁড়াতে সক্ষম হয়েছে। বাংলাদেশের অর্থনীতির অমিত সম্ভাবনাকে বাস্তবরূপ দিতে আমাদের পুঁজিবাজার প্রয়োজনীয় সক্ষমতা অর্জন করেছে।

একটি দেশের অর্থনৈতিক উন্নয়নে পুঁজিবাজারের ভূমিকা বিশ্বজুড়ে স্বীকৃত। ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান স্থাপন থেকে শুরু করে এর উন্নয়ন ও সম্প্রসারণের জন্য প্রয়োজন দীর্ঘমেয়াদী মূলধনের যোগান। স্টক এক্সচেঞ্জ সঞ্চয়কারীদের পুঞ্জীভূত সঞ্চয় ও উদ্যোক্তাদের মূলধন যোগানের মাঝে একটি সঞ্চালন লাইন হিসেবে কাজ করে। স্বাধীনতার পর থেকে বাংলাদেশের ক্রমবিকাশমান শিল্পের উন্নয়নে পুঁজিবাজার দীর্ঘমেয়াদী মূলধন যোগানের অন্যতম মাধ্যম হিসেবে কাজ করে যাচ্ছে, যা বিগত দুই দশকে বহুগুণ বৃদ্ধি পেয়েছে। শুধুমাত্র গত এক দশকেই উল্লেখযোগ্য সংখ্যক কোম্পানি পুঁজিবাজার থেকে প্রাথমিক গণপ্রস্তাব (IPO) ও রাইট শেয়ার ইস্যুর মাধ্যমে প্রায় ২০ (বিশ) হাজার কোটি টাকা মূলধন সংগ্রহ করেছে। এই অর্থ বিভিন্ন উৎপাদনশীল খাতে বিনিয়োগের মাধ্যমে দেশের অর্থনীতিতে অবদান রাখছে। পৃথিবীর উন্নত দেশগুলিতে দীর্ঘমেয়াদী মূলধনের জন্য প্রধানত পুঁজিবাজারের উপর নির্ভরশীল। বাংলাদেশের শিল্পায়নের অর্থায়নে এখনও পর্যন্ত ব্যাংকিং খাতের একক আধিপত্য রয়েছে। উদ্যোক্তাদের অর্থায়নে এই অসামজস্যপূর্ণ আচরণ দেশের আর্থিক খাতের জন্যও ঝুঁকিপূর্ণ। এটি অত্যন্ত আশাব্যাঞ্জক যে, দেশের অর্থনীতির বৃহত্তর স্বার্থে সম্প্রতি বাংলাদেশ ব্যাংক ২০১৯ অর্থবর্ষের প্রথমার্ধের (জুলাই-ডিসেম্বর ২০১৮) মুদ্রানীতিতে দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নে প্রচলিত ব্যাংক ঋণের পরিবর্তে পুঁজিবাজার ও বন্ড মার্কেটের মাধ্যমে অর্থায়নের উপর বিশেষ গুরুত্ব আরোপ করেছে।

বর্তমানে দেশের প্রধান বাজার ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জে (ডিএসই) তালিকাভুক্ত কোম্পানির সংখ্যা মাত্র ৩০৬টি, যেখানে রেজিস্ট্রার অব জয়েন্ট স্টক কোম্পানিজ অ্যান্ড ফার্মস (RJSC)-এ নিবন্ধিত কোম্পানির সংখ্যা দেড় লক্ষাধিক। প্রতি বছর কয়েক হাজার নতুন কোম্পানি নিবন্ধিত হচ্ছে।



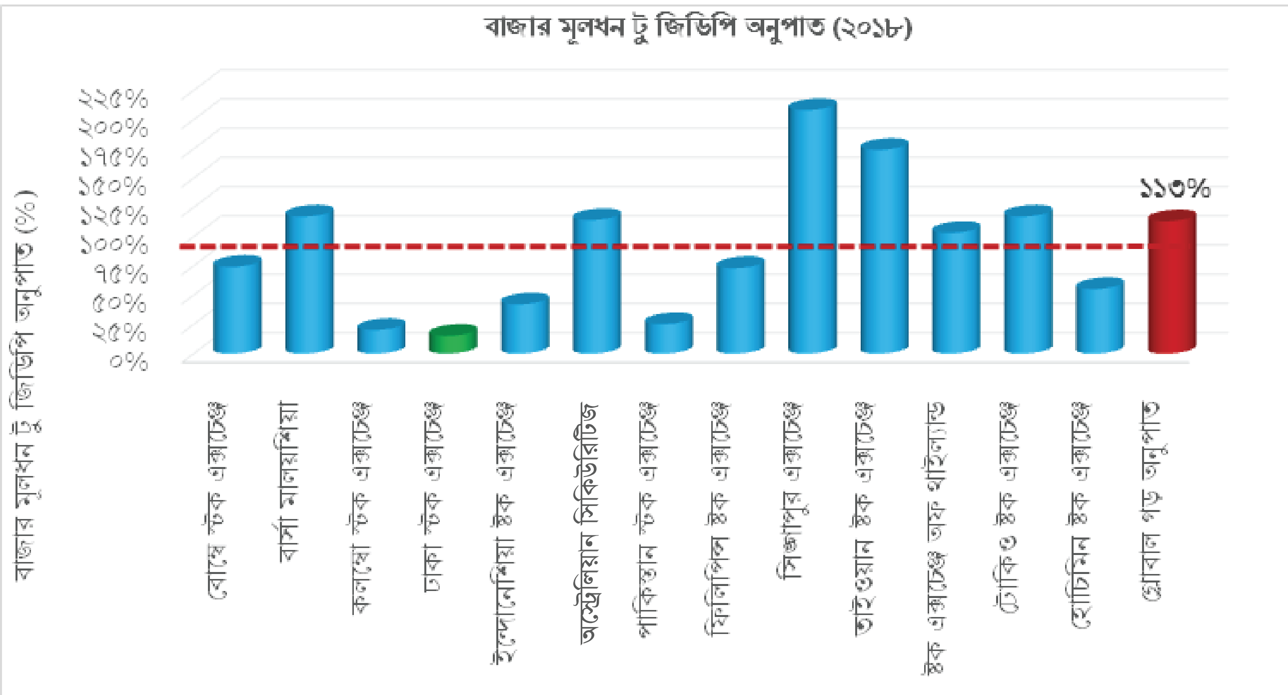
সূত্রঃ ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিমিটেড



সূত্রঃ রেজিস্ট্রার অব জয়েন্ট স্টক কোম্পানিজ অ্যান্ড ফার্মস

বাংলাদেশের অর্থনীতির সব সূচকেই আজ ইতিবাচক অগ্রগতি দৃশ্যমান। জিডিপি'র ৭ শতাংশ প্রবৃদ্ধির পর এখন ৮ শতাংশের বার্ষিক প্রবৃদ্ধি আশা করা হচ্ছে। দেশের সার্বিক অর্থনীতির এই উন্নয়ন ও ধারাবাহিক প্রবৃদ্ধি থেকে এটি সহজেই অনুমেয় যে বর্তমানে প্রতিষ্ঠিত কোম্পানি ও ভবিষ্যৎ উদ্যোক্তা শ্রেণির ব্যবসায় প্রতিষ্ঠান স্থাপন ও সম্প্রসারণের জন্য বিপুল পরিমাণ অর্থায়নের প্রয়োজন হবে। উন্নত দেশের ন্যায় বাংলাদেশের পুঁজিবাজারও এই অর্থ সংস্থানের জন্য সার্বিকভাবে প্রস্তুত রয়েছে।

বর্তমানে দেশের পুঁজিবাজারে তালিকাভুক্ত কোম্পানির বাজার মূলধন জিডিপির মাত্র ২০ (বিশ) শতাংশের কাছাকাছি, যা আমাদের মতো অর্থনীতির দেশ ও উন্নত দেশগুলির তুলনায় অনেক কম। ১৯৯৩ সালে ডিএসইর তালিকাভুক্ত কোম্পানির বাজার মুলধনের পরিমান ছিল ১৫৬৫ কোটি টাকা, বর্তমানে প্রায় ৪ লাখ কোটি টাকা।



সূত্রঃ ওয়ার্ল্ড ফেডারেশান অফ এক্সচেঞ্জেস,আইএমএফ ওয়ার্ল্ড ইকোনমিক আউটলুক ডাটাবেস এপ্রিল ২০১৮ ও বাংলাদেশ ইকোনমিক রিভিউ

বাংলাদেশের উন্নয়ন ও অর্থনৈতিক প্রবৃদ্ধি আজ সারা বিশ্বে এক উজ্জ্বল দৃষ্টান্ত হয়ে দাড়িয়েছে। বাংলাদেশের অর্থনীতির যে অপার সম্ভাবনা রয়েছে, তা বাস্তবায়নের জন্য উন্নত বিশ্বের মতো আমাদের পুঁজিবাজারও হতে পারে অর্থায়নের একটি বড় উৎস। সরকারের টেকসই উন্নয়ন লক্ষ্যমাত্রা বাস্তবায়নে অর্থায়নের ঘাটতি মোকাবেলায় সরকারী খাতের পাশাপাশি বেসরকারী খাতকে সম্পৃক্ত করার সুযোগ সৃষ্টি হয়েছে। বেসরকারি কোম্পানির মূলধন সরবরাহের পাশাপাশি সরকারি খাতের বিদ্যুৎ ও অবকাঠামোসহ অন্যান্য উন্নয়নমূলক কাজে (যেমন- পদ্মা সেতু, মেট্রো রেল, বিদ্যুৎ কেন্দ্র) বন্ড ইস্যুর মাধ্যমে পুঁজিবাজার থেকে অর্থ সংগ্রহ করলে দেশি-বিদেশি ঋণের উপর নির্ভরশীলতা কমে আসবে যা দেশের অর্থনীতির চলমান উন্নয়নের ধারাকে আরো ত্বরান্বিত করবে।

দেশি-বিদেশি স্বনামধন্য কোম্পানি ও অন্যান্য উদ্যোক্তাদের পুঁজিবাজারের প্রতি আকৃষ্ট করতে প্রাথমিক গণপ্রস্তাব অনুমোদনের সময় উল্লেখযোগ্যভাবে কমিয়ে আনা ও সহজতর করা হয়েছে এবং আইপিও এর সঠিক মূল্য নির্ধারণে স্বচ্ছতা ও জবাবদিহিতা নিশ্চিত করতে প্রচলিত আইনের সংস্কার করা হয়েছে। সরকারের পক্ষ থেকে তালিকাভুক্ত কোম্পানির জন্য কর প্রণোদনাসহ নানাবিধ নীতি সহায়তা প্রদান করা হয়েছে। এই সকল কার্যক্রম ভবিষ্যতে অধিক সংখ্যক মৌলভিত্তিক কোম্পানির তালিকাভুক্তি উৎসাহিত করবে, যা পুঁজিবাজারের গভীরতা বৃদ্ধিতে ও তারল্য সংকট দূর করতে ভূমিকা রাখবে।

উদীয়মান অর্থনীতি হিসেবে দেশে বিপুল সংখ্যক স্বল্প মূলধনী ব্যবসায় প্রতিষ্ঠিত হয়েছে। সম্ভাবনাময় এই প্রতিষ্ঠানসমূহ শিল্পায়ন ও কর্মসংস্থান সৃষ্টির মাধ্যমে দেশের অর্থনীতিতে বিশেষ অবদান রাখছে। এই শ্রেণীর অন্তর্ভুক্ত অনেক কোম্পানি ব্যবসায়ের উন্নয়ন ও সম্প্রসারণের সুযোগ থাকা সত্ত্বেও পর্যাপ্ত অর্থায়নের অভাবে তা বাধাগ্রস্থ হচ্ছে। প্রচলিত আইন অনুযায়ী স্টক এক্সচেঞ্জে তালিকাভুক্ত হতে কোম্পানির ন্যূনতম পরিশোধিত মূলধন ৩০ (ত্রিশ) কোটি টাকার বাধ্যবাধকতা রয়েছে। এই প্রতিবন্ধকতা দূর করতে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ২০১৬ সালে স্বল্প মূলধনী কোম্পানির পুঁজিবাজার থেকে অর্থায়ন সুবিধা ও তালিকাভুক্তির উদ্দেশ্যে একটি পৃথক নীতিমালা প্রণয়ন করেছে। এই নীতিমালাকে আরও উদ্যোক্তাবান্ধব করতে এর সংশোধন করে জনমত যাচাই সম্পন্ন হয়েছে, যা এখন গেজেট আকারে প্রকাশের অপেক্ষায় আছে। ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ ২০১৮ সালের মধ্যে এই পৃথক বোর্ড চালুর জন্য সকল প্রস্তুতি সম্পন্ন করেছে। এর ফলে স্বল্প মূলধনী কোম্পানির অর্থায়ন সমস্যা বহুলাংশে দূরীভূত হবে যা নতুন উদ্যোক্তা তৈরিতেও ইতিবাচক ভূমিকা রাখবে। পুঁজিবাজারে তালিকাভুক্তি এই খাতের প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসন নিশ্চিতকরণে অন্যতম নিয়ামক হিসেবে কাজ করবে।

একইভাবে স্টক এক্সচেঞ্জে পুঁজিবাজারে অতালিকাভুক্ত কোম্পানির সিকিউরিটিজ লেনদেন সুবিধার জন্য বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (অলটারনেটিভ ট্রেডিং বোর্ড) নীতিমালা, ২০১৮ এর খসড়ার জনমত যাচাই শেষে গেজেট আকারে প্রকাশের অপেক্ষায় আছে। অলটারনেটিভ ট্রেডিং বোর্ড (এটিবি)- এ Open-end Mutual Fund সহ যে কোন অ-তালিকাভুক্ত সিকিউরিটিজ ন্যূনতম খরচে স্টক এক্সচেঞ্জে লেনদেন করা সম্ভব হবে। ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ ২০১৮ সালের মধ্যে এটিবি চালুর জন্য কৌশলগত ও প্রযুক্তিগত সকল প্রস্তুতি সম্পন্ন করেছে।

পুঁজিবাজার যেমনভাবে ব্যবসায় প্রতিষ্ঠানের প্রয়োজনীয় মূলধন সংগ্রহের কেন্দ্রস্থল, তেমনি সাধারণ মানুষের সঞ্চয়ের বিনিয়োগস্থল হিসেবে ভূমিকা পালন করে। একটি ভারসাম্যপূর্ণ আর্থিক ব্যবস্থা গড়ার লক্ষ্যে ব্যাংক আমানতের উপর সুদের হার কমে যাওয়ায় পুঁজিবাজার এখন বিনিয়োগের আকর্ষণীয় স্থানে পরিণত হয়েছে।

