



## स्थानीय सेयर

नेपालका जलविद्युत आयोजनामा लगानी गर्न खोजिरहेका  
स्थानीय समुदायको अवसर र चुनौतीको गहन विश्लेषण

(सारांश प्रतिवेदन)

सहकार्यमा



Creating Markets, Creating Opportunities

सर्वाधिकार © अन्तर्राष्ट्रिय वित्त निगम २०१८.  
२१२१ पेन्सिल्वेनिया एभेन्यु, न्यू योर्क,  
वासिङ्गटन डि.सी. २०४३३  
इन्टरनेट : [www.ifc.org](http://www.ifc.org)

यो सर्वाधिकारनिहीत सामग्री हो । अनुमति विना यो प्रतिवेदनको पूरा वा आंशिक भाग पुनरुत्पादन वा साभार गरिएमा प्रचलित कानूनको उल्लंघन भएको मानिनेछ । तर आइएफसीले यस्ता प्रतिवेदनको प्रसार तथा वितरणलाई प्रोत्साहित गर्ने भएकोले यस प्रतिवेदनको पुनरुत्पादन सम्बन्धी कार्य शैक्षिक तथा गैर नाफामूलक प्रयोजनको लागि भएको भरपर्दो आश्वासन आइएफसीलाई प्राप्त भएमा यस्तो कार्यको अनुमति अविलम्ब तथा निःशुल्क उपलब्ध गराइनेछ ।

आइएफसीले यस प्रतिवेदनमा समावेश विषयवस्तुको विश्वसनीयता र पूर्णता एवं यहाँ उल्लिखित दृष्टिकोण तथा निष्कर्षको निश्चितताको दायित्व वहन गर्दैन । यसका साथै आइएफसीले यस प्रतिवेदनमा रहेका छपाई वा प्राविधिक त्रुटी लगायत अन्य कुनै त्रुटी वा कमीकमजोरीको जिम्मेवारी र दायित्व पनि वहन गर्दैन । यस प्रतिवेदनमा रहेका कुनै नक्सामा उल्लिखित सीमा, रंग, धार्मिक सम्प्रदाय तथा अन्य सूचनाहरूको कानुनी हैसियत, समर्थन तथा स्वीकृतिमा विश्व बैंक समूह कुनै मत जाहेर गर्दैन । यो अध्ययनमा व्यक्त सारांश, विश्लेषण र निष्कर्षमा विश्व बैंकको कार्यकारी निर्देशक अथवा सरकारको कुनै पनि प्रतिनिधिको विचार प्रतिबिम्बित भएको मानिने छैन ।

यो प्रतिवेदनको विषयवस्तुको उद्देश्य समान्य सूचना दिनु मात्र भएकोले यसले कुनै कानुनी, धितोपत्र अथवा लगानीको उपयुक्ततासम्बन्धी कुनै राय वा परामर्श दिने अभिप्राय राख्दैन । कुनै कम्पनी वा पक्षहरूमा आइएफसी वा यससँग सम्बद्ध संस्थाको लगानी तथा त्यस्ता कम्पनी वा पक्षहरूसँग अन्य परामर्श सम्बन्धी कार्य तथा सेवा वा वित्तीय संलग्नता हुन सक्छ ।

सहायक अधिकार लगायत अन्य कुनै पनि अधिकार र इजाजतपत्र सम्बन्धी कुनै पनि जिज्ञासाहरू भए सो आइएफसीको कर्पोरेट रिलेशन्स डिपार्टमेण्ट २१२१ पेन्सिल्वेनिया एभेन्यु, एन.डब्ल्यू., वासिङ्गटन डि.सी. २०४३३ मा पठाउनु पर्नेछ ।

इन्टरनेशनल फाइनेन्स कर्पोरेशन यसका सदस्य राष्ट्रहरूको आर्टिकल्स अफ अग्रीमेण्ट अनुसार स्थापित अन्तर्राष्ट्रिय संगठन तथा विश्व बैंक समूहको सदस्य हो । आइएफसी सम्बन्धी सबै नाम, चिन्ह र ट्रेडमार्कहरू आइएफसीका सम्पत्ति भएकोले आइएफसीको लिखित मञ्जुरी विना कुनै पनि उद्देश्यको लागि प्रयोग गर्न पाइदैन । “इन्टरनेशनल फाइनेन्स कर्पोरेशन” र “आइएफसी” आइएफसीको दर्ता भएका ट्रेडमार्कहरू हुन् र यिनीहरू अन्तर्राष्ट्रिय कानून अन्तर्गत संरक्षित छन् ।

आवरण तस्वीर : सोफिया खातुन तमोट २०१८

## कृतज्ञता

पोलिसी इन्टरप्रिनियर्स इन्कोर्पोरेसन (PEI Inc.), पायोनियर ल एसोसियट्स प्रा.लि. र कृति क्यापिटल एण्ड इन्भेष्टमेन्ट्स लि.हरूद्वारा गठित समूहको नेतृत्वमा र अन्तर्राष्ट्रिय एकिकृत पर्वतीय विकास केन्द्र (ICIMOD) को साभेदारीमा स्थानीय समुदायले जलविद्युत परियोजनाको सेयरमा लगानी गर्दा हुने जोखिम र अवसरको बारेमा गहन अध्ययन गरिएको छ। यस अध्ययनका मुख्य लेखकहरू निर्जन राई र पदमेन्द्र श्रेष्ठ हुन् भने अनुपराज उप्रेती, दिपेश वैद्य, नारायण चौलागाई, सन्दीप कार्की, भावना वानियाँ, श्रृजना भट्टराई, श्रीया राना, सुमन बस्नेत, ज्योत्सना तामाङ, अंकिता श्रेष्ठ, विनोद भट्टराई, श्रृष्टि सिजापति र प्रतिक्षा दाहालले लेखन कार्यमा थप सहयोग गरेका थिए।

आईएफसीको तर्फबाट यस अध्ययनको नेतृत्व केट लजारसले गरेका थिए भने प्राविधिक संयोजन सोफिया तमोटले र व्यवस्थापन संयोजन उपासना प्रधान श्रेष्ठले गरेका हुन्। लजारसको नेतृत्वको समूहले अध्ययनको प्रत्येक तहमा निरन्तर प्रोत्साहन, निर्देशन तथा सुझाव दिई सहयोग गरेका थिए। साथै उक्त समूहले अध्ययनको क्रममा महत्वपूर्ण र रणनीतिक सुझाव दिने राष्ट्रिय र अन्तर्राष्ट्रिय विशेषज्ञहरूको स्वतन्त्र परामर्श समूह स्थापना गर्नमा पनि सहयोगी भूमिका निर्वाह गरेका थिए।

प्यानेलका सदस्यहरू : सम्वृद्धि खरेल (लैङ्गिक विशेषज्ञ) कुलमान घिसिङ (नेपाल विद्युत प्राधिकरण), निरज गिरी (नेपाल धितोपत्र बोर्ड), महाप्रसाद अधिकारी (नेपाल लगानी बोर्ड), सागर गौतम (ऊर्जा, जलस्रोत र सिंचाइ मन्त्रालय), प्रवीण रमण पराजुली (नेपाल मेर्चन्ट बैकर्स सङ्घ), वीरबहादुर घले (जलविद्युत उत्पादक), दीपक ज्ञवाली (जल विशेषज्ञ तथा नागरिक समाज), खड्ग विष्ट (नेपाल स्वतन्त्र ऊर्जा उत्पादक संघ), दलबहादुर अधिकारी (कानून, न्याय तथा संसदीय मामिला मन्त्रालय), महेश अर्याल (अर्थ मन्त्रालय), जुन ह्युङ (नेपाल जल र ऊर्जा विकास

लि.), अरविन्दकुमार मिश्र (राष्ट्रिय योजना आयोग), अभिषेक सिंह (एशियाली विकास बैंक) र मार्सेलो अन्ड्रेड (प्रो-प्राकृतिक अन्तर्राष्ट्रिय) ले खेल्नुभएको सहयोगी भूमिका प्रति हामी अन्यन्तै आभारी छौं।

जस्टिन पुले, पाब्लो कार्डिनेल, डबरा सेक्युरा, लोपा शाह, कमल डोरावाविला, सुनरिता सरकार, जेमी फरगुसन, एलिजावेथ ह्वाइट, एडमोन्ड जेकिक्क्यू, वेन्डी जो वेर्नर, मोहम्मद रेहान रशिद, लखदीप बाबरा, हियुन-चान चो, र मोर्गन ल्याण्डीका साथै विश्व बैंकका अन्य कर्मचारीहरूबाट पनि महत्वपूर्ण समर्थन र निर्देशन प्राप्त भएको थियो। हामी आईएफसीको वातावरण तथा सामाजिक प्रशासन विभाग र पूर्वाधार विभागको निरन्तर समर्थन र विश्व बैंकका सहकर्मीबाट प्राप्त प्रतिक्रिया र सहयोगको सराहना गर्दछौं। हामी अष्ट्रेलिया तथा जापान सरकार र रकफेलर फाउन्डेसनबाट प्राप्त उदार समर्थनप्रति पनि आभारी छौं।

त्यसैगरी सरोकारवालाहरूको बैठकमा उपस्थित भई आफ्नो महत्वपूर्ण सल्लाह र सुझाव व्यक्त गर्नुहुने निजामती कर्मचारीहरू, सार्वजनिक संस्थानका प्रतिनिधिहरू, ऊर्जा प्रबर्द्धकहरू, बैंकरहरू तथा मेर्चन्ट बैकरहरू, नियामक निकायका प्रतिनिधिहरू, लगायत अन्य विभिन्न क्षेत्रका सहभागीहरूप्रति आभारी छौं। हामी अध्ययन क्षेत्रका स्थानीय समुदायका सबै सहभागीलाई आफ्नो महत्वपूर्ण विचार तथा अनुभव आदानप्रदानका लागि धन्यवाद दिन चाहन्छौं। भ्रमण गरिएका जलविद्युत परियोजनाहरूबाट यो अध्ययनलाई सहयोग प्राप्त हुनुको साथै अध्ययन टोलीलाई विद्युत गृहको भ्रमण गर्न अनुमति दिनुभएकोमा सानिमा माई, चिलिमे र सोलु जलविद्युत परियोजना प्रति हामी आभारी छौं। स्थानीय समुदायसंग समन्वय गर्न सहयोग गरेकोमा सानिमा माई प्रति पनि कृतज्ञता व्यक्त गर्दछौं।



# स्थानीय सेयर प्रतिवेदनको सारांश

## सेयरमा सहभागिता

नेपालको संविधानले<sup>१</sup> जलविद्युत परियोजनाबाट प्रभावित स्थानीय समुदायलाई स्थानीय सेयरमा लगानी गर्न पाउने अधिकार प्रदान गरेको छ। यसले जलविद्युत विकासमा स्थानीय जनतालाई परियोजनामा आफ्नो स्वामित्व स्थापित गर्न सहयोग पुऱ्याउनुका साथै यसबाट परियोजनालाई आवश्यक पूँजी परिचालन गर्न पनि मद्दत पुगेको छ। यो अध्ययनले प्रभावित स्थानीय समुदायको सेयरसम्बन्धि विद्यमान जोखिम र अवसरका बीच सम्भावित फाइदा तथा सुधारका क्षेत्रको पहिचान गरी यसको जानकारी दिने प्रयत्न गरेको छ।

## पृष्ठभूमि

नेपाल जलविद्युत क्षेत्रमा प्रभावित समुदायको स्थानीय सेयरमा लगानीको प्रारम्भ सन् २०१० मा चिलिमे जलविद्युत कम्पनीको स्थानीय सेयरमा लगानी गर्ने अभ्यासबाट भएको हो। चिलिमे जलविद्युत कम्पनी नेपाल विद्युत प्राधिकरणको सहायक कम्पनी हो। यस परियोजनाले प्रभावित क्षेत्रको लागि स्थानीय सेयर, परियोजना सञ्चालन भएको ७ वर्षपछि जारी गरेको थियो। सो समय सम्ममा कम्पनीले नाफा वितरण गर्न थालिसकेको थियो। अन्य लगानीकर्ताले सेयर लगानीबाट प्राप्त गरेको प्रतिफलबाट आकर्षित भएका चिलिमेका स्थानीय समुदायहरूले परियोजनामा आफ्नो पनि अधिकार रहेको तथा आफूले पनि यस परियोजनामा लगानीको अवसर पाउनुपर्ने माग गरेका थिए। यसै मागलाई चिलिमे कम्पनीले सम्बोधन गर्ने सिलसिलामा स्थानीय सेयर वितरणको शुरुवात गरेको थियो। साथै, चिलिमे कम्पनीले सेयर लगानीको सहज वातावरण श्रृजना गर्न, स्थानीय समुदाय तथा सामाजिक स्वयंसेवकहरूद्वारा स्थानीय सेयरबारे सजग गराउन र बैंकहरूसँग स्थानीय सेयरमा लगानी गर्न परियोजना प्रभावितहरूलाई ऋणको व्यवस्था मिलाउने पहल गरेको थियो।

## कानुनी संरचना

नेपाल धितोपत्र बोर्डले वि.सं.२०६५ मा जारी गरेको धितोपत्र सूचीकरण तथा वितरण नियमावली २०६५<sup>२</sup> ले स्थानीय सेयर लगानीको शुरुवात कानुनी रूपमा गरेको पाइन्छ। उक्त नियमावलीले ५ प्रतिशतसम्म स्थानीय सेयर समुदायको लागि लगानी सुरक्षित गरेको थियो। तर त्यसै वर्ष चिलिमे जलविद्युत परियोजनाका स्थानीय समुदायले सर्वोच्च अदालतमा दायर गरेको मुद्दा<sup>३</sup> का साथसाथै राजनीतिक दबावका कारण धितोपत्र बोर्डले नियमावलीमा संशोधन गरी स्थानीयलाई १० प्रतिशतसम्म सेयर वितरण गनुपर्ने व्यवस्था गरिएको थियो।

हालको प्रावधानअनुसार कुनै जलविद्युत कम्पनी पब्लिक कम्पनी हुन चाहेमा पहिलो चरणमा १० प्रतिशतसम्म सेयर लगानी गर्ने अवसर स्थानीय समुदायलाई प्रदान गर्नुपर्छ त्यसपछि मात्र सर्वसाधारणको<sup>४</sup> लागि सेयर निष्काशन गर्न पाउँछ। सर्वसाधारणलाई उपलब्ध गराउने सेयर लगानी कम्तीमा १० प्रतिशत हुन जरूरी छ।

## जलविद्युत सेयर लगानीमा सर्वसाधारणको आकर्षण

सन् २०१० देखि स्थानीय समुदाय जलविद्युत कम्पनीको सेयरमा लगानी गर्न अभिप्रेरित हुनथालेको देखिन्छ। नेपालका सबैजसो जलविद्युत कम्पनीको प्राथमिक निष्काशन (आईपीओ) को आह्वान हुँदा सर्वसाधारणको सेयर लगानीको लागि उत्साहजनक संलग्नता देखिन्छ। सर्वसाधारणको यस आकर्षणलाई नेपाल सरकार,<sup>५</sup> नेपालका राजनितिज्ञ, नीति निर्माताका साथै निजी क्षेत्रबाट पनि दृढ समर्थन प्राप्त भएको पाइन्छ। यस प्रकारको परियोजना प्रभावित व्यक्तिहरूको प्रत्यक्ष लगानीको अभ्यास विश्वका अरू कुनै पनि देशहरूले अपनाएको देखिदैन।

<sup>१</sup> नेपालको संविधानको धारा ५९(५) सङ्घ, प्रदेश र स्थानीय तहले प्राकृतिक स्रोतको उपयोग गर्दा स्थानीय समुदायले लगानी गर्न चाहेमा लगानीको प्रकृति र आकारको आधारमा कानून बमोजिमको अंश लगानी गर्न प्राथमिकता दिनु पर्नेछ।

<sup>२</sup> यो नियमावलीको नियम ७ (५) अनुसार संगठित संस्थाले नियमानुसार सेयर निष्काशन गर्दा स्थानीय बासिन्दाको लागि जलविद्युत क्षेत्रमा ५ प्रतिशत सेयर छुट्याउनु पर्ने व्यवस्था गरिएको थियो।

<sup>३</sup> परियोजनासँग सहमति भएअनुसार ८ प्रतिशत सेयरको मागसम्बन्धि मुद्दा अदालतमा विचाराधिन रहेका अवस्थामा पनि चिलिमे जलविद्युत परियोजनाका प्रभावित स्थानीय समुदायहरू परियोजना स्थलमै चरणबद्ध रूपमा विरोध प्रदर्शनलाई निरन्तरता दिइरहे।

<sup>४</sup> स्थानीय सेयरलाई जारी भएको पहिलो ३ वर्षको लागि विक्री गर्न बन्देज लगाइएको छ भने साधारण सेयर तत्काल विक्री गर्न सकिन्छ।