বর্তমান পুঁজিবাজার মূলতঃ ইক্যুইটি নির্ভর, তাই বাজারের গভীরতা ও প্রশস্ততা বৃদ্ধির সাথে সাথে উন্নত দেশের বাজারের সাথে তাল মিলিয়ে নতুন বৈচিত্রপূর্ণ প্রোডাক্ট ও সেবা চালু করতে সংশ্লিষ্ট পক্ষকে নিয়ে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন কাজ করে যাচ্ছে যা বিনিয়োগকারীদের বিনিয়োগ ঝুঁকি ও পোর্টফোলিও ম্যানেজমেন্টে গুরত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখবে। এক্সচেঞ্জ ট্রেডেড ফান্ড (ইটিএফ) চালুর এর জন্য বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন একটি নীতিমালা প্রণয়ন করছে। ডিএসই বাংলাদেশ ব্যাংকের সাথে বন্ড মার্কেটের উন্নয়নে সরকারি ট্রেজারি বন্ডের লেনদেনের সমস্যা চিহ্নিত করে সরকারের নীতি সহায়তা নিয়ে নিয়ন্ত্রক সংস্থার পরামর্শে বন্ড মার্কেট জনপ্রিয় করার চেষ্টা করছে। এছাড়াও বাজারে ডেরিভেটিভস ইন্সট্রুমেন্ট প্রবর্তনের লক্ষ্যে বিএসইসি একটি গাইডলাইন প্রকাশ করেছে। বিনিয়োগকারীদের চাহিদা বিবেচনা করে ইসলামিক প্রোডাক্ট যেমন সুকুক (Sukuk) এবং খাতভিত্তিক সূচক (Sectoral Indices) চালুর জন্য ডিএসই কাজ করছে। খুব শীঘ্রই এসব নতুন পণ্য ও সেবা সংযোজনের মাধ্যমে বাজারে বৈচিত্রতা আসবে। বর্তমান প্রতিযোগিতাপূর্ণ বাজারে পণ্যের বৈচিত্রতা বিনিয়োগকারীদের মধ্যে একটি ভিন্ন মাত্রার উৎসাহ প্রদান করে।

ডিজিটাল বাংলাদেশ গড়ার প্রত্যয়ের সাথে তাল মিলিয়ে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ এর লেনদেন ব্যবস্থাপনায় ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ "DSE-Mobile" নামে একটি অ্যাপ তৈরি করেছে। DSE-Mobile শেয়ার বাজারের লেনদেনকে এখন বিনিয়োগকারীদের হাতের মুঠোয় এনে দিয়েছে, ঘরে বসেই মোবাইল ফোনের মাধ্যমে সহজেই লেনদেন সম্পন্ন করাসহ নিজের বিনিয়োগ হিসাবের যাবতীয় তথ্য, পুঁজিবাজারের হালনাগাদ তথ্য পাওয়া সম্ভব। এর ফলে লেনদেনের সহজীকরণ, বাজার সম্প্রসারণ ও স্বচ্ছতার পাশাপাশি বিনিয়োগকারীদের সময় ও অর্থের সাশ্রয় হয়েছে। ডিএসইতে মোট লেনদেনের একটি উল্লেখযোগ্য অংশ DSE-Mobile এর মাধ্যমে সম্পন্ন হচ্ছে। বর্তমানে DSE-Mobile এর নিবন্ধিত ব্যবহারকারীর সংখ্যা প্রায় ৩৫ হাজার।

বাংলাদেশের পুঁজিবাজারকে একটি আধুনিক বাজারে উন্নীত করতে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের নেতৃত্বে পুঁজিবাজারে নানামুখী সংস্কার করা হয়েছে। এরই অংশ হিসেবে দি এক্সচেঞ্জেস ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন এ্যাক্ট, ২০১৩ এর মাধ্যমে দুই স্টক এক্সচেঞ্জের মালিকানা ও ব্যবস্থাপনার পৃথকীকরণ করা হয়, যা দেশের পুঁজিবাজারের ইতিহাসে একটি মাইলফলক। নিবিড়ভাবে বাজার পর্যবেক্ষণের জন্য বিএসইসির সাথে তাল মিলিয়ে ডিএসইতেও একই ধরণের অত্যাধুনিক সার্ভেল্যান্স সিস্টেম সংযোজন করা হয়েছে। পুঁজিবাজার সংক্রান্ত বিরোধ নিস্পত্তির জন্য একটি বিশেষ ট্রাইব্যুনাল গঠন করা হয়েছে। পাবলিক ইস্যু রুলসহ পুঁজিবাজার সংক্রান্ত বিভিন্ন বিধি-বিধান সংশোধন করে একে যুগোপযোগী করা হয়েছে। এসব পদক্ষেপের স্বীকৃতি স্বরূপ ২০১৩ সালে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন সারা বিশ্বের পুঁজিবাজার নিয়ন্ত্রক সংস্থার সংগঠন IOSCO এর "A" ক্যাটাগরির সদস্যের স্বীকৃতি লাভ করে।

ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ একটি আন্তর্জাতিক মানের স্টক এক্সচেঞ্জে উন্নীত হওয়ার প্রয়াস নিয়ে বিগত ৪ (চার) বছরে বিভিন্ন উন্নয়নমূলক কাজ সম্পন্ন করেছে। এর মধ্যে উল্লেখযোগ্য হল স্বল্পতম সময়ের মধ্যে ডিএসই'র বহুল প্রতীক্ষিত ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন সম্পন্ন, লেনদেন ব্যবস্থায় Nasdaq ও FlexTrade এর বিশ্বখ্যাত প্রযুক্তির সংযোজন, সর্বাধুনিক বাজার সার্ভেল্যান্স সিস্টেমের ব্যবহার ও DSE-Mobile এর মত উদ্ভাবনী সেবা চালু।এর স্বীকৃতি স্বরূপ ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ লিমিটেড ২০১৭ সালে বিশ্বের স্টক এক্সচেঞ্জগুলির সর্বোচ্চ সংগঠন World Federation of Exchanges এর পূর্ণাঙ্গ সদস্যপদ লাভ করে।

মাননীয় প্রধানমন্ত্রী শেখ হাসিনা ২০১৭ সালের ৮ জানুয়ারি তারিখে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের উদ্যোগে দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম এর উদ্বোধন করেন। দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম একটি দক্ষ বিনিয়োগকারী শ্রেণী তৈরি করবে যা একটি দক্ষ পুঁজিবাজারের জন্য জরুরী। এছাড়া ফাইন্যান্সিয়াল রিপোর্টিং এ্যাক্ট, ২০১৫ এর বাস্তবায়ন সংশ্লিষ্ট কোম্পানির জবাবদিহিতা বৃদ্ধির সাথে সাথে এর আর্থিক প্রতিবেদনের স্বচ্ছতা ও গ্রহণযোগ্যতা বৃদ্ধি করবে। পুঁজিবাজারের লেনদেন নিস্পত্তির জন্য একটি পৃথক ক্লিয়ারিং ও সেটেলমেন্ট কোম্পানি প্রতিষ্ঠার কাজ এগিয়ে চলছে, এর ফলে আরও দক্ষতা ও স্বচ্ছতার সাথে লেনদেনের নিস্পত্তি সম্ভব হবে। এই সকল কার্যক্রম বাজারের প্রতি আস্থা তৈরির মাধ্যমে দেশী-বিদেশী বিনিয়োগ আকৃষ্ট করবে। যার মাধ্যমে পুঁজিবাজার দেশের অর্থনীতির টেকসই উন্নয়নের অন্যতম চালিকাশক্তি হিসেবে রূপকল্প-২০২১ বাস্তবায়নের মাধ্যমে বাংলাদেশকে একটি মধ্যম আয়ের দেশে উন্নীত করতে তাৎপর্যপূর্ণ ভূমিকা রাখবে।

দি এক্সচেঞ্জেস ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন এ্যাক্ট, ২০১৩ অনুযায়ী ২০১৮ সালের ১৪ মে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ বিশ্বের শীর্ষস্থানীয় দুটি স্টক এক্সচেঞ্জ- Shenzhen Stock Exchange ও Shanghai Stock Exchange এর সাথে চুক্তি স্বাক্ষর করেছে। এই চুক্তির আওতায় কনসোর্টিয়ামটি কৌশলগত বিনিয়োগকারী হিসেবে ডিএসইর মোট পরিশোধিত মূলধনের ২৫ শতাংশ শেয়ার ক্রয় করেছে। কনসোর্টিয়ামটি ডিএসই তথা বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের উন্নয়নে দীর্ঘমেয়াদে সর্বাধুনিক প্রযুক্তি সহায়তা, নতুন পণ্য ও সেবা চালু এবং অভিজ্ঞতা বিনিময় করবে। সামনের দিনগুলোতে দেশের প্রধান এ স্টক এক্সচেঞ্জের ব্যবসায়িক অগ্রগতিতে তথা বাংলাদেশের পুঁজিবাজারকে প্রবৃদ্ধির পথে নিয়ে যেতে এবং একটি আন্তর্জাতিক মানের স্টক এক্সচেঞ্জে পরিণত করতে কৌশলগত বিনিয়োগকারী গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা রাখবে।

ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন আইনের পরিপালনের উদ্দেশ্যে ভবিষ্যতে ডিএসইর মোট পরিশোধিত মূলধনের ৩৫ শতাংশ শেয়ার আফলোডিং এর মাধ্যমে প্রাতিষ্ঠানিক ও সাধারণ বিনিয়োগকারীদের নিকট হস্তান্তর করা হবে।

একটি টেকসই অর্থনীতি বিনির্মাণে ঢাকা স্টক এক্সচেঞ্জ সবসময় প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসন ও সামাজিক দায়বদ্ধতার উপর গুরুত্ব দিয়ে আসছে। এরই ধারাবাহিকতায় ডিএসই ২০১৮ সালে Global Reporting Initiative, Netherlands ও United Nations Sustainable Stock Exchanges Initiative এর সাথে চুক্তি সম্পাদন করে। এই চুক্তির আওতায় ডিএসই বাজার নিয়ন্ত্রক সংস্থা, মধ্যস্থতাকারী প্রতিষ্ঠান ও তালিকাভুক্ত কোম্পানিকে টেকসই বিনিয়োগ ও প্রাতিষ্ঠানিক সুশাসনের উপর প্রশিক্ষণ প্রদান ও সচেতন করবে। ইতোমধ্যে মোট ৩টি কর্মশালার বিভিন্ন প্রতিষ্ঠানের প্রায় ১৫০ জন প্রতিনিধি অংশগ্রহণের মাধ্যমে টেকসই বিনিয়োগ ও সুশাসনে জ্ঞান অর্জন করেছেন। এই অব্যাহত কার্যক্রম দেশের টেকসই উন্নয়নে ব্যবসায়িক প্রতিষ্ঠানের পরিবেশের প্রতি দায়বদ্ধতা সৃষ্টি এবং স্বচ্ছতা ও জবাবদিহিতা নিশ্চিতকরণে ভূমিকা রাখবে।

অনেক উত্থান পতনের পর বাংলাদেশের পুঁজিবাজার আজ একটি স্থিতিশীল বাজারে পরিণত হয়েছে। এই স্থিতিশীলতার পেছনে রয়েছে সরকারের পুঁজিবাজার বিষয়ক নীতি সহায়তা, সংশ্লিষ্ট মন্ত্রণালয়ের ইতিবাচক ভূমিকা, নিয়ন্ত্রক সংস্থা বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের সুদূরপ্রসারী পরিকল্পনা ও এর বাস্তবায়ন, স্টক এক্সচেঞ্জের নিরলস প্রচেষ্টা, বাজার সংশ্লিষ্ট সকল পক্ষসমূহের একাগ্রতা ও নিষ্ঠা এবং বিনিয়োগকারীদের ধৈর্য ও প্রজ্ঞা। পুঁজিবাজারের সাথে সংশ্লিষ্ট সকল পক্ষ দায়িত্বশীল আচরণ করলে বাজারের এই স্থিতিশীলতা বজায় থাকবে। দেশের অর্থনীতি ও পুঁজিবাজারের সামগ্রিক উন্নয়ন এবং গৃহীত পদক্ষেপের ফলে নিকট ভবিষ্যতেই বাংলাদেশের বাজার দক্ষিণ এশিয়ার অন্যতম প্রধান পুঁজিবাজার হিসেবে পরিগণিত হবে।

ESTABLISHMENT OF COMMODITY EXCHANGE IN BANGLADESH: OBSTACLES AND POTENTIALS

M. Shaifur Rahman Mazumdar, FCA, FCMA
Managing Director, Chittagong Stock Exchange

1. Preface

A Commodity Exchange is an exchange where commodities and commodity derivatives are traded within a specified regulatory structure. The technological structure, regulatory structure, market players and participants, intermediaries are similar to a stock exchange. Spot settlement and futures with physical or cash settlement are practiced in a commodity exchanges. Settlement and risk management can also be run through Central Clearing Counterparty (CCP). Commodity Exchange can include physical trading and derivatives trading using spot prices, forwards, futures and options on futures. In a nut shell, the functions of a commodity exchange require same precautions and speculations relating to settlement of commodities and its associated risks. Now-a-days, commodity futures trading with cash settlement has become more popular for hedging, price discovery, financing and risk management.

2. History of Commodity Exchange

The Amsterdam Stock Exchange often cited as the first stock exchange originated as a market for the exchange of commodities. Trading took place at the Amsterdam Bourse, an open aired venue, which was created as a commodity exchange in 1530 and rebuilt in1608. Modern, Commodity exchanges themselves are a relatively recent invention, exists in a handful of cities.

In 1864, in the united states, wheat, corn, cattle and pigs were widely traded using standard infrastructures on the Chicago Board of Trade (CBOT), the world's oldest futures and options exchange. Other food commodities were added to the Commodity Exchange Act and traded through CBOT in the 1930s and 1940s expanding the list from grains to include rice, mill feeds, butters, eggs, Irish potatoes and soybeans.

Through the 19th century the exchanges became effective spokesman for and innovators of improvements in transportation, warehousing and financing, which paved the way to expanded interstate and international trade. Some milestones in evolution of global Commodity Derivatives market are as follows:

- Rice tickets in Japan during early 17^{th} century
- Forward markets in London towards the end of the 17^{th} century
- US, Canada, Japan and Egypt-Forward markets in 18^{th} Century
- Chicago Board of Trade-1848; trading in futures type contracts in1865
- New York Board of Cotton-Trade started in 1870
- Chicago Mercantile Exchange set up in1919

In Indian sub-continent, Cotton Trade Association started futures trading in 1875, about a decade after those started in Chicago. Over the time, derivatives market developed in several commodities in India. Bombay Cotton Trade Association Ltd. set up in 1975, was the first organized futures market in India. Bombay Cotton Exchange Ltd. Was established in 1893. Futures trading in bullion began in Mumbai in 1920. Calcutta Hessain Exchanges Ltd. was established in 1919 for futures trading in raw jute and jute goods. In India Forward Contracts Act was enacted in 1952 and the forwards market Commission (FMC) was established in 1953 under their Ministry of Consumer Affairs and Public Distribution.

3. Commodity Exchange in South Asian Countries

India- Multi Commodity Exchange of India Limited (MCX) is India's premier commodity exchange regulated by SEBI. A publicly listed company with market capitalization of USD 524mn. Operation of the exchange commenced in the year 2003. The exchange offers online trading, clearing and settlement of commodity futures transactions. Commodities traded in the exchange are: Gold, Silver, Crude oils, Natural gas, Copper, Aluminum, Lead, Zink, Nickel, Brass, Cotton, Crude palm oil, Mentha Oil, Cardamom, Castor seed, Black pepper etc. In India three national level (including MCX) and 21 regional exchanges are involved in commodity trading. Another two national level commodity exchanges are MNCE and NCEX.