<sup>५</sup> उदाहरणको लागि ऊर्जा जलस्रोत तथा सिंचाइ मन्त्रालय को २० प्रतिशत, नेविप्राको १० प्रतिशत, अर्थ मन्त्रालयको ५ प्रतिशत, कानून तथा न्याय मन्त्रालयको ५ प्रतिशत, कर्मचारी सञ्चय कोषको १० प्रतिशत नेपाल टेलिकमको १० प्रतिशत, नागरिक लगानी कोषको ५ प्रतिशत, जलविद्युत लगानी तथा विकास कम्पनी लिमिटेडको ४ प्रतिशत र राष्ट्रिय बीमा संस्थानको २ प्रतिशत को संयुक्त लगानीमा स्थापित विद्युत उत्पादन कम्पनीले सर्वसाधारण जनतालाई १७ प्रतिशत, जलविद्युत परियोजनाबाट प्रभावित स्थानीयलाई १० प्रतिशत र अति गरिवलाई २ प्रतिशत सेयर निष्काशन गर्ने अपेक्षा गरिएको छ।

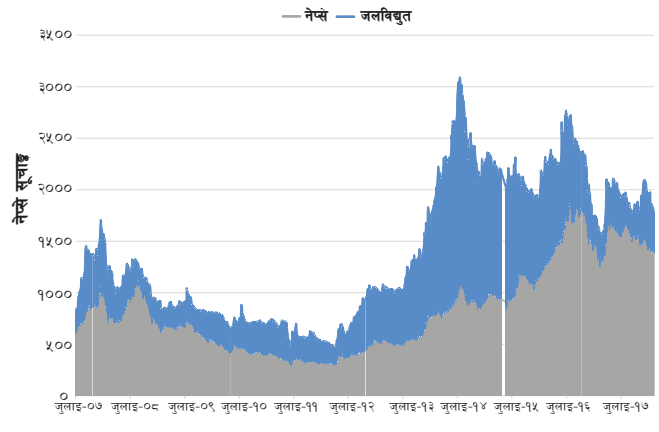
हालसम्म सार्वजनिक रूपमा १७ वटा जलविद्युत कम्पनीहरूले आफ्नो जारी पूँजीको १० प्रतिशत बराबरको सेयर प्रभावित स्थानिय क्षेत्रको लागि निष्काशन गरेका छन् । साधारणतया आइपीयो निष्काशन हुँदा औषतमा ३० प्रतिशतसम्म अधिक निवेदन परेको देखिन्छ । स्थानीय बजारमा नेप्से परिसूचकको प्रवृत्ति र जलविद्युत परिसूचकको प्रवृत्तिमा समानता पाइन्छ । विगत तीन वर्षमा १३ वटा जलविद्युत परियोजनाहरू पब्लिक कम्पनीमा परिणत भएका छन् र करिब रू.१ अर्ब ९० करोड बराबरको लगानी सर्वसाधारणबाट आईपीओको माध्यमबाट उठाएका छन् र थप रू. १ अर्ब स्थानीय समुदायबाट उठाएका छन् । हालै ४५६ मेगावाटको माथिल्लो तामाकोसी जलविद्युत परियोजनाले रू. १ अर्ब बराबरको स्थानीय सेयर आह्वान गरेको छ । अन्य धेरै जलविद्युत कम्पनीहरूले आईपीओको लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डमा आवेदन दिएको कारणले गर्दा आगामी वर्षहरूमा सेयर निष्काशनमा थप वृद्धि हुने देखिन्छ ।

सेयर लगानीको जोखिमको बारेमा प्राय सरोकारवालाहरूको बुझाइ प्रष्ट नभएको तथा जानकारी पनि फितलो रहेको पाइन्छ । यस अध्ययनको क्रममा विगतमा स्थानीय सेयरमा लगानीकर्ताहरूसँग लिइएको अन्तर्वार्ताले सेयरबाट प्राप्त आम्दानी-औषधी उपचार खर्च, जमिन खरिद गर्न र बालबच्चाको शैक्षिक खर्च पूरा गर्न प्रयोग भएको पाइयो । वर्षैपिच्छे निष्काशित बोनस सेयरको लाभको विशेष महत्व भएको पाइयो । उदाहरणको लागि १० वर्ष अगाडि आईपीओमार्फत १६० किता सेयर खरिद गरेकामा बोनस सेयरको कारणले गर्दा हाल ३८४ किता पुगेको छ<sup>६</sup> । स्थानीय सेयरले विशेष गरेर महिलाहरूमाफ पहिलो पटक सम्पत्तिको स्वामित्व पाएको, आत्मविश्वास बढेको, वित्तीय सुरक्षाको अनुभूति दिलाएको र यसका साथै महिलाहरूलाई सेयर खरिद विक्रीको क्रममा बैंक तथा सहरी क्षेत्रमा ओहोर दोहोर गर्दा आफूलाई घरबाट बाहिर निस्कने अवसर प्राप्त भएको अनुभूति व्यक्त गरेको पाइयो ।

### अध्ययनका सीमाहरू

मुख्यतया स्थानीय सेयर वितरणको तीन वर्षसम्म वेचविखन गर्न नपाइने हुँदा सेयर बजारमा कमै मात्रामा जलविद्युत कम्पनीहरूको स्थानीय सेयर किनबेच भएको पाइन्छ । यसकरण स्थानीय सेयर विक्री वितरणको बारेमा गहिरो अध्ययन हुन सकेको छैन । यसले गर्दा यस प्रतिवेदनले विस्तृत रूपमा जलविद्युत सेयर लगानीका उदाहरणहरू प्रस्तुत तथा विश्लेषण गर्न सकेको छैन ।

### जलविद्युत समूह सूचाङ्कको प्रवृत्ति<sup>७</sup>



### जोखिम, चुनौती र अवसरहरू

वर्तमान स्थानीय सेयर प्रणालीको मूल्याङ्कनमा समुदायको सेयर प्रतिशत, बाँडफाँड प्रक्रिया, अवधि, मूल्य, योग्यता, सेयर लगानी वितरणका विकल्पहरू, वित्तीय व्यवस्था र सेयर सञ्चय तथा विक्री जस्ता विषयहरू प्रमुख रहेको पाइन्छ ।

### सेयर बाँडफाँड प्रतिशत

जलविद्युत कम्पनीहरूले स्थानीय सेयर निष्काशन गर्ने प्रतिशत सम्बन्धमा विभिन्न अभ्यास गरेको भेटिन्छ । एकातिर सत्र वटा सार्वजनिक रूपमा सूचिकृत जलविद्युत कम्पनीले आफ्नो साधारण सेयरको १० प्रतिशत स्थानीय सेयर निष्काशन गरेका छन् भने तीनवटा वैदेशिक लगानीका निजी कम्पनीहरूले स्थानीय सेयर निष्काशनको प्रतिबद्धता जनाएका छन्<sup>८</sup> र अर्कोतिर केही नेपाल विद्युत प्राधिकरणको स्वामित्वमा रहेको पब्लिक कम्पनीहरूले अहिलेसम्म कुनै सेयर निष्काशन गरेका छैनन् ।

सर्वसाधारणको लागि सेयर निष्काशन गर्न चाहने जलविद्युत कम्पनीहरूलाई मात्र वर्तमान कानुनी प्रावधानअनुसार १० प्रतिशतसम्म सेयर निष्काशन गर्ने प्रावधान छ । अन्य प्रकारका लगानी विशेष गरेर प्रत्यक्ष वैदेशिक लगानी तथा निजी रूपमा सञ्चालन गर्न चाहने परियोजनाहरूको लागि स्थानीय समुदायको सेयर लगानीको प्रावधान परियोजना विकास संभौता (पिडीए)

<sup>६</sup> आर्थिक वर्ष २०१६/१७ को अन्त्यसम्मका सार्वजनिक रूपमा सूचिकृत जलविद्युत कम्पनीहरूमा आधारित तथ्याङ्क हो ।

<sup>७</sup> नेपाली सेयर बजारका सूचिकृत कम्पनीहरूको मूल्य सूचाङ्क ।

<sup>८</sup> वि.सं. २०६७ मा चलिमेको स्थानिय सेयर खरिद गरेका व्यक्तिको हकमा ।

<sup>९</sup> ९०० मेगावाट माथिल्लो कर्णाली, ९०० मेगावाट अरुण ३ र २१६ मेगावाटको माथिल्लो त्रिशुली-१ को परियोजना विकास सम्झौतामा स्थानीय जनतालाई स्थानीय सेयर उपलब्ध गराउने प्रतिबद्धता समावेश छ ।



**माथि बायाँबाट :** रसुवाको महिला समूह, साल्मे बजार सोलुखुम्बुको मिश्रित सहभागीहरू; **तल बायाँबाट :** दोर्दी गाउँपालिका लमजुङका मिश्रित सहभागीहरू र लामाबगरका महिला समूह (स्थलगत अध्ययनको क्रममा लिइएका तस्वीरहरू)

मा उल्लेख गर्ने गरिएको छ। उदाहरणको लागि ५०० मेगावाट र सो भन्दा माथिका परियोजनाहरूको अधिकार क्षेत्र लगानी बोर्डको कार्यालयमा निहीत छ र लगानी बोर्डको कार्यालयले स्थानीय सेयर निष्काशनसम्बन्धि विषयलाई आयोजना विकास सम्झौता (पीडीए) वार्तामा समावेश गर्ने गरेको छ। यो अध्ययनको क्रममा केही जलविद्युत कम्पनीहरूले स्थानीय समुदायको सेयरको उच्च माग भएको अवस्थामा संस्थापक समूहबाट पनि स्थानीय समुदायलाई जलविद्युत कम्पनीको संस्थापक सेयर समेत विक्री गरी स्थानीय समुदायको माग पुरा गरेको देखिन्छ।

### बाँडफाँडको प्रक्रिया

पब्लिक कम्पनीको रूपमा परिवर्तन भएका जलविद्युत तथा अन्य क्षेत्रका कम्पनीको सेयर बाँडफाँड प्रक्रिया धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका २०७४ द्वारा निर्देशित छ। नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्वीकृतिमा कुनै पनि कम्पनीले स्थानीय सेयर निष्काशन गर्दा निष्काशन प्रबन्धकमार्फत सर्वसाधारणसँग कसरी संवाद गर्ने भन्ने प्रावधान राखेको छ। निष्काशन प्रबन्धकहरूले सेयर आवेदकहरूलाई सेयर निष्काशन गर्ने कम्पनीको विवरण र

सेयर निष्काशनसम्बन्धी आवश्यक कागजातहरू उपलब्ध गराउनु पर्ने हुन्छ। साथै नेपाल धितोपत्र बोर्डले हालै मात्र कम्पनीका थप जानकारी समेत सेयरधनीहरूलाई उपलब्ध गराउनु पर्ने व्यवस्था गरेको छ। तर माथिल्लो त्रिशुली-१, माथिल्लो कर्णाली र अरूण-३ जलविद्युत परियोजनाहरू जस्ता निजी परियोजनाको सेयर बाँडफाँड प्रक्रियाबारे अझै निर्णय भएको छैन। जबकि माथिल्लो त्रिशुली-१ र अरूण ३ को सन्दर्भमा स्थानीय समुदायको लागि सेयर वितरण गर्ने जिम्मा सम्बन्धित कम्पनीको हो भने माथिल्लो कर्णालीको स्थानीय समुदायको सेयर वितरणको जिम्मा सरकारको हो, जुन नेपाल विद्युत प्राधिकरणको २७ प्रतिशत सेयरबाट विक्री वितरण गनुपर्ने हुन्छ।

सेयर बजारमा इन्टरनेट प्रविधिले गर्दा सेयर विक्री वितरण प्रक्रियालाई सहज बनाइदिएको छ। अहिले कागजी सेयर प्रमाणपत्रलाई विद्युतीय रूपमा परिणत गरिएको छ। सेयर आवेदनलाई हाल अनलाइनमा व्यवस्थित गरि लामो यात्रा र लाइन लाग्नुपर्ने समस्या हटाइ बाँडफाँडमा नपरेको सेयरको रकम तत्काल सम्बन्धित व्यक्तिको बैंक खातामा फिर्ता हुने व्यवस्था गरिएको छ। यसका साथै धितोपत्र बाँडफाँडको

## स्थानीय सेयर मूल्याङ्कनका सूचकहरू

विषय	विवरण	मुख्य नीतिगत प्रश्न
सेयर प्रतिशत	स्थानीय समुदायलाई छुट्याइएको सेयर प्रतिशत	स्थानीय समुदायलाई कति प्रतिशत सेयर छुट्याउनु पर्छ ?
बाँडफाँडको प्रक्रिया	स्थानीय समुदायमा सेयर बाँडफाँड प्रक्रिया	बाँडफाँडको प्रक्रियाले सेयरमा ग्रामीण क्षेत्रको पहुँचलाई कसरी सम्बोधन गरेको छ ?
सेयर निष्काशन समय तालिका	स्थानीय समुदायमा सेयर निष्काशन समय तालिका	स्थानीय समुदायको लागि सेयर निष्काशन जलविद्युत आयोजना व्यवसायिक रूपमा सञ्चालन हुनु अघि वा पछि गर्ने ?
सेयर मूल्य	कुन मूल्यमा स्थानीय समुदायलाई सेयर उपलब्ध गराउने	स्थानीय सेयर अंकित वा प्रिमियम कुन मूल्यमा प्रस्ताव गर्ने ?
योग्यता	स्थानीय सेयरको लागि प्रभावित क्षेत्रको वर्गीकरण गर्ने	आयोजनाबाट पर्ने प्रभावको आधारमा प्रभावित क्षेत्रको वर्गीकरण गर्न सकिन्छ ?
सेयर लगानी वितरणका विकल्पहरू	स्थानीय जनतालाई सेयर आह्वान गर्ने संस्थागत संयन्त्र	प्राइभेट लिमिटेड कम्पनीद्वारा स्थानीय सेयर वितरणका लागि के विकल्प हुन सक्छ ?
वित्तीय व्यवस्था	स्थानीय समुदायले गर्ने सेयर खरिदको लागि वित्त व्यवस्था	स्थानीय समुदायलाई सेयर खरिद गर्नको लागि के कस्तो वित्तीय साधन तथा उपाय उपलब्ध गराउन सकिन्छ ?
सेयर सञ्चय तथा विक्री	सेयरको सञ्चय वा विक्री	स्थानीय समुदायले आफ्नो सेयर कसरी सञ्चय र विक्री गर्छन् ?

नयाँ वर्तमान प्रणालीअनुसार हरेक इच्छुक लगानीकर्ताले पनि न्यूनतम १० किता सेयर प्राप्त गर्न सक्छन्<sup>१०</sup>। यो महत्वपूर्ण सूचना सर्वसाधारण जनतामा पुग्न जरूरी छ। यसबाहेक नेपाल धितोपत्र बजार नेप्से अनलाइनमार्फत सेयरको कारोबार सुरु गर्ने क्रममा छ। सेयरको क्षेत्रमा भएको यो विकासले लगानीकर्तालाई धितोपत्र खरिद विक्री गर्न सजिलो हुनेछ। यसले गर्दा धितोपत्र दलालको कार्यालयमा उपस्थित हुनुपर्ने भन्फटको अन्त्य हुने, धितोपत्रको कारोबार प्रक्रिया तथा अभिलेख सम्बन्धि कार्य थप व्यवस्थित, सहज, पारदर्शी र लगानीकर्तामैत्री हुने अपेक्षा गरिएको छ। यसको लागि केहि समय लाग्ने भएकोले नेपाल धितोपत्र बोर्ड, सेयर निष्काशन प्रबन्धकहरू, बैंकहरू र जलविद्युत कम्पनीहरूले यस सम्बन्धि सार्वजनिक शैक्षिक अभियान शुरु गर्नुपर्ने देखिन्छ।

## सेयर निष्काशन गर्ने समय तालिका

धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली २०७३ ९(३) अनुसार कुनै पनि कम्पनीले (जलविद्युत) सर्वसाधारणलाई सेयर निष्काशन गर्नुभन्दा पहिले देहायका शर्तहरू पुरा गरेको हुनुपर्नेछ:

- आफ्नो उद्देश्यअनुसार कारोबार सञ्चालन गर्नको लागि आवश्यक कार्यहरू अगाडि बढाइ एक वर्षको अवधि पूरा गरेको,
- प्रचलित कानून वमोजिम लेखापरीक्षण तथा वार्षिक साधारण सभा<sup>११</sup> सम्पन्न गरेको,
- जलविद्युत परियोजना निर्माण गर्न आवश्यक इजाजतपत्र तथा अनुमतिपत्र प्राप्त गरेको,
- परियोजनालाई आवश्यक पर्ने जग्गाको व्यवस्था गरि अन्य पूर्वाधार निर्माण कार्य शुरु गरिसकेको,
- धितोपत्र सार्वजनिक निष्काशन सम्बन्धमा निष्काशन तथा विक्री प्रबन्धकसंग सम्झौता भइसकेको,

<sup>१०</sup> विद्यमान धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका २०७३ अनुसार आइपीओमा निम्नानुसार बाँडफाँड गरिन्छ। पहिलो चरणमा सम्पूर्ण योग्य आवेदकहरूलाई कम्तिमा १० किता सेयर प्रदान गरिन्छ। दोस्रो चरणमा १० किताभन्दा बढीको लागि आवेदन गरेका आवेदकलाई थप १० किता सेयर प्रदान गरिन्छ। यो बाँडफाँडको प्रक्रिया सेयर संख्या भन्दा आवेदक संख्या बढी नहुनेजेल र १० किताको समुहमा बाँड्न नमिल्दा सम्म जारी रहन्छ। त्यसपछि पाउने व्यक्तिहरूको छनौट गोला प्रथाबाट गरिन्छ। यो प्रकृया छुट्याइएको सम्पूर्ण सेयर बाँडफाँड नभएसम्म गरिन्छ।