Pakistan- Pakistan Mercantile Exchange (PME) established in 2007. The exchange started operation with three months gold futures contracts and later it included other commodities like rice, Sugar, Wheat, Crude Oils and Cotton Yarn etc.

Nepal- Mercantile exchange Nepal Ltd. (MEX) started operation in 2009. The products of the exchange are crops, food grains, vegetables, spices, walnutseed, metals and bullion.

4. Importance of Commodity Exchange:

Commodity Exchanges serve a vital role in a growing economy by providing structured, reliable and efficient market place to trade suitable commodities for the purpose of natural commercial instruments, financing, risk management and hedging.

The purpose of exchanges is to provide a centralized market place where commodity producers and the commercials can sale commodities to those who want to use them for manufacturing and consumption. The beauty of a commodity futures exchange is that a producer or seller can lock a price for his products months before they are even harvested or manufactured. All the commercial parties of a particular commodity such as: manufactures, producers, traders, buyers or users, financiers, stockiest can utilize commodity exchanges to make the economy more efficient, active and vibrant. Now-a –days, automated commodity exchange platform can connect and link all the commercial parties at home and abroad which creates normal and efficient price discovery for effective supply and distribution system. By this way, the economy can get a proper mechanism to boost up production and trading. Commodity futures trading are becoming popular which helps efficient risk management and financing and ultimately helps in exchanges physical trading and distribution. A commodity exchange can ensure following benefits:

- Improvements of commodity prices as farmers and producers become more informed about market and pricing information;
- Ensure credit excess up to root level of supply chain of commodities to create efficient market;
- Ensure liquidity throughout the supply chain;
- Minimize fluctuation in commodity prices;
- Provide secured and transparent platform of trading;
- Ensure proper inventory management;
- Ensure standardization of commodities;
- Ensure institutional and non-institutional participations in the overall supply chain of commodities to create efficient market;
- The presence of diverse institutional participants can spur the infusion of research-based information, capital innovation and new trading strategies in commodity markets and thereby improve quality, robustness and public confidence in trade prices;
- Establish extensive linkages with international macro-economy which can minimize excessive volatility of commodity prices in domestic market;
- Possibility of evolving structured cooperatives or groups of small producers and farmers to be facilitated by standard price discovery, distribution channel and financing.

5. Commodity Exchange-How it works

Regulatory structure and IT structure of a commodity exchange is almost same as a stock exchange. In a stock exchange equity scrips and equity derivatives (like futures and options) are traded. Equity products are listed with the Stock Exchanges by the issuers in a specified procedures and conditions. Derivatives are in built features having underlying equity products. In a commodity exchange commodities and commodity groups are traded along with commodity futures. Types of settlement both in commodity exchange and stock exchange are spot and futures. In case of futures, both physical settlement and cash adjustments/settlement are available. Settlement cycle and regulations are almost similar type. But in a commodity exchange specification and standardization of commodities are additional requirements. Physical settlement of commodities is highly sensitive and needs due care by the exchanges. This area needs standardized warehousing system and network along with involvement of other regulatory authorities and trade bodies in the respective field of commodity trading.

Apart from above, a modern commodity exchange's technology structure covers automated screen-based trading, national/international reach, order driven trading system, transparent objective and fair system of order matching, flexibility in placing orders complete online and real-time market information etc. These facilities are similar to a stock exchange.

Physical settlement in a commodity exchange generates real challenges. Specially, where structured and reliable linkage among warehousing, transportation and finance system are less dependable. But this limitation can be successfully addressed by practicing, initially, commodity futures and options and then, market forces will develop other areas gradually.

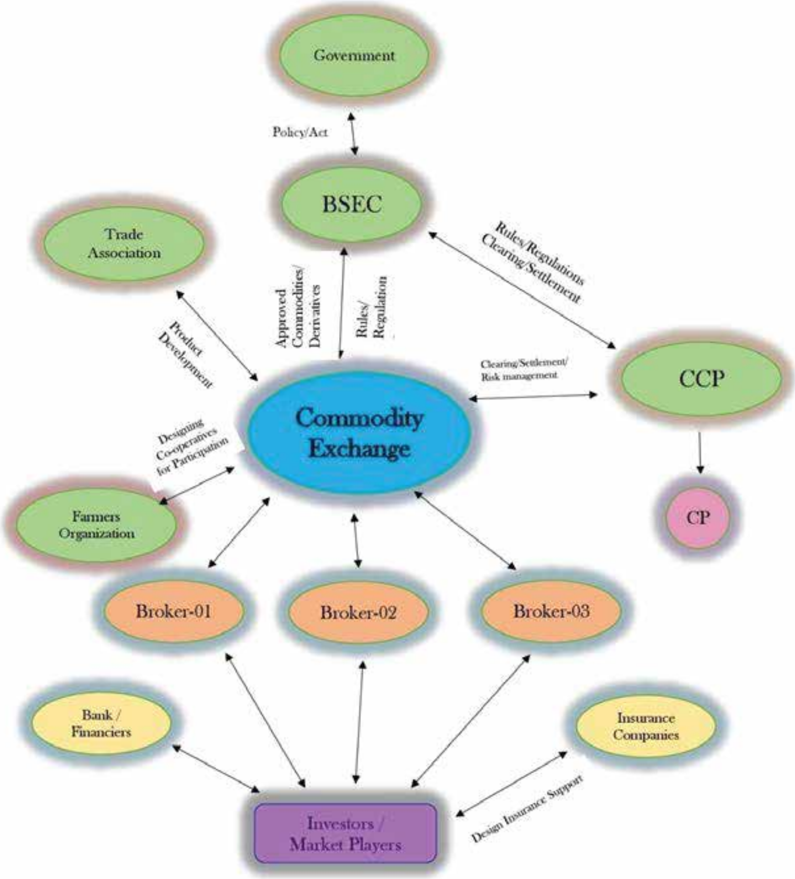


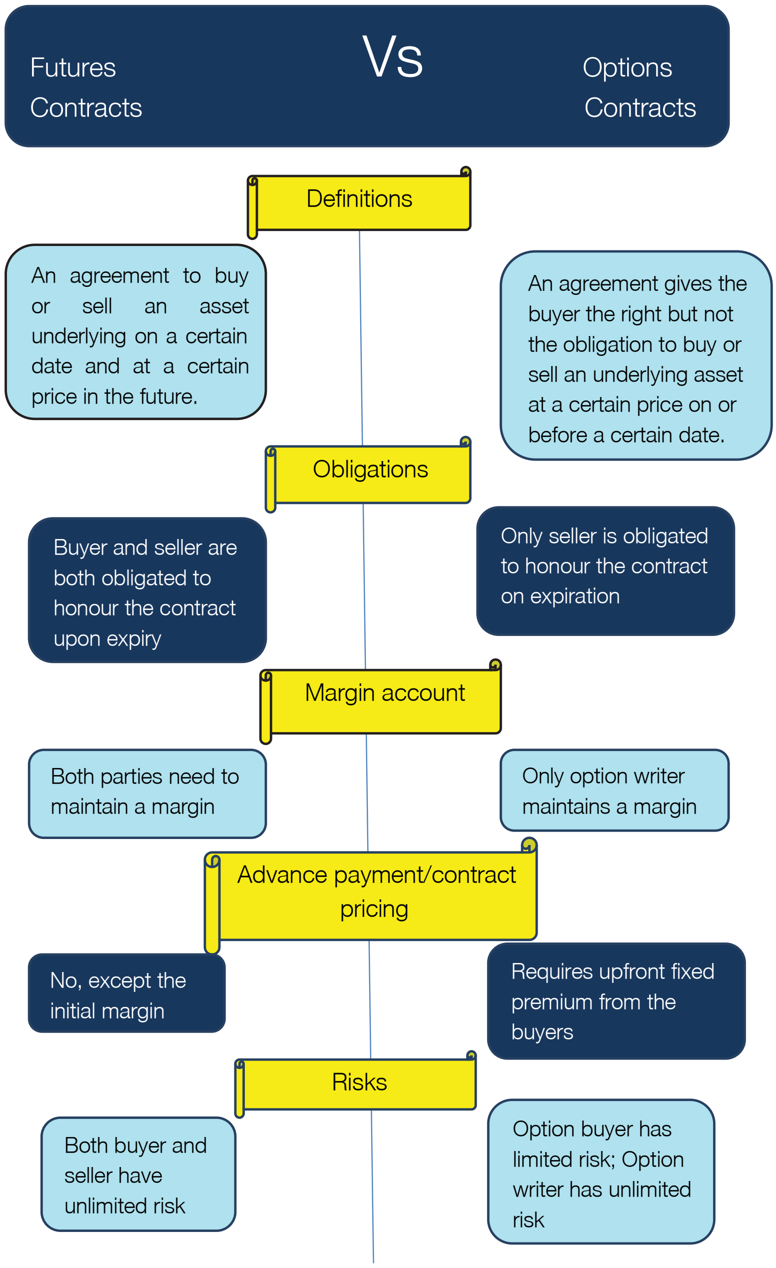
Figure: Typical Commodity Exchange Model

6. Impact of commodity derivatives trading

Commodity markets can include physical trading and derivatives trading using spot prices, futures and options on futures. Futures contracts are standardized forward contracts that are transacted through an exchange. In futures contracts the buyer and the seller stipulate product grade, quantity and location and leaving price the only variable.

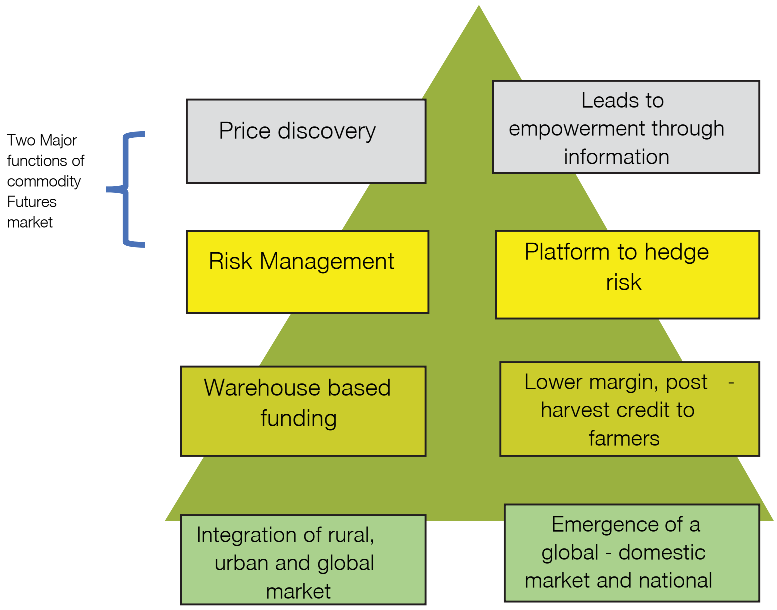
Options are derivatives instruments which gives the buyer the right, but not the obligation, to buy or sell an underlying asset/instrument at a specific price on or before certain date.The futures and options of derivatives market are used in speculation of future prices.

Difference of Futures and Options can be summarized as follows:

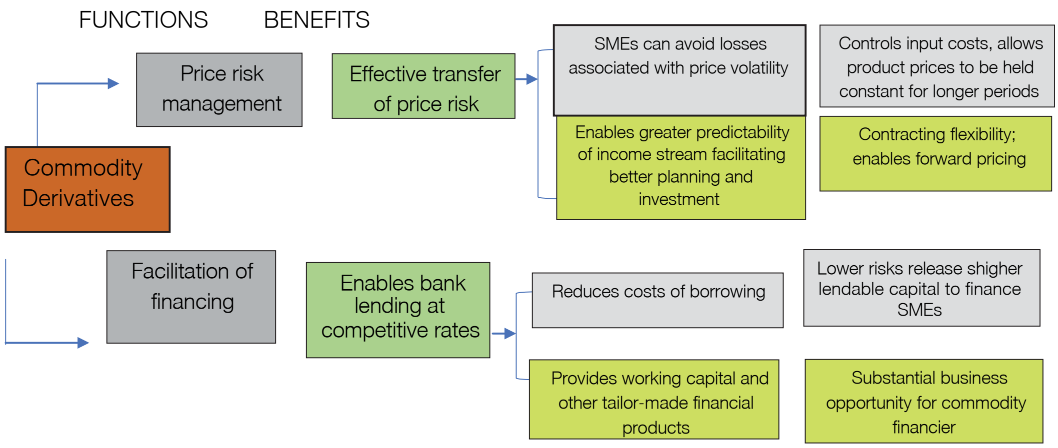


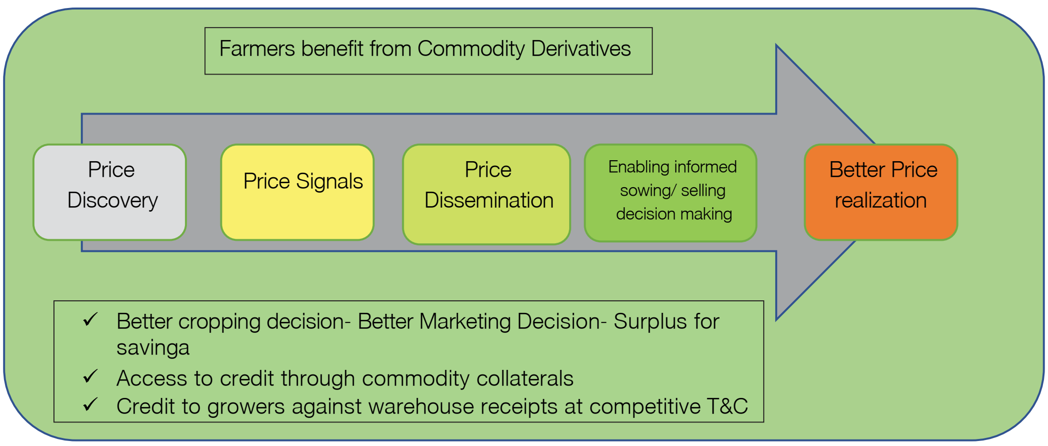
The advocates of derivatives markets have argued that speculation in the futures markets primarily helps the twin economic functions which are hedging and price discovery. The structured process of commodity derivatives market can facilitate financing, risk management, price reference, international linkage, minimize price volatility in overseas and domestic market, ensure optimum supply and distribution etc. If the whole process strengthens gradually, then the development of warehousing, transportation, communication, farming, agro-processing, SME development, financial integration become easier which can boost up the economic activities.

The impacts of commodity derivatives can be structured as under:



SMEs Benefit from commodity Derivatives





Results of some impact assessments of Commodity derivatives trading in India are mentioned below:

Deloitte (2012)

Commodity futures market directly generates employment for around 1.5 million personnel in India or 0.93 percent of India's service sector labor force.

ICAR-NIAP (2017)

Cotton futures help growers by providing reference prices to start negotiations in spot markets.

IIM Calcutta- NISTADS (2012-13)

MCX Mentha oil futures facilitated the rise of India as the major exporter of processed Mentha crystals-transitioning from raw material exports.

IIM Kozhikode (2014)

Price elasticity in cardamom has been reduced by cardamom futures, reducing the vulnerability of cardamom farmers.

TISS (2013)

Futures Platform ensures stable and fair prices for the SMEs. Fairer prices reduce the cost of production, boost growth of SMEs and provide accurate demand-supply signals that reduce risks.