<sup>११</sup> सञ्चालनको एक वर्ष सम्पन्न हुनुपर्ने आवश्यकता जलविद्युत कम्पनीको लागि हो जलविद्युत परियोजनाको लागि होइन।



- संस्थापकहरूले लिन कबुल गरेको धितोपत्रको रकम शत प्रतिशत चुक्ता भइसकेको,
- परियोजना निर्माणको लागि वित्तीय व्यवस्थापन (financial closure) भइसकेको,
- ने.वि.प्रा. सँग विद्युत खरिद सम्झौता (PPA) गरिसकेको,
- सर्वसाधारणका लागि निष्काशन गर्न लागेको सेयरहरू निर्देशिकामा तोकिएबमोजिम प्रत्याभूति गराएको ।

यस किसिमको शर्तले इच्छुक कम्पनीहरूले सर्वसाधारणको लागि सेयर निष्काशन गर्दा व्यापारीक जोखिम कम हुनेछ । यद्यपि स्थानीय समुदायको लागि सेयरको सम्बन्धमा विद्यमान कानूनले सेयर कहिले निष्काशन गर्ने भन्ने बारेमा केही नबोलेको भएता पनि यो साधारण सेयरभन्दा पहिले निष्काशन गर्नुपर्ने उल्लेख गरिएको छ<sup>१२</sup> । यसका साथै धितोपत्र बोर्डले स्थानीय सेयर प्राप्त गरेका व्यक्तिहरूलाई सोही कम्पनीको सर्वसाधारण आइपीओको सेयर खरिदमा रोक लगाएको छ ।

स्थानीय सेयर आह्वान गरेका १७ वटा सूचीकृत जलविद्युत कम्पनीहरूमध्ये ६ वटाले व्यवसायिक सञ्चालन मिति (COD) पूर्व तथा अन्यले व्यवसायिक सञ्चालन मितिपछि (पाँच वर्ष पछिसम्म) सेयर आह्वान गरेका छन् । व्यवसायिक सञ्चालन मिति पछि सेयर निष्काशन गर्ने कम्पनीहरूले या त कम्पनीले लिएको ऋण तिर्न वा अन्य परियोजनामा सेयरपूँजी लगानी गर्न यस्तो निष्काशन गरेको पाइएको छ । सरकारसँग परियोजना विकास सम्झौता (पीडिए) गरिसकेका जलविद्युत कम्पनीहरूले स्थानीय समुदायको लागि सेयर निष्काशन गर्ने समय परियोजनाको सम्झौताको छलफलका क्रममा गर्ने गरेका छन्<sup>१३</sup> ।

धेरै जस्तो स्थानीय समुदायहरूले जलविद्युत कम्पनीको स्थानीय सेयर निष्काशनको समय परियोजनाको निर्माणाधीन अवस्था

देखि व्यवसायिक सञ्चालन मितिसम्म हुने अपेक्षा राख्छन् । परियोजनामा लगानी गर्न र आफ्नो कम्पनीको पूँजी बढाउन सकिने भएकोले जलविद्युत प्रवर्द्धनकर्ताहरू निर्माणको समयमा सेयर आह्वान गर्न खोज्छन् । व्यवसायिक सञ्चालन मितिपछि स्थानीय समुदायको लागि सेयर आह्वान गरेका केही जलविद्युत कम्पनीहरूले स्थानीय समुदायलाई न्यून जोखिमको सुनिश्चितता गरेका छन् । यी कम्पनीहरूले सेयरबाट उठेको रकम ऋण तिर्न अथवा अन्य परियोजनामा लगानी गर्न उपयोग गरेको पाइन्छ ।

तथापि बैंक र वित्तीय संस्थाहरूले स्थानीय समुदायको सेयर परियोजनाको प्रथम चरणमै निष्काशन गर्न उपयुक्त हुने विचार व्यक्त गरेका छन् । परियोजनाको निर्माणाधीन अवस्थामा कम्पनीलाई आर्थिक सुरक्षा दिन र जोखिम कम गर्नमा यसले सहयोग पुग्ने उनीहरूको तर्क छ ।

### मूल्य: अंकित मूल्य र प्रिमियम मूल्य

सर्वसाधारणबाट पूँजी उठाउन चाहने कम्पनीले आइपीओ आह्वान गर्दा अंकित मूल्य<sup>१४</sup> मा आधारित हुनुपर्छ । यदि कुनै कम्पनीले प्रिमियम मूल्यमा सेयर निष्काशन गर्न चाहेको खण्डमा आफ्नो संगठित संस्था भन्दा बाहिरका विज्ञ वा विज्ञ संस्थाबाट संस्थागत मूल्याङ्कन लेखापरिक्षण<sup>१५</sup> (due diligence audit) पूर्ण गरी प्रिमियम मूल्यमा सेयर निष्काशन गर्न सक्ने प्रावधान छ ।

सबै १७ वटा सूचीकृत जलविद्युत कम्पनीहरूले रू.१००/- को अंकित मूल्यमा स्थानीय सेयर निष्काशन गरेका छन् । चिलिमे कम्पनीले अंकित मूल्यका साथै प्रिमियम मूल्यमा पनि सेयर निष्काशन गरेको थियो । आयोजना विकास सम्झौता (PDA) गर्नुपर्ने र स्थानीय सेयर निष्काशन गर्नुपर्ने निजी कम्पनीहरूको लागि स्थानीय सेयरको मूल्य<sup>१६</sup> पीडीएम स्पष्ट रूपमा उल्लेख गर्ने गरिएको छैन ।

<sup>१२</sup> धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका, २०७४ अनुसार प्रभावित क्षेत्रका वासिन्दाहरूलाई निष्काशन गरिएको सेयर विक्री नभई बाँकी रहन गएमा त्यस्तो सेयर सर्वसाधारण समूहमा थप गरी जारी गर्नुपर्नेछ ।

<sup>१३</sup> माथिल्लो विशुली-१ को पीडीएमअनुसार वित्तीय व्यवस्थापन सम्पन्न भएको तीन वर्ष भित्र स्थानीय सेयर निष्कासन गर्नुपर्ने प्रावधान रहेको छ । माथिल्लो कर्णालीको पीडीएमअनुसार स्थानीय सेयर व्यावसायिक संचालन मितिपछि जुनसुकै समयमा निष्काशन गर्न सकिन्छ । अरूण - ३ को पीडीएममा बढी विशिष्ट प्रावधानको छ, जसमा ५० प्रतिशत स्थानीय सेयर व्यावसायिक संचालन मितिको १ वर्षभित्र र बाँकी २ देखि ३ वर्षको बीचमा निष्काशन गर्नुपर्ने प्रावधान छ ।

<sup>१४</sup> कम्पनी ऐनले निजी कम्पनीको लागि सेयरको अंकित मूल्य रू.५० (तर १० को गुणनमा) वा सो भन्दा बढी तोकिएको छ भने धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली २०७३ को दफा ४२ ले रू.१०० तोकिएको छ ।

<sup>१५</sup> धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका २०७४ को दफा ३६ अनुसार प्रिमियम गणना गर्दा पछिल्लो तीन वर्षको पूँजीकृत भएको आम्दानी (क्यापिटलाइज्ड अर्निङ्ग), भविष्यमा प्राप्त हुने नगद प्रवाहको वर्तमान मूल्य (डिस्काउन्टेड क्यास फ्लो) र अन्तर्राष्ट्रिय प्रचलनको आधारमा मूल्याङ्कनकर्ताले अपनाएको अन्य कुनै एक विधि अवलम्बन गरी प्राप्त हुने कुल मूल्यको औषत मूल्य गणना गर्नु पर्नेछ । निजी तथा असूचिकृत कम्पनीहरूको लागि कम्पनीको ऐन २०७४ अनुसार कम्पनीको कुल मूल्य नकारात्मक नभएको र साधारण सभाबाट पारित भएको अवस्थामा प्रिमियम मूल्यमा सेयर निष्कासन गर्न पाउने व्यवस्था गरिएको छ ।