UNCTAD (2009)

Mentha and cardamom farmers benefit from futures market through more efficient price discover and reduction in information asymmetry.

Source: MCX, India

Despite of great impact and integration facility of commodity futures market, some policy makers and researches opine that commodity derivatives market lead to excessive price volatility and inflation. But some international research works on whether futures trading is responsible for such volatilities have often been criticized on theoretical and methodological grounds. An expert committee of India to study the impact of futures trading on agricultural commodity prices, failed to arrive at any unanimous conclusion. Though, a majority of the committee members opined that such trading has no adverse influence on commodity prices in the physical markets. In India, Kabra Committee (1994) recommended- allowing futures trading in 17 commodity groups. The government of India accepted most of the recommendations and all recommended commodities except Bullion and Basmati Rice. Italian National Agricultural policy, 2000 recommended enlarging the coverage of futures market to minimize wide fluctuations in commodity prices, and hedging.

Despite of limitations and criticisms, as it is equally applicable for other economic and marketing theories, worldwide activities of commodity exchanges are flourishing and becoming an integral part of trade and economic activities.

7. Obstacles in establishment of Commodity Exchange in Bangladesh

7.1 Regulatory Structure:

An amendment in Securities and Exchange Ordinance, 1969, took place in December, 2012, allows establishment of commodity exchange in the country to sell and buy commodities futures. As per section 32A of the ordinance, the "Commodity Exchange" means a company that provides or proposes to provide, the physical facilities necessary for trading in commodity futures contracts or option contracts.

Detail regulatory infrastructure to run a commodity exchange is yet to be framed. Beforehand, it also requires policy directions and guidance from the policy makers. This is the primary hindrance to step forward to establish a commodity exchange.

7.2 Lack of physical infrastructure:

The underlying assets of a commodity exchange are different types of approved commodities. Physical settlement, in spot or in futures, associates diversified risks in terms of depository (warehousing), delivery and standardization which are yet to be structured. But the activities can be started with some specific and standard products with futures cash settlement policy which would gradually create avenues of requisite infrastructure.

7.3 Traditional Banking System:

In our country, banking system has a very limited scope of financing through trade instruments (except export/import documents) and inter-bank debt instruments is almost absent. But policy for implementation of a commodity exchange may accelerate and force banking and insurance system to accommodate smart financing procedure for commodity trading.

7.4 Lack of awareness among trade associations:

Traditionally, trade associations of the country involve in trade interests issues and trade related policy provocations. A very less awareness and involvement is seen in establishment of transparent transaction system. Commodity trading through exchange platform would require accredited support along with auxiliary regulations to eliminate the risk of the platform.

7.5 Lack of awareness among stakeholders:

Not only Asian economic giants like China and India, even Nepal and Pakistan have established commodity exchange. But in our country, respective stakeholders of the economy have a very insignificant awareness about the requirements of commodity exchange.

8. Potentials of establishing Commodity Exchange in Bangladesh

8.1 Growing Economy:

Bangladesh is one of the fastest growing economies of the world. All the economic indicators are showing positive trends. The size of the economy needs systematic commodity trading infrastructure to ensure sustainability. Current transition of the economy towards a developing economy is highly suitable for establishing a commodity exchange as a facility to improve global- value chain (GVC) with the national market.

8.2 Growing International Trade:

International trade (export-import) of the country is now about USD 95 billion which was around USD 61 billion (2013) in five years back. To facilitating international trade efficient forecasting, price discovery, financing and supply and distribution are important. Growing international trade is encouraging for establishment of a commodity exchange.

8.3 Linkage of supply chain:

Due to expansion of economy, current supply chain of imported and domestically produced commodities requires a structural platform which can facilitate a commodity exchange.

8.4 Suitable production and consumption pattern:

Products suitable for commodity trading platform such as food grains, chemicals, crude oils, steels, natural gas, electricity etc. are produced or imported in the country. All these products are suitable for trading in commodity platform.

8.5 Ready market for precious metals:

In our country, we have ready market for precious metals like gold, silver etc. which are also easily tradable in the commodity exchange and initially, commodity trading platform can be started with these products.

8.6 Technological readiness:

Exchanges are practicing robust trading technology having multi-asset class facility. Moreover, a CCP company is under formation. So, we have technological readiness for a commodity exchange.

8.7 Emerging theme for Modern Industrial Policy:

As per world investment report, 2018, the emerging themes for modern industrial policies are modern industrial ecosystem development, technical capabilities development, innovation in production, public-private knowledge, tech development institutions, acquisition of foreign technology etc. In line with this report the idea of commodity exchange can be utilized for supporting industrialization and can be considered as technical capabilities, production innovation and acquisition of know how etc.

9. Way Forward:

- ❖ Engagement of all key stakeholders, particularly who are involved in agro-product marketing system, warehouse receipt system, policy makers, trade bodies, development partners etc. for building awareness on the need for establishment of a commodity exchange
- ❖ Development of legal and regulatory framework. Regulatory structure of other successful commodity exchanges can be studied
- ❖ Setting collaboration with the specific trade associations to identify suitable commodities for trading
- ❖ Awareness and capacity building program for the participants
- ❖ Collaboration with the leading regional and international commodity exchanges for knowledge sharing and references
- ❖ Initially, starting operation with commodity futures (preferably cash settlement) having easy handling underlying products. Gradually, stakeholders will come forward with their reliable structures.
- ❖ Provoking development for an-agro-commodity marketing channel and regulatory policy structure thereon.

10. Conclusion:

Worldwide trade and businesses are highly competitive. Exchanges platforms are being used to facilitate transparent and effective trading and transactions. Despite of weaknesses and criticism, world and regional commodity exchanges are playing vital role in business. In such a situation, we should not keep their eyes closed. To facilitate the economy to become more vibrant and well connected, we should start working positively towards the establishment of a commodity exchange and to extend all sorts of policy and regulatory supports. The encouraging issue is-examples of technological and regulatory framework are available in the world market. We don't need to invent anything newly. Only, we can customize 'know how' as per our need and environment.

References:

1. Issues and concerns of commodity derivatives markets in India: An agenda for research
   Dr. Nilanjan Ghosh
2. What are commodities and how do they work- Kimberly Amadeo
3. Different publications of Multi commodity exchange (MCX) India
4. Securities and Exchange Ordinance, 1969
5. World Investment Report 2018
6. Altacit global

পুঁজিবাজারের অগ্রযাত্রায় সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড

শুভ্র কান্তি চৌধুরী, এফসিএ
ব্যবস্থাপনা পরিচালক ও সিইও, সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড

সেন্ট্রাল ডিপজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড (সিডিবিএল) বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের নিয়ন্ত্রনাধীন পুঁজিবাজারের একটি অত্যাবশ্যকীয় অবকাঠামো প্রতিষ্ঠান। অর্থ মন্ত্রনালয়ের উদ্যোগে দেশের রাষ্ট্রায়ত্ত ব্যাংক, ইনভেস্টমেন্ট কর্পোরেশন অব বাংলাদেশ, বেসরকারী বানিজ্যিক ব্যাংক, বিদেশী ব্যাংক, তালিকাভুক্ত কোম্পানী, বীমা কোম্পানী, এবং ঢাকা ও চট্টগ্রাম ষ্টক এক্সচেঞ্জের অর্থায়নে ও এশিয়ান ডেভেলপমেন্ট ব্যাংকের সহায়তায় ২০০০ ইং সালে সিডিবিএল প্রতিষ্ঠা লাভ করে। সিডিবিএল ২০০৩ ইং সালে স্বয়ংক্রিয় পদ্ধতিতে সরকারী বন্ড লেনদেনের মাধ্যমে কার্যক্রম শুরু করে এবং ২০০৪ ইং সাল থেকে দেশের পুঁজিঁবাজারের লেনদেন স্বয়ংক্রিয় পদ্ধতিতে নিস্পত্তি করণের কাজ শুরু করে।

মাননীয় প্রধানমন্ত্রী শেখ হাসিনার দূরদর্শী নেতৃত্বে পরিচালিত সরকার পুঁজিবাজারে স্বচ্ছতা, জবাবদিহিতা ও শৃঙ্খলা আনয়ন এবং এর সার্বিক উন্নয়নের লক্ষ্যে ডিপজিটরি আইন, ১৯৯৯ প্রণয়নের মাধ্যমে দেশে সেন্ট্রাল ডিপজিটরি সৃষ্টির আইনগত কাঠামো তৈরী করেন। উক্ত আইনের আওতায় বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এন্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন ২০০০ ইং সালে ডিপজিটরী প্রবিধানমালা এবং ২০০৩ সালে ডিপজিটরী (ব্যবহারিক) প্রবিধানমালা প্রনয়ন করেন। উক্ত আইন, প্রবিধানমালা এবং সিডিবিএল বাই লজ সিডিবিএল কর্তৃক সেন্ট্রাল ডিপজিটরি সৃষ্টি এবং পরিচালনের আইনগত ভিত রচনা করে।

১৯৯৯ সালে দেশের শেয়ার বাজারের ক্রান্তিলগ্নে পুঁজিবাজারে সিডিবিএল-এর আবির্ভাব এবং এর কার্যক্রম একটি যুগান্তকারী ঘটনা। সিডিবিএল-এর কার্যক্রম শুরুর মধ্য দিয়ে দেশের পুঁজিবাজার আর্ন্তজাতিক মানে উন্নীত হয়, বাজারে স্বচ্ছতা ও জবাদিহিতার সংস্কৃতি ফিরে আসে। এর ফলে বিনিয়োগকারীদের মধ্যে আস্থা ফিরে আসে, বাজারে লেনদেনের পরিমান বৃদ্ধি পায়। বর্ধিত লেনদেনের নিস্পত্তিতে সিডিবিএল অত্যন্ত গুরুত্বপূর্ন ভূমিকা রাখে। এক কথায় বলতে গেলে, সিডিএস পদ্ধতিই দেশের পুঁজিবাজারে দৈনিক হাজার কোটি টাকা লেনদেনের পরিকাঠামো তৈরী করে দেয়।

সিডিবিএল এর উল্লেখযোগ্য কার্যক্রম ঃ

সিডিবিএল বিনিয়োগকারীদের শেয়ার ইলেক্ট্রনিক ফর্মে সংরক্ষণ করে এবং উক্ত শেয়ার লেনদেন সংক্রান্ত যাবতীয় সেবা প্রদান করে। ইলেক্ট্রনিক পদ্ধতির মাধ্যমে শেয়ার হস্তান্তর এবং ষ্টক এক্সচেঞ্জে লেনদেনকৃত সকল শেয়ারের নিস্পত্তি সিডিবিএল-এর প্রধান কাজ ।

পুঁজিবাজারে অধিকতর স্বচ্ছতা আনয়ন এবং সংশ্লিষ্ট বিনিয়োগকারীদের বাজারের প্রতি আস্থা বৃদ্ধির জন্য সিডিবিএল বিগত আগষ্ট, ২০০৬ সাল থেকে "ইন্টারনেট ব্যালান্স ইনকোয়ারীজ সার্ভিস" এর মাধ্যমে বিও একাউন্ট হোল্ডারগণের মূল্যমান সহ শেয়ারের সংখ্যা ও বিও হিসাবে বিগত এক মাসের শেয়ার ডেবিট ও ক্রেডিটের তথ্য প্রদান করে আসছে। এছাড়াও এপ্রিল, ২০০৯ সাল থেকে বিনা মূল্যে মোবাইলে "এসএমএস" প্রেরণের মাধ্যমে একাউন্ট হোল্ডারগণকে তাদের বিও হিসাবে দৈনন্দিন ডেবিট/ক্রেডিট সংক্রান্ত তথ্য প্রদান করছে।

সিডিবিএল - এর কার্যক্রম সম্পর্কে সিডিএস এ অংশগ্রহণকারী ও তালিকাভূক্ত কোম্পানীর প্রতিনিধিদেরকে হাতে কলমে শিক্ষা প্রদান করার জন্য সিডিবিএল একটি প্রশিক্ষণ কেন্দ্র পরিচালনা করে আসছে।

সিডিবিএল এর সফট্ওয়ার, হার্ডওয়ার এবং নেটওয়ার্ক ঃ

দেশের পুঁজিবাজারে আন্তর্জাতিক মানের সেবা প্রদান নিশ্চিত করণে সিডিবিএল স্বনামধন্য প্রতিষ্ঠান -TATA CONSULTANCY SERVICES LTD-কর্তৃক তৈরী ও রক্ষণাবেক্ষণকৃত ডিপজিটরি সফটওয়্যার VERSATILE ENGINE FOR DEPOSITORY ACCOUNTING SYSTEM (VeDAS) এর মাধ্যমে সেন্ট্রাল ডিপজিটরি সার্ভিস (সিডিএস) সংক্রান্ত যাবতীয় কর্যক্রম সম্পন্ন করে থাকে। VeDASGi Front End অত্যাধুনিক .NET Web based technology এবং কেন্দ্রীয় ডাটাবেজ Oracle 11g R2 দ্বারা গঠিত।

বিনিয়োগকারীদের শেয়ার ও তথ্যের সর্বোচ্চ সুরক্ষা প্রদানের লক্ষে সিডিবিএল- এর প্রধান ডাটা সেন্টারে স্থাপিত এন্টারপ্রাইজ ক্লাস HPE Integrity Superdome 2 ডাটা বেইজও Application mvf©vi, rx2880 Backup সার্ভার, এবং HPE 3PAR ষ্টোরেজ এর মাধ্যমে

ইলেক্ট্রনিক্স ফর্মে শেয়ার সংরক্ষণ এবং সিডিএস সংক্রান্ত যাবতীয় সেবা প্রদান করা হয়ে থাকে। প্রধান ডাটা সেন্টারের পাশাপাশি সিডিবিএল একটি স্বয়ংসম্পূর্ণ ও পরিচালনযোগ্য ডিজাষ্টার রিকভারী কেন্দ্র পরিচালনা করে আসছে। ডিজাষ্টার রিকভারী কেন্দ্র প্রধান ডাটা সেন্টারের অনুরূপ সার্ভার দ্বারা সজ্জিত এবং তা প্রধান ডাটা সেন্টার থেকে দূরে অবস্থিত।

সিডিবিএল -এর কার্যক্রম পরিচালনার জন্য এর ডাটা সেন্টারসমূহ ঢাকা ও চট্টগ্রাম ষ্টক এক্সচেঞ্জ, স্টক ব্রোকার ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারী এবং ষ্টক এক্সচেঞ্জে তালিকাভূক্ত কোম্পানীসমূহের সথে বিভিন্ন যোগাযোগ নেটওয়ার্ক সার্ভিস প্রদানকারী প্রতিষ্ঠানের ফাইবার অপটিক সংযোগ এর মাধ্যমে সংযুক্ত আছে।

সিডিবিএল এর আন্তর্জাতিক সম্পর্ক ঃ

Association of National Numbering Agencies (ANNA) এর সদস্যহিসেবে সিডিবিএল বাংলাদেশে International Securities Identification Number (ISIN) ও Classification of Financial Identifier (CFI) প্রদানের জন্য National Numbering Agency হিসেবে কাজ করছে। সিডিবিএল বাংলাদেশে ইস্যুকৃত সিকিউরিটিজ ও বন্ডের ISIN সংক্রান্ত তথ্য ANNA'র সেন্ট্রাল ডাটাবেজ সংরক্ষণ করে যেখান থেকে বিদেশী বিনিয়োগকারীগণ বাংলাদেশের সিকিউরিটিজ ও বন্ড সম্পর্কে তথ্য সংগ্রহ করে বিনিয়োগের সিদ্ধান্ত নিয়ে থাকে।