<sup>१६</sup> माथिल्लो कर्णालीको पीडीएम, परिमाण नतोकिकन नेविप्रा को भागको सेयरबाट स्थानिय जनताको आर्थिक चासो पुरा गर्ने सरकारको जिम्मेवारी रहेको उल्लेख छ । अरूण -३ को पीडीएममा व्यवसायिक संचालन मितिको एक वर्ष भित्र ५० प्रतिशत स्थानिय सेयर न्यूनतम मूल्य निष्काशन गर्नुपर्ने र बाँकी सेयर व्यवसायिक संचालन मितिको २ देखि ३ वर्ष भित्र प्रारम्भिक मूल्यमा २.५ गुणा भन्दा नबढिकन निष्काशन गर्नुपर्ने उल्लेखित छ । माथिल्लो कर्णाली र अरूण -३ दुवै जलविद्युत परियोजनाको पीडीएम सेयरको न्यूनतम मूल्य निर्देशित छैन ।

नेपाल धितोपत्र बोर्डले नेपाली पूँजी बजारमा नयाँ तरिकाको मूल्य निर्धारण प्रक्रियाको बारेमा छलफल गरिरहेको छ। नयाँ मूल्य निर्धारण व्यवस्था अनुसार आईपीओ सेयरको मूल्य निर्धारण नियामक निकायबाट निर्धारित नगरेर नयाँ प्रक्रियाको खोजी गरिनेछ जस्तै आईपीओ सेयरको मूल्य निर्धारण निमन्त्रित ठूला संस्थागत खरिदकर्ताहरूको मागको आधारमा हुनेछ। यदि यो व्यवस्थालागु भयो भने रू.१००/- बराबरको मूल्यमा आईपीओ सेयर आह्वान गर्ने अभ्यास पछिसम्म सान्दर्भिक नहुन पनि सक्छ।

### प्रभावित क्षेत्र र स्थानीय सेयर प्राप्तिको योग्यता

नेपालको संविधानले कुनै पनि प्राकृतिक स्रोतको व्यवसायिक उपयोग गर्ने परियोजनामा त्यहाँका स्थानीय समुदायलाई लगानी गर्नको लागि प्राथमिकता दिएको छ। तर स्थानीय समुदायको परिभाषालाई स्पष्ट पारिएको छैन<sup>१७</sup>। नेपाल धितोपत्र बोर्डले संशोधित धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियामावली २०७३<sup>१८</sup> मा वातावरणीय प्रभाव मूल्याङ्कन प्रतिवेदनको आधारमा नै प्रभावित क्षेत्र यकिन हुने गरेको छ।

अध्ययनको क्रममा विभिन्न परियोजनाको अभ्यास फरक फरक भएको पाइन्छ। स्थानीय विवाद न्यूनीकरण गर्न वार्ता गर्ने गरिएको देखिन्छ। उदाहरणको लागि ललितपुरको खानीखोला जलविद्युत परियोजनाले प्रभावित चारवटा गाउँ विकास समितिलाई मात्र सेयर निष्काशन गरेको छ, जबकि अन्य परियोजनाले पूरै जिल्लालाई प्रभावित क्षेत्र मानेर त्यस जिल्लाका सबै जनतालाई समावेश हुने गरि सेयर निष्काशन गरेका छन्। हालसम्म योग्यताको वर्गीकरण कुनै प्राविधिक प्रणाली नअपनाइकन राजनीतिक सम्झौताको आधारमा गरिएको पाइन्छ। वास्तविक रूपमा योग्यताको वर्गीकरण जिल्लास्तरमा प्रभावित क्षेत्र र अन्य क्षेत्र भनेर छुट्याइएको पाइन्छ।

योग्यताको प्रमाणका रूपमा, मानिसहरूले नागरिकताको प्रमाणपत्रलाई प्रमुख आधिकारिक कागजातको रूपमा प्रयोग गर्ने गरेका छन्। अन्य कागजातमा विवाहको प्रमाणपत्र (वैधानिक क्षेत्रमा विवाह गरेको हकमा), जन्म दर्ताको प्रमाणपत्र (नाबालकको हकमा) तथा बसाइसराईको प्रमाणपत्रहरू पर्दछन्। केही कम्पनीहरूले लालपूजाको पनि प्रयोग गर्ने गरेका छन्,

### संस्थापक सेयरको उदय

धितोपत्र नियमावली २०७३ ले आईपीओ बाहेक अन्य कुनै माध्यमबाट ५१ प्रतिशत सेयर प्राप्त गरेको व्यक्ति अथवा समूहलाई संस्थापक सेयर भनी परिभाषित गरेको छ। नेपाल धितोपत्र बोर्डले कम्पनीको सुसासन सुनिश्चित गर्न केहि शर्त तथा प्रावधानहरू लागु गरेको छ। संस्थापक र स्थानीय सेयर छुट्टाउने प्रणालीको अभावमा जलविद्युत कम्पनीको संस्थापक सेयरमा लगानी गर्ने स्थानीय समुदायहरू बढिरहेका छन् र यसलाई नै केही कम्पनीहरूलाई स्थानीय समुदायको जलविद्युत आयोजनामा लगानी गर्ने उत्साहलाई पुरा गर्ने संयन्त्रको रूपमा प्रयोग गरेको देखिन्छ। लगानी गर्ने स्थानीयहरूलाई संस्थापक र स्थानीय समुदायको सेयर बिचको भिन्नताको ज्ञानको अभाव समस्याको रूपमा रहेको छ। उल्लेखनिय कुरा के हो भने स्थानीय समुदायको सेयर नेपाल धितोपत्र बोर्डको स्वीकृति लिई लगानीकर्तालाई संरक्षण गर्न कम्पनीसंग सम्बन्धित अतिरिक्त सूचनाको सार्वजनिककरणको व्यवस्था सहित निष्काशन गरिन्छ। लगानीको फाइदा आउन समय लाग्ने र साधारण सेयरको तुलनामा तुरुन्तै बिक्री पनि गर्न नपाईने जस्ता कारणले गर्दा संस्थापक सेयरमा जोखिम बढी हुन्छ। तर यी जानकारीको अभावमा जलविद्युत कम्पनीले संस्थापक सेयर स्थानीयहरूलाई निष्काशन गर्दा विभिन्न समस्याहरू देखापर्न थालेका छन्। यी समस्याहरूको समाधानको लागि आवश्यक प्रक्रिता मिलाउन कम्पनी रजिष्ट्रारको कार्यलयले हालको लागि कम्पनीहरूलाई त्यस्ता सेयर निष्काशनमा रोक लगाएको छ।

तर यसले स्थानीय सेयर खरिद गर्न योग्य बन्नका लागि मात्र जमिन खरिद गर्ने प्रवृत्तिलाई प्रोत्साहन गर्ने गरेको देखिन्छ। कुनै बसाइसराईको कागजातलाई मान्यता दिन अन्तिम मिति (cut off date) तोक्ने चलन<sup>१९</sup> भएता पनि वास्तविकतामा परियोजनाहरूमा भिन्नभिन्न नीति अपनाइएको पाइन्छ।

<sup>१७</sup> नेपालको संविधानको धारा ५९ (५)

<sup>१८</sup> धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली, वि.सं.२०७३ दफा ९ (४)

<sup>१९</sup> धितोपत्र निष्काशन तथा बाँडफाँड निर्देशिका, २०७४।

## स्थानीय सेयर वितरण प्रणालीको वैकल्पिक मूल्याङ्कन

हालसम्म नेपालका सम्पूर्ण पब्लिक जलविद्युत कम्पनीहरूले इच्छुक लगानीकर्ताहरूका लागि सिधै सेयर वितरण गर्दै आएका छन्। प्रचलित कानून अनुसार निजी जलविद्युत कम्पनीहरूले<sup>२०</sup> स्थानीय समुदायलाई सेयर वितरण गर्न पब्लिक लिमिटेड बन्नु पर्नेमा सो नगरी स्थानीय सेयर वितरण गर्न चाहेका केही कम्पनीहरूले वैकल्पिक उपाय अपनाउन थालेका छन्। अर्को शब्दमा भन्ने हो भने यो निजी कम्पनीको हैसियत कायमै राखेर समुदायलाई आयोजनाको केही सेयर वितरण गरेर सो सेयरको स्वामित्वमार्फत स्थानीय समुदायलाई अपनत्व ग्रहण गराउने प्रयास हो।

यी निजी कम्पनीहरूलाई निर्देशन गर्ने आवश्यक संरचनाको अभावमा यस अध्ययनले विद्यमान स्थानीय सेयर वितरण प्रणालीको वैकल्पिक मूल्यांकन गरेको छ। तर यी विकल्पहरूको सार्थकता कानुनी सुधार, पूँजी बजार तथा जलविद्युत आयोजनाप्रति आम जनताको बुझाइ र जनविश्वास प्राप्तिको लागि राजनीतिक समर्थन जस्ता कुरामा भर पर्दछ। हालसम्मका छलफलहरू स्थानीय समुदायहरूले स्वामित्व ग्रहण गरी उनीहरूको सहभागितामा गठन हुने विशेष किसिमका संयन्त्र (एसपीभी)को प्रयोग तर्फ केन्द्रित छन्। यी एसपीभी जलविद्युत कम्पनीका सबै स्थानीय समुदायहरूको सेयरहरूको स्वामित्व ग्रहण गर्ने एक वैधानिक संस्थाको रूपमा कार्यरत हुनेछ।

एसपीभी निर्माणमा रहेका विभिन्न संस्थागत विकल्पहरू<sup>२१</sup> निम्नानुसार छन् : १) कम्पनी २) सहकारी ३) निजी कोष ४) सामूहिक लगानी योजना (Collected Investment Schemes)

यी विकल्पहरू निम्नलिखित मापदण्डमा आधारित छन्।

- स्थानीय सेयरका लागि योग्य भएकाहरूले मात्र एसपीभीमा सहभागिता जनाउन सक्छन्।

- एसपीभीको माध्यमबाट उठेको रकम जलविद्युत कम्पनीको सेयरमा लगानी गर्ने एकमात्र उद्देश्यका लागि प्रयोग गरिन्छ।
- एसपीभीको क्रियाकलाप जलविद्युत कम्पनीको सेयरको स्वामित्व ग्रहण गर्ने र प्राप्त लाभांश एसपीभीका सहभागीहरू बीच वितरण गर्नमा सिमित रहन्छ।

यो अध्ययनको क्रममा सामूहिक रूपमा सेयरको स्वामित्व ग्रहण गर्ने अवधारणाबारे छलफल गरियो। स्थानीय समुदायको धारणा मूल्याङ्कन गर्दा समुदायको त्यस्तो अवधारणाबारेमा व्यापक अविश्वास रहेको पाइयो। एसपीभीको सम्भावनाका<sup>२२</sup> बारेको छलफलमा स्थानीय सरकार, सहकारी संस्थाहरू, र कम्पनी लगायतको सहभागिता थियो।

समुदायहरूमा यस किसिमको अविश्वासको प्रमुख कारण कमजोर स्थानीय सरकार, धनी व्यक्तिहरूको वर्चस्व, सामाजिक विभेद आदि भएको पाइयो। व्यक्तिगत नाममा सेयर लगानी गर्दा आफैले निर्णय गर्न सक्ने भएकोले परियोजनामा आफ्नो प्रत्यक्ष स्वामित्व महसुस भएको पाइयो। यस्तो स्वामित्वको भावना सामूहिक रूपमा ग्रहण गरिएको सेयरमा कम भल्किने सम्भावना रहेको पाइयो।

अन्तर्राष्ट्रिय उदाहरणको लागि नर्वेका स्थानीय सरकारी निकायहरूले जलविद्युत कम्पनीहरूमा लगानी गरेका कारणले लगानीको प्रतिफल समुदायको हितको लागि प्रयोग गरिन्छ। हालको समयमा नेपालमा पनि स्थानीय नगरपालिकाहरूलाई संस्थागत लगानीकर्ताको रूपमा सेयर छुट्टयाइएको छ। उदाहरणको लागि त्रिशुली-३ बि जलविद्युत परियोजनाले रसुवा र नुवाकोटका प्रभावित नगरपालिकाहरूलाई ५ प्रतिशत सेयर छुट्टयाएको छ। तथापि नेपालको विद्यमान कानूनले सरकारी निकायहरूलाई आय आर्जनको क्रियाकलापमा भाग लिनबाट बञ्चित गरेको अवस्थामा यो कसरी अगाडि बढ्छ भन्ने बारेमा हेर्न बाँकी नै छ।

<sup>२०</sup> सन् २०१५ मा नेपाल लगानी बोर्डले पिडिए वार्ता प्रायोजनको लागि गरेको स्थानीय सरोकारवालाहरूलाई परियोजना सेयर आह्वानका विकल्प र संयन्त्रहरूको बारेमा गरेको अध्ययनले स्थानीय समुदाय र विकासकर्ता दुवैको आकांक्षा पूरा गर्न सार्वजनिक एसपीभिनै सबैभन्दा उपयुक्त संयन्त्र भएको निकालेको थियो। २१६ मेगावाटको माथिल्लो त्रिशुली-१ को पिडिएमा स्थानीय सेयर कम्पनीको दैनिक संचालनलाई असर नपर्ने गरी कुशल तरिकाबाट प्रदान गरिने उल्लेख छ। भोटेकोशी जलविद्युत परियोजनाको हकमा कम्पनीले आह्वानको लागि वितरण ढाँचा प्रस्ताव गर्ने काम स्थानीय समुदायलाई छाडेको छ।

<sup>२१</sup> थप जानकारीको लागि मुख्य प्रतिवेदन हेर्नुहोस्।

<sup>२२</sup> प्रतिवादीहरूलाई वैकल्पिक संयन्त्रबाट स्थानीय सेयरको स्वामित्व लिने अवधारणा प्रति खुला हुनुहुन्छ भनि प्रश्न गरिएको थियो। प्रत्येक विकल्पहरूको बारेमा विस्तारमा छलफल गरिएको थिएन।

## सेयर, जलविद्युत कम्पनी र परियोजनाको अवधि

नेपालमा विद्युत प्राधिकरणले प्रत्यक्ष स्वामित्व ग्रहण गरेकाबाहेक सबै जलविद्युत परियोजनाहरू निर्माण-स्वामित्व-सञ्चालन-हस्तान्तरण बुट (Build Own Operate Transfer) मोडलअनुसार निर्माण गरिन्छ । यस मोडलको प्रमुख आवश्यकता भनेको तोकिएको समयपछि जलविद्युत कम्पनीहरू सरकारलाई हस्तान्तरण गर्नुपर्ने हुन्छ । विद्युत ऐन २०४९ ले आन्तरिक उपयोगको लागि ३५ वर्ष तथा निर्यातमुखी परियोजनाका लागि २५ वर्षको समय सीमा तोकेको छ । जलविद्युत परियोजनाको सेयरमा कम्पनीको हस्तान्तरणले के कस्तो प्रभाव पार्न सक्छ भन्ने कुरामा अनिश्चितता रहेको छ ।

### १) परियोजना हस्तान्तरणको क्रममा के हुन्छ ?

कम्पनीहरूको स्वामित्वका आधारमा विद्युत ऐन २०४९ मा दुई प्रावधानहरू रहेका छन् । विदेशी लगानीका परियोजनाहरू हस्तान्तरण गरिएपछि सोही सञ्चालकले परियोजना थप अवधिको लागि सञ्चालन गर्न चाहेमा सरकारले एक समिति गठन गरी सो समितिले निर्धारण गरेको मूल्यमा सम्भौता गर्न सकिने देखिन्छ । दोस्रो प्रावधान अनुसार नेपाली लगानीको बाहुल्यता रहेको कम्पनीहरूले सरकारसंग पुनः वार्ता गरी सम्भौता अनुसार व्यवसाय सञ्चालन गर्न पाउनेछन् । यो प्रावधानले परियोजना प्राविधिक रूपमा सरकारको स्वामित्वमा रहेता पनि सञ्चालन तथा व्यवस्थापनका लागि सोही कम्पनीसंग नयाँ सम्भौताका लागि पुनः वार्ता गर्न सकिने देखिन्छ ।

### २) हस्तान्तरणपछि जलविद्युत कम्पनीको हैसियत के हुन्छ ?

विद्युत ऐन २०४९ का अनुसार परियोजना सञ्चालनको लागि इजाजत समय समाप्त भएका सम्पूर्ण जलविद्युत कम्पनीहरूले परियोजनाको लागि प्रयोग गरेको जमिन, भवन तथा उपकरणहरू जस्ता सम्पत्ति हस्तान्तरण गर्नुपर्ने हुन्छ । तथापी कम्पनी कानुनी रूपमा अस्तित्वमा रहेर अन्य सम्पत्तिको स्वामित्व ग्रहण गर्न सक्नेछ । सेयरधनीहरूले कम्पनीको सेयरको स्वामित्व ग्रहण गरिरहन्छन् । तथापी कम्पनी सेयरको मूल्यमा यसको के महत्व रहन्छ भन्ने कुरा कम्पनीको संरचनामा निर्भर रहन्छ । एकमात्र परियोजना रहेका