এছাড়াও সিডিবিএল এশিয়া প্যাসিফিক সেন্ট্রাল সিকিউরিটিজ ডিপজিটরি গ্রুপ (এসিজি) এবং সাউথ এশিয়ান ফেডারেশন অব এক্সচেঞ্জ (সেইফ) এর সদস্য।

বিগত বছরের অর্জিত সাফল্যসমূহ ঃ

সিডিবিএল বিগত বছরে নিরবিচ্ছিন্নভাবে ইলেক্ট্রনিক পদ্ধতির মাধ্যমে শেয়ার হস্তান্তর এবং ষ্টক এক্সচেঞ্জের লেনদেনকৃত সকল শেয়ারের নিস্পত্তি সফল ভাবে সম্পন্ন করেছে। ৩০ শে জুন ২০১৮ ইং তারিখে সিডিবিএল এর সাঁভারে ২৭,৬৬,৩৮৩ জন বিনিয়োগকারীর মোট ২,২৬,৪৫৯ কোটি টাকার শেয়ার সংরক্ষিত ছিল।

বিগত পাঁচ বছরে সিডিএস এর ক্রম উন্নতির চুম্বক অংশ নিম্নরূপ ঃ

ডিপোজিটরি উপাদান সমূহ ঃ

	বিবরণ	জুন '১৪	জুন '১৫	জুন '১৬	জুন '১৭	জুন '১৮
১	সিডিএস-এ set-up করা বিনিয়োগকারীর হিসাব সংখ্যা	৫৫,২৭,৩৯৪	৬০,০৭,৭৮৭	৬৩,০৪,৭১৪	৬৪,৬১,০২৪	৬৬,৭২,৯৩৭
২	সিডিএস-এ সংরক্ষিত বিনিয়োগকারীর পরিচালনযোগ্য হিসাব সংখ্যা	২৯,৫৮,৩৫৩	৩১,৯৫,৮৫২	৩১,৫৫,৫৮৫	২৯,২৮,৬৬০	২৭,৬৬,৩৮৩
৩	ডিপজিটরি অংশগ্রহণকারীর সংখ্যা	৩৭৬	৩৮৬	৩৯৩	৪০২	৪০৫
৪	সিডিএস-এ সিকিউরিটিজ (ইস্যুয়ার) এর সংখ্যা	৩২২	৩৪৬	৩৫৭	৩৭২	৩৯০
৫	সিডিএস- কর্তৃক নিস্পত্তিকৃত ষ্টক এক্সচেঞ্জের লেনদেন মূল্যের শতকরা হার।	১০০%	১০০%	১০০%	১০০%	১০০%

বিএসইসি'র পথ পরিক্রমা

মোশতাক আহমেদ সাদেক
সভাপতি, ডিএসই ব্রোকারর্স এসোসিয়েশন অব বাংলাদেশ

শিল্পায়ন ও অর্থনৈতিক উন্নয়নের জন্য একটি নিরপেক্ষ, সুসংহত ও স্বচ্ছ পুঁজিবাজার অপরিহার্য। দীর্ঘমেয়াদী অর্থায়নের উৎস হিসেবে বাংলাদেশের পুঁজিবাজার বহু বছর ধরে শিল্পায়ন ও অর্থনীতিতে একটি শক্তিশালী ভূমিকা পালন করে আসছে। তথ্য প্রযুক্তির সর্বোচ্চ ব্যবহার, দক্ষ পরিচালন নীতি অনুসরণ, যথাযথ আইন প্রণয়ন এবং এর সঠিক বাস্তবায়নসহ সার্বিক দিক বিবেচনায় বাংলাদেশের পুঁজিবাজার আজ অনেক বেশী শক্তিশালী, অনেক বেশী সুসংগঠিত এবং অনেক বেশী আধুনিক।

বাংলাদেশের পুঁজিবাজারের ইতিহাস ৬০ (ষাট) বছরের অধিক। ১৯৫৬ সালে "পূর্ব পাকিস্তান ষ্টক এক্সচেঞ্জ এসোসিয়েশন লিমিটেড" নামে জন্ম নিয়ে পরবর্তীতে ১৯৬৪ সালে "ঢাকা ষ্টক এক্সচেঞ্জ লিমিটেড" নামে পূর্ণাঙ্গ এক্সচেঞ্জের আত্মপ্রকাশ ঘটে। কোনরূপ লাইসেন্স কিংবা দীর্ঘ আইনী প্রক্রিয়া ব্যতিরেকে শুধুমাত্র সদস্যপদ ক্রয় করে নির্দিষ্ট ফি প্রদান সাপেক্ষে যোগ্য ব্যক্তিবর্গ ষ্টক এক্সচেঞ্জের সদস্যপদ লাভ করে "স্টক ব্রোকার" হিসেবে তার ব্যাবসায়িক কার্যক্রম পরিচালনা করতে সক্ষম ছিল।

অপেক্ষাকৃত দূর্বল ও নূন্যতম অবকাঠামোর উপর দাঁড়িয়ে, অপর্যাপ্ত লোকবল নিয়ে ক্ষুদ্র পরিসরে "ঢাকা ষ্টক এক্সচেঞ্জ লিমিটেড" পুঁজিবাজার সংক্রান্ত তার সকল কার্যক্রম পরিচালনা করত। শেয়ার ক্রয়-বিক্রয় এবং ক্রয়-বিক্রয় পরবর্তী তা নিষ্পত্তিকরণসহ যাবতীয় কর্মকান্ড নির্দিষ্ট কিছু নিয়ম-নীতির মধ্য দিয়ে সম্পন্ন করা হত। ষ্টক এক্সচেঞ্জ, স্টক ব্রোকার, তালিকাভূক্ত কোম্পানী ও বিনিয়োগকারীদের নিজ নিজ দায়িত্ব-কর্তব্য ও কার্য পরিচালনায় পর্যাপ্ত আইনের উপস্থিতি খুব একটা ছিল না। ছিল না তেমন কোন শক্ত জবাবদিহিতা, নজরদারি ও নিয়ন্ত্রন।

বাংলাদেশ সরকারের অর্থ মন্ত্রনালয়ের অধীনস্থ সিসিআই (Controller of Capital Issue) ডিভিশন পুঁজিবাজার সংক্রান্ত যে কোন কার্যক্রমের দেখভাল করত। মন্ত্রনালয়ের অতিরিক্ত সচিব উক্ত বিভাগের প্রধান ছিলেন। পুঁজিবাজার সংক্রান্ত তালিকাভূক্তি (Listing), মূলধন ইস্যু (Capital Issue) ইত্যাদি ক্ষেত্রে মতামত, সিদ্ধান্ত, নির্দেশনা ও অনুমোদন তার দপ্তর থেকেই সম্পন্ন হত।

পুঁজিবাজারের উত্তরোত্তর উন্নতি, অগ্রগতি এবং ভবিষ্যতে এর ব্যপকতা অনুধাবন করে ১৯৯৩ সালে "সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন" (এসইসি) গঠিত হয়। জনাব সুলতান-উজ-জামান খান প্রথম চেয়ারম্যান এবং জনাব মোঃ আলমগীর কবির ও জনাব মোঃ শাহবুব উল আলম প্রথম কমিশনার পদে দায়িত্ব নিয়ে পুঁজিবাজারের উন্নয়নে তাদের সার্বিক কার্যক্রম শুরু করেন। উক্ত কমিশন পুঁজিবাজারের নানান দিক পর্যালোচনা করে পুঁজিবাজার সহায়ক আইনের কাঠামো তৈরীর পাশাপাশি পুঁজিবাজারকে তাদের নজরদারির আওতায় নিয়ে আসেন।

২০১০ সালে উদ্ভূত পরিস্থিতির আশু মোকাবেলা ও ধ্বংসের হাত থেকে বিনিয়োগকারীদের রক্ষা সেই সাথে ভবিষ্যতের জন্য একটি স্থিতিশীল পুঁজিবাজার গঠনের লক্ষে সরকারের প্রত্যক্ষ হস্তক্ষেপে বিএসইসি কে পূনর্গঠন করা হয়। নতুন করে একজন চেয়ারম্যান ও চারজন কমিশনার নিয়ে গঠিত উক্ত কমিশন দায়িত্ব গ্রহণের পরপরই বেশ কিছু ইতিবাচক কার্যকরী পদক্ষেপ গ্রহণপূর্বক খুব দ্রুতই পুঁজিবাজারের দরপতন ঠেকাতে সক্ষম হন। উক্ত কমিশন পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট সকল ব্যক্তি, প্রতিষ্ঠান ও বিনিয়োগকারীদের সাথে প্রতিনিয়ত বৈঠক করে পারস্পরিক আলোচনার মাধ্যমে পুঁজিবাজারের ভাল-মন্দ দিক চিহ্নিত করেন এবং এর প্রতিটি স্তরে প্রয়োজনীয় আইন তৈরীসহ এর পরিপালন ও বাস্তবায়ন নিশ্চিত করে পুঁজিবাজারে স্থিতিশীলতা ও স্বচ্ছতা ফিরিয়ে আনতে সক্ষম হন।

বর্তমান কমিশনের সফল কর্মকান্ডের মধ্যে এক্সচেঞ্জেস ডিমিউচ্যুয়ালাইজেশন আইন, ২০১৩ এর প্রণয়ন এবং বাস্তবায়ন বিশেষভাবে উল্লেখযোগ্য। এই প্রক্রিয়ায় ষ্টক এক্সচেঞ্জ থেকে স্টক ব্রোকারদের মালিকানা পৃথক করে পুঁজিবাজার পরিচালনায় ষ্টক এক্সচেঞ্জের স্বাধীন ও নিরপেক্ষ ভূমিকা নিশ্চিত করেন।

সম্প্রতি ঢাকা ষ্টক এক্সচেঞ্জ-এর মালিকানায় কৌশলগত বিনিয়োগকারী (Strategic Investor) হিসেবে চীনের সেনজেন ও সাংহাই ষ্টক এক্সচেঞ্জের অংশগ্রহণসহ আমাদের পুঁজিবাজারকে অর্থনৈতিক উন্নয়নে আরেক ধাপ এগিয়ে দিল। এর ফলে বিশ্ববাজারে বাংলাদেশ পুঁজিবাজারের ভাবমূর্তি সমুন্নত হয়েছে এবং বৈদেশিক বিনিয়োগের সম্ভাবনা অনেকাংশে বেড়ে গেছে। সমন্বয়কারী হিসেবে এখানে বিএসইসি'র ভূমিকা ছিল অভুতপূর্ব।

অন্যদিকে, ঢাকা ষ্টক এক্সচেঞ্জ “দি ওয়ার্ল্ড ফেডারেশন অব এক্সচেঞ্জেস” (The World Federation of Exchanges) এর গৌরবময় সদস্যপদ লাভ করে এবং এই অর্জনের ফলে আন্তর্জাতিক পরিমন্ডলে বাংলাদেশ পুঁজিবাজারের সুনাম ও পরিচিতির ব্যাপক প্রসার লাভ করে।

বিএসইসি'র বর্তমান চেয়ারম্যান অধ্যাপক ড. এম খায়রুল হোসেন এর যোগ্য নেতৃত্বে এবং তার কমিশনের অক্লান্ত চেষ্টায় বাংলাদেশ পুঁজিবাজারের একটি আমূল পরিবর্তন এনেছে এবং দেশে-বিদেশে এর স্বচ্ছতা, নিরপেক্ষতা ও গ্রহণযোগ্যতাসহ একটি শক্তিশালী, টেকসই ও বিনিয়োগবান্ধব পুঁজিবাজার গঠন সুনিশ্চিত হয়েছে।

যথাযথ আইন প্রনয়ণ ও বাস্তবায়নের মাধ্যমে পুঁজিবাজারে সুশাসন প্রতিষ্ঠা, আই. পি. ও (Initial Public Offering) এর ক্ষেত্রে আধুনিক বুক বিল্ডিং পদ্ধতি, ফিক্সড্ প্রাইস পদ্ধতি, রিস্ক বেইজ্ড ক্যাপিটাল এডিকুয়েসি, বিশ্ব বিনিয়োগ সপ্তাহ-২০১৭ পালনসহ বহু কর্মকান্ডের স্বীকৃতি স্বরূপ বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন (বিএসইসি) এরই মধ্যে সিকিউরিটিজ মার্কেট রেগুলেটরসমূহের আন্তর্জাতিক সংস্থা (IOSCO)'র 'এ' ক্যাটাগরি সনদ অর্জন করে বাংলাদেশের পুঁজিবাজারকে আন্তর্জাতিক বাজারে সম্মানজনক অবস্থানে স্থান করে দিয়েছে।

“সচেতন বিনিয়োগ, সমৃদ্ধ আগামী” এই শ্লোগানে বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এন্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন-এর স্ব-উদ্যেগী বিভিন্ন কার্যক্রমের অংশ হিসেবে ”দেশব্যাপী বিনিয়োগ শিক্ষা কার্যক্রম” সকল শ্রেণীর মানুষকে বিনিয়োগের সঠিক জ্ঞান প্রদান করতঃ তাদেরকে আরো বেশী বিনিয়োগে আকৃষ্ট করবে।

ডিএসই ব্রোকার এসোসিয়েশন অব বাংলাদেশ (ডিবিএ) বাংলাদেশের পুঁজিবাজার ও এর সাথে সম্পৃক্ত সকল ব্যক্তি ও প্রতিষ্ঠানের বৃহৎ কল্যাণে গঠিত হয়ে তদানুযায়ী অবিরাম কাজ করছে। ডিবিএ গঠনে বর্তমান বিএসইসি'র চেয়ারম্যান ও কমিশনের পরামর্শ ও আন্তরিক সহযোগীতা অনস্বীকার্য।

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ এন্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন বাংলাদেশ পুঁজিবাজারের দায়িত্বশীল অভিভাবক। একটি অস্থিতিশীল পরিস্থিতির মধ্য দিয়ে এসে বর্তমান চেয়ারম্যান ও তাঁর কমিশন তাদের অপরিসীম ধৈর্য্য, মেধা, পরিশ্রম ও প্রজ্ঞা দিয়ে বাংলাদেশের পুঁজিবাজারকে বড় ক্ষতির হাত থেকে রক্ষা করেছেন। বিগত বছরগুলোতে পুঁজিবাজারের সার্বিক উন্নয়নে বর্তমান বিএসইসি'র ব্যাপক কার্যক্রম, পরিকল্পনা ও বাস্তবায়ন বাংলাদেশের পুঁজিবাজারকে আগামী দিনে আরো বহুদুর নিয়ে যাবে।

বাংলাদেশ পুঁজিবাজার উন্নয়ন ধারাবাহিকতা

মোঃ নাসির উদ্দিন চৌধুরী
সভাপতি, বাংলাদেশ মার্চেন্ট ব্যাংকার্স এসোসিয়েশন

বিএসইসি প্রতিষ্ঠার অনেক আগেই বাংলাদেশে পুঁজিবাজার শুরু হয়েছিল ঠিকই, কিন্তু তখন এ বাজারে নানা রকম বিশৃঙ্খলা ও সীমাবদ্ধতা বিরাজমান ছিল যার কারণে বাজার সংশ্লিষ্ট সকল পক্ষ অর্থাৎ বিনিয়োগকারী ও ব্রোকারেজ হাউজ উভয়পক্ষকে বিভিন্ন সমস্যার সম্মুখীন হতে হত। সুস্পষ্ট, নির্ভরযোগ্য, ও পর্যাপ্ত তথ্য-উপাত্তের ঘাটতি এবং সঠিক আইনী কাঠামোর অনুপস্থিতি পুঁজিবাজারের প্রচার ও প্রসারের পথে ছিল এক বিশাল বাধা। এ জন্যই মুলতঃ বিএসইসির আত্মপ্রকাশ। পুঁজি বাজারে শৃঙ্খলা আনয়নের ব্যাপারে এ সংস্থার দীর্ঘ ২৫ বছরের পথচলা সবার আস্থা অর্জনে সক্ষম হয়েছে।

বিএসইসি এ যাবত অনেক গুরুত্বপূর্ণ সিদ্ধান্ত বাস্তবায়ন করেছে যার মধ্যে রয়েছে কাগুজে শেয়ারকে ডিম্যাট এ রূপান্তর। এছাড়া সেন্ট্রাল ডিপোজিটরি বাংলাদেশ লিমিটেড স্থাপনের মাধ্যমে সাধারণ লেনদেন ও সেটেলমেন্ট সুবিধা সহজকরণ, মার্চেন্ট ব্যাংক ও অ্যাসেট ম্যানেজমেন্ট প্রতিষ্ঠান সমূহকে লাইসেন্স প্রদান এবং এতদসংক্রান্ত বিধিবিধান প্রণয়ন, ষ্টক এক্সচেঞ্জ এর ডিমিউচুয়ালাইজেশন। সেন্ট্রাল কাউন্টার পার্টি নামক প্রতিষ্ঠান গঠনের প্রক্রিয়া চালুকরণ এ সবই বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশনের দূরদর্শিতার পরিচায়ক। নতুন নতুন আইন প্রনয়ন ও ইটিএফ, অলটারনেটিভ ইনভেস্টমেন্ট ফান্ডের মাধ্যমে দেশে প্রাইভেট ইকুইটি, ভেঞ্চার ক্যাপিটালের নতুন দিগন্ত উন্মোচন হয়েছে। নতুন এই সমস্ত আইনগত কাঠামো পুঁজিবাজারে বিভিন্ন ফিন্যান্সিয়াল ইন্সট্রুমেন্ট প্রদান করবে, যা বিনিয়োগকারীদের ঝুঁকি কমাবে।

শুধু আইনানুগ কাঠামো সৃষ্টিই নয়, বিনিয়োগকারীদের জন্য "ফিন্যান্সিয়াল লিটারেসি" প্রোগ্রাম বিএসইসির আরেকটি অত্যন্ত সময়োপযোগি ও কার্যকরী উদ্যোগ। এই প্রোগ্রামের প্রধান লক্ষ্য হল পুঁজিবাজারের বর্তমান ও সম্ভাবনাময় বিনিয়োগকারীদেরকে বিনিয়োগের ঝুঁকিসমূহ এবং সম্ভাব্য মুনাফা সম্বন্ধে অবহিত করা এবং তাঁদের স্বার্থ ক্ষুণ্ন না হয় সে ব্যাপারে সচেতন করা। এর মাধ্যমে নতুন বিনিয়োগকারী যেমন সৃষ্টি হচ্ছে, তেমনি পুঁজিবাজার ও ফিন্যান্সিয়াল বিষয়ে সংশ্লিষ্ট সকলের জ্ঞান ও অভিজ্ঞতা অর্জনের পথও সুগম হচ্ছে।

সিকিউরিটিজ ও এক্সচেঞ্জ কমিশন (মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার) বিধিমালা, ১৯৯৬-র মাধ্যমে মার্চেন্ট ব্যাংকার প্রতিষ্ঠার আইনি কাঠামো প্রতিষ্ঠিত হয়। সেই থেকে দেশের শিল্পায়ন, পুঁজিবাজার তথা অর্থনীতিতে মার্চেন্ট ব্যাংকাররা অবদান রেখে চলেছে। ইস্যু ম্যানেজমেন্ট কার্যক্রমের ফলে বিভিন্ন ব্যবসায়িক প্রতিষ্ঠান দীর্ঘমেয়াদি মূলধন উত্তোলনের সুযোগ পাচ্ছে। একই সাথে বিনিয়োগকারীরাও প্রাইমারি ও সেকেন্ডারি মার্কেটে তাঁদের পছন্দ মত বিনিয়োগ খুজে নেওয়ার সুযোগ পাচ্ছেন। এ কাজে সহযোগিতার জন্য আইপিওর পদ্ধতি সমূহ হালনাগাদ বা আধুনিকায়নের ক্ষেত্রেও বিএসইসির রয়েছে অগ্রণী ভূমিকা। আইপিওর যাবতীয় নিয়ম-কানুন পুনর্বিন্যাস করে এটিকে আরও সহজবোধ্য করার কাজ ছিল অবশ্যই উল্লেখযোগ্য। বুক বিল্ডিং পদ্ধতির আধুনিকায়নের মাধ্যমে কোম্পানিগুলো যেমন তাদের শেয়ার এর বিপরীতে ন্যায়সঙ্গত মুল্য পাচ্ছে, একইভাবে প্রাতিষ্ঠানিক ও সাধারণ বিনিয়োগকারীরা এ পদ্ধতিকে সাদরে গ্রহণ করেছেন।

মার্চেন্ট ব্যাংকার কার্যক্রম এখন কেবল আন্ডার রাইটিং এবং পোর্টফোলিও ম্যানেজমেন্ট এর ক্ষেত্রেই সীমাবদ্ধ নয়, এখন এর কার্যক্রম মুল্য নির্ধারণে অংশগ্রহন, প্রাতিষ্ঠানিক উপদেষ্টা হিসেবে দায়িত্ব পালন হতে শুরু করে সার্বিক বাজার-গবেষণা পর্যন্ত বিস্তৃত, যাতে মার্চেন্ট ব্যাংকার মৌলিক কার্যক্রম সমূহের পরিচালনা ধাপে ধাপে আরও উৎকর্ষতা লাভ করছে।

আমরা গর্বভরে বলতে পারি যে, যারা ফিন্যান্সে স্নাতক বা স্নাতকোত্তর, তাঁদের কাছে পুঁজিবাজার এখন এক কাঙ্খিত গন্তব্য। বিএসইসির সময়োপযোগী পদক্ষেপসমূহের কারণে আমাদের পুঁজিবাজার আজ কর্মসংস্থানের একটি অপার সম্ভাবনা। এর মাধ্যমে দেশের যুবসমাজ এই খাতে নিযুক্ত হয়ে দেশের অর্থনীতিতে গুরুত্বপূর্ণ ভূমিকা পালনের সুযোগ পাচ্ছে। নতুন নতুন চার্টারধারী তৈরি হচ্ছে যা এবাজারের সক্ষমতাকে আরও বৃদ্ধি করবে। আগামী দিনগুলোতে যাতে পুঁজিবাজার আরও প্রসারিত ও পেশাবান্ধব হয় তার জন্য আমরা আশা করছি বিএসইসি আরও কাজ করবে।

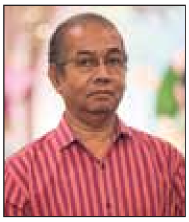
বিএসইসি প্রতিষ্ঠালগ্ন হতেই বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন আইন ১৯৯৩ এর ভূমিকা/মুখবন্ধ এবং ধারা ৮(১) এ উল্লেখিত দায়িত্ব ও কার্যাবলী অর্থাৎ আইনের বিধান এবং বিধির বিধানাবলী সাপেক্ষে, সিকিউরিটির যথার্থ ইস্যু নিশ্চিতকরণ, সিকিউরিটিতে বিনিয়োগকারীর স্বার্থ সংরক্ষণ এবং পুঁজিবাজারের উন্নয়ন ও নিয়ন্ত্রণ প্রতিষ্ঠার জন্য নিরলস ভাবে কাজ করে যাচ্ছে। এছাড়া প্রতারণা ও অসাধু

এবং অবৈধ ব্যবসা বন্ধ করণের জন্য কমিশন বিধি-বিধান প্রণয়ন এবং বিচারিক কার্যক্রম পরিচালনা করছে। এখানে সাধুবাদ জানানোর মত রয়েছে নতুন ধরনের সার্ভেইল্যান্স সফটওয়্যার ব্যবহার এবং আলাদা বিচারিক ট্রাইব্যুনাল গঠন। পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট সকল কার্যক্রম এবং এর সাথে যেসব বিনিয়োগকারী, ব্যবসায়ী বা কোম্পানি জড়িত রয়েছে কমিশন তাঁদের কার্যপরিধি ও নিয়ন্ত্রণ নিশ্চিত করে থাকে।

বিভিন্ন দেশে যেসব উন্নত পুঁজিবাজার রয়েছে, যারা কাঙ্খিত মান অর্জনের মাধ্যমে সারা বিশ্বে সুনাম অর্জন করতে পেরেছে, তাঁদের দৃষ্টান্ত অনুসরণ করে বিএসইসি একটা মান সম্পন্ন বাজার যাতে প্রতিষ্ঠিত হয় তার জন্য আন্তরিকভাবে ও নিরন্তর কাজ করে যাবে এটাই আমাদের বিশ্বাস।

এছাড়া বাজারে সময়োপযোগি ও কৌশলগত বিশ্লেষণ সমুহক মিশন অত্যন্ত দক্ষতার সাথে সম্পন্ন করছে। ষ্টক এক্সচেঞ্জ গুলোতে কৌশলগত বিনিয়োগকারীদের অন্তর্ভুক্ত করা তার মাঝে একটি অন্যতম উদ্যোগ। কমিশন নিয়মিত বাজারে গবেষণা চালিয়ে সকল পর্যায়ে বিদ্যমান পরিস্থিতি সম্পর্কে সর্বদা সতর্ক থাকছে। এইক্ষেত্রে বিনিয়োগকারীদের বিশেষ ভাবে সচেতন করে তোলা হচ্ছে। প্রয়োজনে কমিশন সকল পক্ষকে নিয়ে বসে কোন পক্ষের কি ধরনের সতর্কতা ও উদ্যোগ গ্রহণ করা উচিত সে ব্যাপারে প্রয়োজনীয় পরামর্শ প্রদান করছে এবং সব পক্ষের মতামতের ভিত্তিতে করণীয় নির্ধারণ করছে যা বাজার সংশ্লিষ্টদের কার্যপরিচালনায় গুরুত্বপূর্ণ ভুমিকা রাখছে।

বিএসইসি পুঁজিবাজার সংশ্লিষ্ট যাবতীয় কার্যসমূহ সফল ও সন্তোষজনক ভাবে সম্পাদন করার স্বীকৃতি স্বরূপ অর্জন করেছে সর্বমহলের সাধুবাদ ও উন্নীত হয়েছে IOSCO এর 'এ' ক্যাটাগরীভুক্ত সদস্য পদে। এজন্য আমরা এ সফল সংস্থার ২৫ বছর পূর্তিতে তথা রজতজয়ন্তীতে জানাচ্ছি অঢেল অভিবাদন ও আন্তরিক শুভকামনা।



Venture Capital:
New mode of Financing start up enterprises

Shawkat Hossain, FCMA
Managing Director, BD Venture Ltd.
General Secretary, Venture Capital & Private Equity Association

What is venture capital

"Start up companies with a potential to grow need a certain amount of investment. Wealthy investors like to invest their capital in such businesses with a long-term growth perspective. This capital is known as venture capital and the investors are called venture capitalists. Such investments are risky as they are illiquid, but are capable of giving impressive returns if invested in the right venture. The returns to the venture capitalists depend upon the growth of the company. Venture capitalists have the power to influence major decisions of the companies they are investing in as it is their money at stake" (Economic Times).

Venture Capital scenario in Bangladesh

Policy support

Government of Bangladesh or different regulatory bodies framed following different policies, which will help in doing venture capital business in Bangladesh:

a. Bangladesh Securities and Exchange Commission framed "Alternative Investment Rule" in June 2015 which covers Venture capital, Private Equity and Impact Investment. Under this rule a company can be registered as Alternative Investment Fund Manager (AIFM). They can raise fund from registered local of foreign fund manager or a company incorporated in Bangladesh or abroad or a statutory body or a local government authority or a bank or a financial institution or an insurance company or a merchant banker or a stock dealer or an asset manager or an alternative investment fund managed by another fund manager or a registered pension fund or a registered provident fund or a registered trust fund or a registered super annuation fund or a foreign fund or a foreign individual or a high net worth resident or non-resident Bangladeshi . The fund can be invested in different enterprises in equity or equity linked instruments.

b. Bangladesh Bank has issued circular in November 2015 that Banks can invest up to Tk 2 billion in Alternative Investment Fund which will not be considered as capital market exposure.

c. Bangladesh Bank has issued circular in March 2016 mentioning Financial Institutions (FIs) can invest in non-listed special purpose funds (e.g. Alternative Investment Fund, Special Purpose Vehicle, or any other similar fund) which are registered with Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC) up to 50 percent of its paid up capital.

d. In the Finance Act, 2017, Government has given exemption on the Income of Alternative Investment Fund to pay tax.

e. BSEC framed the 'Qualified Investor Offer by Small Capital Companies' Rules in 2016 which paves the way to raise minimum Tk 50 million capital by a company of Tk 50 million paid capital. Minimum capital requirement for listing in main exchange is Tk 300 million. So small companies can raise capital through Alternative Investment This rule will help in exit of venture capitalist from its portfolio companies.

f. Bangladesh Bank has issued circular to change valuation method of companies. Previously only Net Asset Value (NAV) was used to calculating value of the company while exiting from a company by any foreign Investor. Now Discounted Cash Flow (DCF) and market multiple is also considered along with NAV method. Foreign Investors, who will invest in Alternative Investment Fund, can repatriate money received from exit, using globally practiced method.

g. The Finance Act, 2017 gave exemption of income of Alternative Investment Fund. These will remove the double taxation problem due to tax applicable on pass through vehicle.

h. Bangladesh Bank issued circular in July 2018 that Non residents can invest in the Alternative Investment Fund through Non Resident Investment Taka Account (NITA). Payment on account of dividend may be remittable abroad and/or may be credited to NITAs, permissible FC accounts, NRTAs (Vostro) of overseas branches and correspondents subject to deduction of applicable taxes, duties/levies, commission etc. Foreign investors holding units of AIF may sell or transfer or redeem the units as per rules or directions issued by BSEC. Fair value of sale proceeds of units is remittable abroad and/or may be credited to NITA subject to prior approval of the Bangladesh Bank.

i. BSEC also framed draft rule named 'Alternative Trading Board' Rules 2018. These rules shall be applicable for all securities not listed with the main board or small capital platform of any exchange. This will help in exchanging Units of Alternative Investment Fund as well as trading shares of small companies who are unable in complying IPO and listing rule requirements.

Start up eco system

Startup ecosystem of Bangladesh is evolving. In recent past some notable investments happened such as Bikash, Daraz, Pathao, Sheba.xyz, Chaldal, I pay, Sindabad, Kiksha, Doctorola etc. Government is developing different infrastructure, providing support, creating awareness. Bangladesh continues its momentum of being one of the most vibrant landscapes for startups with the expansion of mobile and internet. Venture capital, though new, but expanding quickly after getting the regulatory framework for Alternative Investment. The Startup Ecosystem of Bangladesh is getting a quick shape. A number of vibrant Startups budded across the sectors such as Bikash, I pay, chaldal, pathao, sheba, Sure cash, SHohoz, Hungry naki, doctorola etc. Pathao received US$ 2 million from Gojeck, another ride sharing company of Indonesia. One of the e-commerce company received US$ 5 million dollar from a private equity firm. Doctorola received Tk 20 million from an Angel Investor. Sheba received undisclosed amount from abroad.

12 (twelve) companies have been registered as the Alternative Investment Fund Manager with Bangladesh Securities & Exchange commission. New Funds are waiting to be registered with the BSEC and launched in the market. The overall funding remained slow in 2017. The industry has seen few exit such as Bikash, Bdjobs, EON food etc. Promoter of Bikash exchanged their part of the share to Ali Pay, promoter of Bdjobs exchanged part of his equity to Seek- who already invested in Bdjobs earlier. Sponsor of EON Food purchased share from venture capitalist, BD Venture ltd. Venture capital is attracting the attention of policy makers. Government took initiative to frame Venture capital Policy and committee has been formed comprising BSEC, Bangladesh Bank,, BIDA, NBR, Finance Ministry and other stakeholders.

Major hurdles of venture capital

The Venture Capital Fund is to be registered under Trust Act by paying 2% stamp duty. This is very big burden for the fund. Mutual Fund is exempted from paying the stamp duty. Same principle should apply for Alternative Investment Fund.

Fund Manager's biggest challenge is getting investors for the Venture Capital (VC) Funds. Financial institutions including banks, NBFI and Insurance companies have sufficient liquidity but they are reluctant to invest in these funds as it is perceived as riskier investment. Both the Institutions and individual investors are in 'testing the water' phase instead of putting their money in any VC fund. The number of potential and equally serious startups is also slim, investment is not as easy to get as it needs to be. The ecosystem is in nascent stage. There are lacks of Mentors, Angel investors, and early stage investors to take the start ups to the next level. Grameen Phone Accelerator program has graduated 21 (twenty one) start ups in 4 (four) batches. There are need to have a couple of locally developed incubators and accelerator programs to have a mature ecosystem.

Way Forward

Innovative projects are financed by venture capitalist. In Bangladesh innovation are taking place in IT and ITES sector. Government has given emphasis on creating Digital Bangladesh. It has ambitious target of reaching US$ 5 billion export by the year 2021. To achieve that, finance is to be ensured for the start ups to flourish and grow. Venture capital is the most suitable form of financing for start-ups. We hope Investor will come forward to invest in venture capital fund. Few changes in policy are to be made to create a conducive environment. Mass awareness is to be created among investor and entrepreneur regarding venture capital.

In all start up hubs, we can find a pattern globally. Academicia, VC and entrepreneur collaborate together to make thing happen. Universities are knowledge centre – they do research on new aspects which entrepreneur turn in to commercial venture and VCs come forward to finance. In our country this collaboration yet to developed. Many young entrepreneurs are starting venture without understanding what they want to do. They seldom do basic home work before launching a business. They sometime copy successful enterprises without calculating demand supply and competition prevailed in the market. They may fail due to poor planning- which result in wastage of money, time and energy. Start-ups, now a days, became craze. Data is scare in Bangladesh. Government can provide quality and relevant data to entrepreneurs. More Incubator center, Accelerator is to be set up all over the country. Entrepreneurs need be exposed to new technologies, new management practice. We believe days are not far when first billion dollar company will come out from a Bangladeshi start up.

Capital Market: Accelerating Journey Towards Emerging Economy

Kh Asadul Islam Ripon
Managing Director & CEO, Alliance Capital Asset Management Limited

It is well recognized that capital market facilitates economic advancement through accumulation of fund from domestic surplus units and mobilizing the fund among the best possible investment alternatives. Additionally, in global scale, capital market enables to channel foreign investments in the domestic economy, which plays a pivotal role in development particularly in emerging economies. Despite that in many emerging economies development of capital market is still struggling, which aggregately represents about half of the global gross domestic product.

With a population of 161.8 mn, maintaining 7+ percent GDP growth rate, and private sector credit growth rate at 16.95%, Bangladesh is one of the promising emerging countries, where capital market can play a vital role to accelerate the development of the country.

Our economy is projected to grow strongly over the next decade, the near-term development of deep and liquid capital markets will be necessary to accelerate the future growth and ensure competitiveness among the peer countries. Adherence of stringent restrictive policies the banking sector requires to improve asset quality, which is pressuring the banks to maintain additional liquid capital, limiting their ability to provide advances and making other sources of finance increasingly important for financing the projected growth. To meet the infrastructure financing gaps, development measures of capital markets should be undertaken to enable a new pool of capital for unfunded infrastructure projects.

Policymakers require to go through several initiatives for building a vibrant capital markets. **Firstly,** adjusting performance at a ground level. Traditional approaches to bench marking capital markets compare size to GDP. Introducing a set of indexes may help policymakers to better benchmark their markets. **Secondly,** reshaping markets for organic rather than exponential development. Designing market for a performance correction and infrastructure adjustments can improve short-term performance. But sustainable improvement is achievable only through policy changes that alone can support long-term growth. **Finally,** executing a nationwide management improvement approach. In many emerging economies, policymakers felt the necessity of improvement of depth, breadth and resilience of capital markets. Three steps should be incorporated, people, process, and culture.

We require skilled employees to drive the capital market into the right direction. In order to develop skilled employees, training and professional development are required.

Process needs to be developed to advance capital market in the long run. At the moment, there is only business in the upside; when market goes up. However, innovative financial products need to be developed to cater the needs of the investors.

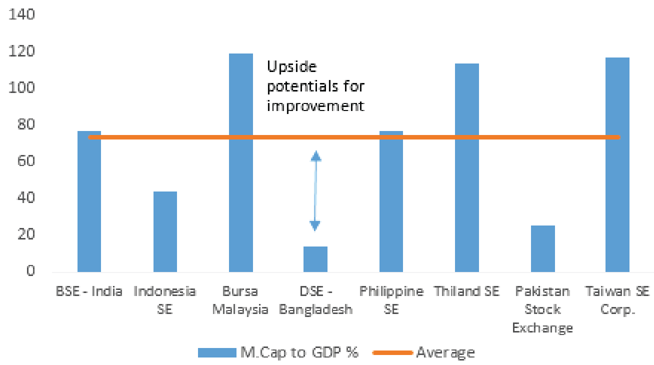
Culture is also important in developing a sound capital market. Culture represents the current mindset of our investors. Presently, investors are inclined towards keeping their investments in the banks. However, with the current conditions, average annual deposit rate of banks stands at 5.5%, whereas the current inflation is 6.5%. As a result, investors keeping their investment in banks are experiencing a negative (-1%) one percentage real rate of return.

However, implementation of these development measures still remains the big challenge. Numerous interdependent measures need to be sequenced and implemented over a long time horizon and required a management improvement mindset.

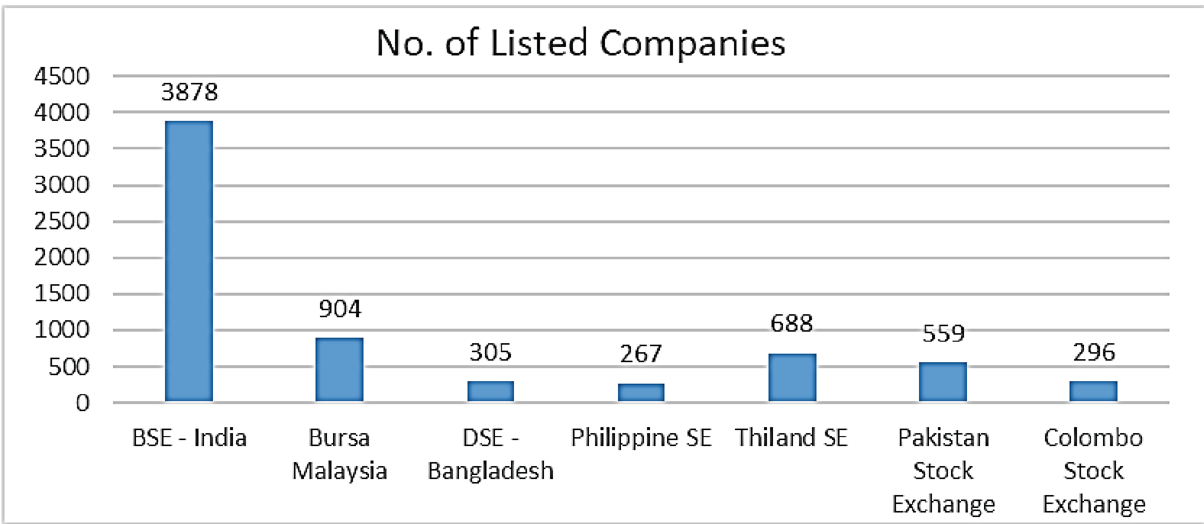
Bangladesh has forwarded a step ahead fulfilling the requirements to graduate from LDC to developing country. There are three criteria required for a country to be a developing country from a low-income country. These are Gross National Income (GNI) per capita, Human Assets Index (HAI, indicates nutrition, health, adult literacy and secondary school enrolment rate) and Economic Vulnerability Index (EVI, natural and trade related incidents or shocks). Firstly, Bangladesh's per capita income is $1610 which is above than required $1,272. Secondly, Bangladesh's Human Assets Index (HAI) is 72.9 above than 66. Thirdly, Economic Vulnerability Index has to be below 32. Bangladesh's EVI is 25 which is well below the threshold.

This graduation comes with both opportunity and challenge. Our first challenge is that we will lose our duty free access to the market of developed countries of our garments and textile products. Second challenge is that we will no longer be eligible for grants and low interest loans under official development assistance (ODA) from the developed countries.

The opportunities we have is that the new status will help us in branding Bangladesh. Investors will be interested to invest in the country given its strength in certain areas such as the size of its Gross Domestic Product (GDP), exports and population compared to other LDCs. These will help Bangladesh's credit worthiness which is reflected through better credit rating. Bangladesh will have more opportunities for taking commercial loans from the international market at a competitive interest rate. Such branding will help it to mobilize resources from the global market through sovereign bond. The private sector will also have the opportunity to generate capital from the global financial market.



Emerging Capital market are financial markets where the ratio of investable market capitalization to GNP is low or the low or middle income economics. Among them Equities of Bangladesh are much cheaper, posting a P/E ratio of only 15.12. It makes our capital market one of the most favorable investment destinations. Also, our market capitalization to GDP ratio is one of the lowest (14.4%) among other emerging economies, far below the average of 73.8%. This gap certainly depicts that there are more room for our capital market to grow. According to the World Economic Forum, Malaysia is named as the region's top emerging economy in its Global Competitiveness Report 2017-2018. Malaysia is listed as 23rd out of 137 countries in Global Competitiveness Index, steadily improving the nation's ranking from 25th last year and ahead of countries such as China, which was ranked 27th. Malaysia took second spot among nine ASEAN countries with Thailand ranked at (32), Indonesia (36), Brunei Darussalam (46), Vietnam (55), Philippines (56), Cambodia (94) and Laos (98).



In the 1970s and 1980s Asia's original fast-growing 'tiger' economies were Hong Kong, Singapore, Taiwan and South Korea. The baton then passed to a new generation of fast growers: Thailand, Indonesia, Malaysia and, more recently, India. According to the Securities Commission Malaysia, The Malaysian capital market grew by 12.6 per cent to RM 3.2 trillion last years, with double digit growth across all segments. The equity market capitalization and Islamic capital market grew by 14.4 percent and 11.9 percent respectively, to both end at RM1.9 trillion each.

In recent years the Philippine capital markets have performed well. The benchmark index has quadrupled since the global financial crisis in 2008 on a combination of good policy, strong economic growth, healthy inflows of foreign investment and low international interest rates.

Every economy has its own characteristics, challenges and priorities. Some necessary initiatives can be introduced to overcome our challenges. Firstly, transparency and confidence in market procedures are essential. To participate in the capital market with confidence, market participants requires an efficient and stable legal framework. Secondly, the issuer community can play a big role to introduce attractive products for investors. Most of the cases, emerging market investors are willing to participate but eventually discover that available securities are not sufficient to meet their investment demands. Moreover, financial knowledge and capital market education of investors & issuers increases market participation. Lack of financial education can hamper development of a capital markets significantly. Before participating in capital market, investors must understand financial markets mechanism and the risk-return profiles of invested securities. BSEC took the initiative of "Nationwide Financial Literacy Program". This initiative should be made more dynamic in order to include more investors within the scheme.

Finally, diversification of investors is essential. Capital market will be stable and well-functioning, when investor base is diversified. Foreign investments to frontier markets can increase market liquidity, and foreign investors often provide pressure for developments during a market's early growth stages. Meanwhile, domestic investors also provide stability to the capital market during rapid outflows of foreign investments.

Mutual fund industry: high time to harness opportunities and overcome challenges

CFA Society Bangladesh

Industry overview

Total asset under management (AUM) of the mutual fund industry of Bangladesh was BDT 118.78 bn (US$ 1.42 bn) in June 2018. We have 37 closed-end funds with BDT 61.77 bn AUM and 43 open-ended funds with BDT 57.01 bn AUM.

The industry started its journey as state-sponsored Investment Corporation of Bangladesh (ICB) launched its first unit-fund in 1981. Later in 2000, first private-sector asset management company (AMC) – AIMS of Bangladesh Ltd. launched its first closed-end mutual fund. In 2001, Bangladesh Securities and Exchange Commission enacted the Mutual Fund Rules, 2001 which facilitated development of the mutual fund industry of the country. The industry got its momentum before the market turmoil in 2010 as few number of private-sector AMCs came into operation, mostly through floatation of closed-end mutual funds. Currently there are 36 registered AMCs in Bangladesh- out of these, 26 AMCs have mutual funds under management. Largest three AMCs have roughly 80% market share in terms of AUM value. Unlike the comparable markets, local financial institutions are not the usual sponsors of asset management companies in Bangladesh- only one of the top four AMCs have local institutional sponsors.

Local institutions, mostly banks, non banking financial institutions (NBFIs), insurance companies and respective AMCs are the sponsors of mutual funds in Bangladesh. The industry is regulated by the Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC). Management fee received by the AMCs for managing mutual funds is determined by the Mutual Fund Rules, 2001 which also set a single-set of investment constraints for all kinds of mutual funds. This primarily explains absence of fixed income funds or money market funds in Bangladesh, unlike the other comparable markets.

Analysis of demand and supply side

Bangladesh's financial service sector is dominated by the commercial banks with a total deposit and loan base of BDT 9,932.71 bn (US$ 118.67 bn) and BDT 8,315.95 bn (US$ 99.35 bn), respectively. Total banking sector deposits comprises of 44.37% of country's GDP in 2017-18. However, mutual fund industry has a total AUM of BDT 118.78 bn (US$ 1.42 bn) which is just 0.53% of the country's GDP. Bangladesh is clearly falling far behind the comparable markets in terms of AUM/GDP. AUM of mutual funds as a percentage of GDP is 62% globally and 11% in India compared to only 0.53% in Bangladesh.

Local institutional investors are the dominant demand drivers of the mutual fund industry of Bangladesh at the moment while resident individuals- mostly high net worth individuals (HNWIs) making up the rest. The industry has recently ventured into the middle or lower-middle income groups through offering systematic investment plan (SIP) with lower value denomination for fund subscription. Notable here- inadequate financial literacy, limited distribution network of the industry, lack of fixed income fund and weak investors' confidence are the main reasons behind under-penetrating mutual fund industry in Bangladesh. The industry needs to diverse its product offering to best-suit different market segments with varying risk-return objectives and to safeguard unitholders' interests from any potential agency-conflicts. Financial institutions such as banks should be allowed to distribute mutual fund products by leveraging their strong branch networks and BSEC's relentless drive for elevating public financial literacy should continue.

Industry issues and challenges

1. **Legacy industry issues hurting investors' confidence/ sentiment:** During the fast-growth phase of 2008-2011, most of the new mutual funds were closed-end. On average, these funds were trading at very high premiums of their respective net asset values (NAV) due to acute and chronic market inefficiencies. The industry has been suffering due to lost investors' confidence as many closed end funds were trading at more than 50% discount to their respective NAVs in 2012-14. However, BSEC's regulatory reinforcements, including directives to convert or redeem tenured closed-end funds and to disclose mutual funds' portfolio statements quarterly brought back discipline and good governance in the industry and except a few, most of the closed-end funds have delivered satisfactory performance since 2013-14 and market prices-to-NAV ratios of well-performing closed-end funds improved accordingly. Continuation of such necessary regulatory oversight will help the industry to develop in the right direction.

2. **Rigid investment constraints:** Mutual Fund Rules (2001) have a single-set of investment constraints for all kinds of funds with different investment objective and orientation. Such restrictions can be structured in a more diverse way to reflect needs of different style of funds (such as value, growth and balanced funds) and nature of funds (such as equity, fixed income and special purpose funds).

3. **Lack of diversified funds:** Mutual fund penetration in Bangladesh is still very low compared to other markets as significant portion of the population, with low-base of financial literacy, is not very familiar with the idea. However, these individuals mostly keep their savings as fixed deposits with banks or subscribe to National Savings Certificates and hence, they are more familiar with the interest rate instrument market. However, average investors can hardly undertake credit risk assessment while keeping money in banks due to information asymmetry and lack of necessary expertise. For them, the natural first step would be investing in fixed income mutual funds as -a) fixed income mutual funds are less risky compared to equity or balanced funds, b) fixed income funds are more tax efficient and better liquidity providers than direct exposure to fixed deposits or corporate bonds in Bangladesh, and c) AMCs can add significant value to average investors' portfolio by undertaking diligent risk assessment and management role. A wider range of mutual fund products containing multiple asset classes with different investment objectives and strategies (from fixed income to equity, from growth to value/ yield orientation) would have better driven demand and market for the mutual fund industry.

4. **Narrow universe of eligible securities:** There is a general perception that Bangladesh equity market did not evolve as needed to generate sustainable wealth for sizable investor-base. This is reflected in the low equity market capitalization-to-GDP ratio. In line to that, most of the Portfolio Managers find that the number of high-quality investable companies is limited as many large and highly profitable companies across different sectors are yet to be listed. There is only one corporate bond listed in the exchange and the market for privately placed bonds not sizable and is dominated by banks' subordinated bond issuance. Treasury securities are thinly traded as retail investors have access to significantly better yielding National Saving Certificates which are non-transferable government securities. Development of the listed equity and bond universe and risk-based, market driven securities pricing is critical to development of the mutual fund industry over the long-term.

5. **Distribution challenges:** Commercial banks are the largest distributors of financial service products in Bangladesh. With about 10,000 branch-footprints throughout the country, banks are the most trusted financial service providers. However, current regulation (Bank Company Act 2011) does not allow commercial banks to distribute mutual funds to their customers. Moreover, the absence of a vibrant investment advisory and wealth management industry also put a drag on the penetration of the mutual fund products. Hence, the mutual fund industry has been selling directly to the investors with a small share of subscription generated by the stock brokers acting as selling agents. Such distribution model has significant capacity constraints in terms of expertise and access to the target segments.

Opportunities

1. **Sizable, underpenetrated market:** Mutual fund industry has a total AUM of BDT 118.78 bn which is just 0.53% of annual GDP of Bangladesh. The ratio is 11% in India and62% globally. Therefore, the industry has a significant growth headroom. Development of mutual fund industry will drive more efficient capital allocation in the economy, faster capital formation, sustainable financial security for a huge population and reduce volatility in the asset markets.

2. **Fixed income funds:** Bank deposits makes up 44.37% of annual GDP of Bangladesh. Most of these depositors, being small ticket customers of banks, do not have risk assessment expertise or bargaining power to negotiate commensurable risk premium with banks. Recent deterioration of banking sector non-performing loan and capitalization situation have made the issue more critical from investors' perspective. Fixed income mutual funds have great prospect to address such market inefficiencies. This kind of funds may act more efficiently as financial intermediary and play a great role in allocating long-term capital in infrastructure, energy, healthcare industries. Such development will - a) create a critical-base for the mutual fund industry from the supply side perspective and therefore triggers scale for the fund distributors; and b) drive building AMCs' track-record and investors' confidence to create demand for equity and other kinds of mutual funds.Fixed income funds generally spearhead mutual fund industry development as reflected in the fact that 41% of all AUM in India is invested in fixed income funds. The number is 26% in Pakistan, 85% in Sri Lanka and 43% in Vietnam. Hence, opening up of the fixed income fund sub-sector is critical to the development of mutual fund industry in Bangladesh.

3. **Attracting NRB and foreign capital:** Bangladesh received US$ 14,982 mn of annual inward remittance in 2017-18 fiscal year from around 10 million non-resident Bangladeshis (NRB) working globally. These NRBs cannot directly invest in the capital market products of the country without opening non-resident investors Taka account (NITA) account and separate custodian account which increases cost of investing significantly. Moreover, foreign investors or NRBs, with repatriation need, cannot currently invest in open-ended mutual fund products from their NITA accounts. Mutual fund industry demand can be strengthened by simplifying subscription procedure for foreign and NRB investors.

4. **Pension fund and insurance industry:** Bangladesh has just started setting up a public pension system- however, this may not come into effect in the near term. Additionally, life insurance companies have stringent limits for capital market exposures. Hence, private pension funds and insurance funds are not participating actively in the capital market of the country. Concerted policy initiatives from different regulatory bodies such as Ministry of Finance, Bangladesh Securities and Exchange Commission, Bangladesh Bank, Insurance Development & Regulatory Authority (IDRA) can open up opportunities for more active participation of long-term capital in the mutual fund industry.

5. **Taking advantage of digital/ fintech revolution:** Developments in digital financial service industry and fintech space may facilitate smarter KYC, stronger distribution model, cost-effective operational model and seamless customer experience for the mutual fund industry. Innovative public investment products may entice investors' appetite and drive strong case for mutual fund industry development. Recently, Indian securities market regulator- SEBI- has approved selling of mutual funds on different e-commerce sites and payment platforms such as Flipcart and Paytm- which can be used as a reference for Bangladesh market.

Industry priorities from long-term development perspective

1. **Resolving the legacy issues:** BSEC's directive for conversion or redemption of tenured closed-end mutual funds was a great positive catalyst for the industry. Implementation of BSEC's directive is even more critical now as, closed-end mutual funds are currently trading at an average 35%-discount to their NAVs.Conversion of the closed-end funds into open-end funds will provide investors option to exit from the funds at a price closed to their NAVs.

2. **Upcoming funds should be open-ended:** Apparently, open-end fund structure has been better-serving investors' interest in Bangladeshas the investors can take exit form such funds at a price close to the prevailing NAV as opposed to the current average 35%-discounts in case of closed-end mutual funds. Therefore, all the stakeholders should opt for open-end fund structure as they launch new funds.

3. **Introduction of fixed income fund and other types of funds with diverse investment constraints:** Necessary concerted policy-changes should be undertaken as top-priority to facilitate development of the fixed income and money market mutual funds. Changes in the investment constraints and fees structures for different service-providers including AMCs, as mentioned in Mutual Fund Rules (2001), can be the starting point to pave the way for fixed income funds. There should be significant fiscal incentives, in the form of tax credit and/or tax exemption, for investors to subscribe in fixed income / money market mutual funds versus taking direct exposure in underlying securities.

4. **There should be no taxes on mutual funds:** Currently, 5% advance income tax (AIT) is applied on interest income on bank deposits of mutual funds. As mutual funds are pass-through vehicles, any taxes on their income is unjustifiable. Therefore, 5% AIT on interest income should be withdrawn. Additionally, continuation of current lower corporate tax structure for asset management companies may attract high quality promoters and management team in the industry.

5. **Stronger fiscal incentives for unitholders:** Currently, up to BDT 25,000 of dividend income from mutual funds is tax exempted for individual unitholders.Such tax exemption from dividend income of mutual funds has generally been much higher in countries where mutual fund industry is in at early stage of development. For example- dividends received from any mutual funds were fully tax-free in the hands of investors for up to INR 1 million (equivalent to BDT 1.2 million) until 2018 in India, a country with similar per capita income like Bangladesh. Hence, we recommend tax-exempted dividend income from mutual funds may be increased to minimum BDT 500,000 from the current level of BDT 25,000.

6. **Open-end mutual funds must disclose their portfolio statements like the closed-end ones:** In the best interest of unitholders, good governance and level playing field, BSEC should make it mandatory for open-end mutual funds to disclose their portfolio statement on quarterly-basis. Currently such requirement is mandatory only for closed-end funds.

7. **Pricing of open-ended funds should be based on daily NAV as opposed to weekly NAV:** Currently, the issue price and redemption price of open-ended mutual funds are determined based on weekly NAV. As the NAV of a fund can significantly change on any day, the issue price and redemption price of open-ended funds for a day should be based on the closing NAV of the fund on the previous day.

8. **Rationalizing fund expenses:** Initial formation expenses for setting up open-ended mutual funds should be inversely related to the actually raised initial fund under management rather than targeted initial size. For smaller funds, highest slab of 5% formation expenses may be applied and this should come down below 2% on the actually raised initial fund size as it crosses BDT 1 bn mark. Fixed income mutual funds should have a separate and lower asset management fees structure than the existing one.

9. **Allowing commercial banks and digital channels to distribute mutual fund products:** Commercial banks with strong branch-network and credibility to end-customers are better positioned to widely distribute mutual fund products. AMC-led digital investment advisory and distribution system, integration with the digital payment eco-system and cross-selling opportunities among different financial service providers can harness faster growth and robust development for the local mutual fund industry. Such digitization, integration and partnership will not only enhance distribution reach but also facilitates cost-effective sustainable models.

10. **Brokerage arrangement needs to be cost effective.** Currently, the annual brokerage maintenance fee of BDT 450 is too high for small investors. For example, a BDT 1,000/ month systematic investment plan is not value generative in current eco-system as annual brokerage account maintenance fees of BDT 450 eat up about 7% of the average annual investment balance. Hence, the industry needs to find an alternative, more cost-effective brokerage arrangement to cater services to this base-of-the-pyramid segment.

11. **Flexibilities for attracting NRB and international investor segments:** NRBs and international investors may participate with a bigger role in mutual fund industry if subscription in the open-ended mutual funds is made possible through their NITA custodian accounts.

12. **Revisiting dividend policy for different kind of mutual funds:** Mutual Fund Rules, 2001 defines a mandatory dividend payout policy of 50% for growth funds and 70% for the other kinds of funds- be its closed-end or open-end. Such regulation fits well in the closed-end fund structure, but not so for the open-end funds as they are inherently less risky for unitholders from liquidity and valuation risks perspective. With a dividend withholding tax rate of 10-20%, mandatory dividends distributed from open-end mutual funds are value-degenerative for unitholders in most cases. These open-end mutual funds are highly liquid at their most updated net asset values- so, if a unitholder needs an annual income fromhis/her investments in mutual funds, s/he would prefer surrendering units to collecting dividends. On the other hand, mandatory dividend paid out from open-end funds generates undesirable tax-drag and re-investment risks for investors with long-term investment horizon. Therefore, the provision for mandatory dividend payout policy for the open-end mutual funds could be reviewed and dividend distribution tax for Cumulative Investment Plan (CIP) subscribers should be withdrawn.

Bangladesh has been striding strongly as an important developing economy and frontier market. The capital market of the country has come a long-way - now comprising a weight of more than 5% in the MSCI Frontier Market Index which was just less than 1% in 2010. However, the local mutual fund industry has a great role to play in the future market development phase. BSEC has navigated the mutual fund industry remarkably well in last 25 years and set stakeholders' expectation on high-note for the journey ahead.

কমিশনের উল্লেখযোগ্য কর্মকাণ্ডের আলোকচিত্র

BSEC পরিবারের সাথে মাননীয় প্রধানমন্ত্রী, ২০১৪

BSEC এর নুতন ভবনের ভিত্তি প্রস্তর স্থাপন, ২০১৩

BSEC কর্তৃক IOSCO এর MMoU স্বাক্ষর, ২০১৪

BSEC এবং SEBI'র মধ্যে সমঝোতা স্মারক স্বাক্ষর, ২০১৫

BSEC এবং SEBI এর মধ্যে অনুষ্ঠিত দ্বিপাক্ষিক বৈঠক, ২০১৫

BSEC এবং SEBI এর মধ্যে মত বিনিময় সভা, ২০১৫

BSEC এর নতুন ভবন উদ্বোধন, ২০১৭

BSEC এর নতুন ভবন উদ্বোধন, ২০১৭

World Investor Week, 2017

World Investor Week, 2017

বিনিয়োগকারী ও উদ্যোক্তা কনফারেন্স এবং বিনিয়োগ শিক্ষা মেলা, খুলনা ২০১৭

বিনিয়োগকারী ও উদ্যোক্তা কনফারেন্স এবং বিনিয়োগ শিক্ষা মেলা, রাজশাহী ২০১৭

বিনিয়োগকারী ও উদ্যোক্তা কনফারেন্স এবং বিনিয়োগ শিক্ষা মেলা, সিলেট ২০১৮

বিনিয়োগকারী ও উদ্যোক্তা কনফারেন্স, বরিশাল ২০১৮

সরকারি মালিকানাধীন কোম্পানিসমূহের শেয়ার অফলোড সংক্রান্ত দিনব্যাপী কর্মশালা, ২০১৮

বাংলাদেশ সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ কমিশন
সিকিউরিটিজ কমিশন ভবন
ই-৬/সি, আগারগাঁও শের-ই-বাংলা নগর প্রশাসনিক এলাকা
ঢাকা-১২০৭, বাংলাদেশ
ফোন : +৮৮০-২-৫৫০০৭১৩১, +৮৮০-২-৫৫০০৭১৩২
ফ্যাক্স : ৮৮০-২-৫৫০০৭১০৬

www.sec.gov.bd