जलविद्युत कम्पनीहरूले आय आर्जनको अन्य स्रोत संलग्न नगराएसम्म कम्पनीको आयस्रोत रहँदैन । जसले सेयरको खरिदबिक्री तथा मूल्य घटाउन सक्छ । त्यसपछि सेयरधारकहरूसँग कम्पनीको उद्देश्य परिमार्जित गरेर नयाँ संचालन तथा सम्भौता जस्ता आयको अन्य स्रोतहरूको खोजी गर्नु अथवा कम्पनी पूर्णरूपमा बन्द गर्ने विकल्प रहन्छ । तथापि प्रशस्त परियोजनालाई चलाइराखेका जलविद्युत कम्पनीहरूको हकमा यो अवस्था साँचो हुँदैन किनभने त्यस्ता कम्पनीहरूसँग नियमित आम्दानीको स्रोत हुन्छ । उदाहरणका लागि चिलिमे जलविद्युत कम्पनी जसको स्वामित्वमा २२.९ मेवा चिलिमे, १०२ मेवा मध्य भोटेकोसी, ४२.५ मेवा सान्जेन र १११ मेवा. रसुवागडी रहेका छन् ।

सामुदायिक स्तरमा बुभाइको कमीले गर्दा जलविद्युत कम्पनीहरूले आफ्नो कम्पनीको बारेमा सम्पूर्ण जानकारीहरू सम्भावित सेयरधारकहरूलाई उपलब्ध गराउनुपर्नेमा जोड दिनुपर्ने खाँचो देखिन्छ । नीतिगत तहमा सरकारी कर्मचारीहरू जलविद्युत कम्पनीहरूको परियोजना हस्तान्तरण गर्नुपर्ने आवश्यकताबारे स्पष्ट छन्, तर त्यसपछिको अवस्थाबारे प्रष्ट छैनन् । यस चरणमा पुग्ने प्रथम परियोजना खिस्ती जलविद्युत परियोजना हो जुन सन् २०४० मा हस्तान्तरण गर्नुपर्ने हुन्छ । ऊर्जा, जलस्रोत तथा सिंचाइ मन्त्रालयले नेपाली सेयरधनीको बाहुल्यता रहेको कम्पनीहरूलाई परियोजना सरकारलाई हस्तान्तरण गर्ने अथवा नयाँ सञ्चालन तथा रेखदेख सम्भौताका लागि पुनः वार्ता गर्ने भन्ने निर्णय प्रष्ट समयसिमा उपलब्ध गराउन अत्यन्त आवश्यक छ । यदि कम्पनीले सरकारलाई हस्तान्तरण गर्न चाहेमा सरकारले संचालन तथा रेखदेखको लागि नयाँ बोलपत्र आह्वान गर्न सक्नेछ । त्यसका लागि सोही कम्पनीसँग सरकारले वार्ता गर्न सक्नेछ । हस्तान्तरणको लागि तोकिएको समय अवधि अगावै सरकारले एउटा उचित समयमा नै वार्ता तथा निर्णय गरेर यसको समाधानको खोजी गरेमा सबै सेयरधनीहरू स्पष्ट हुनेछन् ।

## वित्तमा पहुँच (Access to Financing)

नेपाल राष्ट्र बैंकको एकीकृत निर्देशिका (१७/०७४) मा पिछडिएका क्षेत्रमा ऋण उपलब्ध गराउनु पर्ने<sup>२३</sup> शीर्षकअन्तर्गत बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूले बिनाधितो आयोजना प्रभावित क्षेत्रको स्थानीय सेयर खरिदको लागि प्रतिपरिवार रु. ५०,०००/- उपलब्ध गराउनु पर्ने प्रावधान रहेको छ। तर हालसम्म बैंकहरूले यो प्रावधान लागू नगरेकोले यो कागजमा मात्र सीमित छ। बैंकले यो प्रावधान व्यवहारमा लागू नगर्नाको मुख्य कारणमा उच्च कारोबार लागत, प्रतिग्राहक बढी समय लाग्ने र जलविद्युत सेयर लगानीमा ऋण प्रवाहको लागि बैंकसँग पर्याप्त जनशक्तिको अभावले बिनाधितो विश्वस्त भइ ऋण प्रवाह गर्न नसकेको कुरा व्यक्त गरेका छन्। नेपाल राष्ट्र बैंकले जारी गरेको निर्देशिका<sup>२४</sup> मा जलविद्युत क्षेत्रको लागि अनिवार्य रूपमा ऋण प्रभाव गर्नुपर्ने प्रावधान भएको कारणले बैंकहरूले जलविद्युत जस्तो जोखिमपूर्ण क्षेत्रको लागि कम्पनीहरूलाई ऋण प्रदान गर्दै आएको जनाएका छन्। अर्को तर्फ वाणिज्य बैंकको तुलनामा लघुवित्त संस्थाहरूले ग्रामीण क्षेत्रमा राम्रो उपस्थिति भएता पनि १८ देखि २० प्रतिशत सम्मको ब्याजदरमा ऋण उपलब्ध गराएका रहेछन्।

नेपाल लगानी बोर्डको स्थानीय सेयरसम्बन्धि एक अध्ययनले<sup>२५</sup> केही वित्तीय औजारहरूको (Debt Linked Product on Equity Cash flows pledge) पहिचान गरेको छ। यो वित्तीय औजारहरू चिलिमे कम्पनीले ल्याएको वित्तीय औजार जस्तै हो। फरक यति हो कि स्थानीय सेयरको वितरणको समयमा चिलिमे कम्पनी नाफामूलक अवस्थामा परिणत भइसकेको थियो। संस्थागत वित्त उपलब्ध गराउने चिलिमे मात्र एउटा जलविद्युत परियोजना थियो। यो कम्पनीले मेगा बैंक नेपाल लिमिटेड र जनता बैंक नेपाल लिमिटेड जस्ता दुई “क” वर्गका वाणिज्य बैंकहरूसँग निम्न सम्झौतामा सहमति गरेको थियो। सहमति अनुसार बैंकले प्रत्येक व्यक्तिलाई<sup>२६</sup> उपलब्ध गराइएको कुल सेयर मूल्यको ८० प्रतिशतसम्म ऋण उपलब्ध गराउने, सेयर प्रमाण-पत्रलाई नै धितोको रूपमा प्रयोग गर्ने, ऋण चुक्ता गर्ने अवधि तीन वर्षको हुने, यी तीन वर्षसम्म बैंकले सेयर प्रमाणपत्र आफ्नो अधिनमा राख्ने जस्ता व्यवस्था गरेको थियो। चिलिमे कम्पनीले आइपीओ

निष्काशनको एक वर्षमामै सेयरधनीहरूलाई लाभांश वितरण गर्न सफल भएकाले यो सम्भव भइहुन सक्थ्यो अर्थात् चिलिमे जलविद्युत आयोजना नाफामूलक संस्था भइसकेकोले ऋणीलाई ऋण तिर्नको लागि कुनै गाह्रो भएन किनकि यस प्रयोजनको लागि प्रवाह गरेको अधिकतम ऋण रु.१२,०४३/- मात्र थियो।

सामान्यतया समुदायले सेयरमा लगानी गर्नका लागि आवश्यक पूँजीको व्यवस्था आफूले जम्मा गरेको रकम, नातेदार वा साथीभाइसँग प्राप्त गरेको ऋण र सम्पत्तिको<sup>२७</sup> विक्रीबाट गरेको पाइयो। अन्यले सहकारी र लघुवित्त संस्थाबाट करिब १४-१८ प्रतिशत ब्याजमा र केहीले अनौपचारिक ऋणदातासँग वार्षिक ६० प्रतिशतसम्म ब्याज तिरी ऋण लिएको पाइयो।

## सेयर सञ्चय तथा विक्री

नेपाल धितोपत्र बोर्डको धितोपत्र दर्ता तथा निष्काशन नियमावली २०७५ को दफा ३५ ले अग्राधिकारको रूपमा वितरित साधारण सेयरहरूलाई निश्चित अवधिसम्मका लागि सेयर विक्रीमा रोक लगाएको छ। अग्राधिकारको रूपमा वितरित सेयरहरू कुनै विशेष समूहका आवेदकहरूका लागि छुट्याइएको हुन्छ। उदाहरणको लागि कम्पनीका कर्मचारीहरूको लागि आइपीओ सेयरको चार प्रतिशत सम्म छुट्याउने प्रचलन छ। जलविद्युत आयोजनामा कर्मचारी र प्रभावित स्थानीय समुदायको लागि दुई प्रकारका अग्राधिकार सेयर वितरण गरिन्छ। यी दुवै प्रकारका सेयर वितरण गरेको मितिले तीन वर्षसम्म विक्री गर्न नपाइने वर्तमान कानुनी व्यवस्था छ। यसको लक्ष्य परियोजनामा स्थानीय समुदायको आफ्नो दृढ स्वामित्व र समर्थन जनाउन भन्नाका लागि हो। तर सेयरधनीको मृत्यु भएमा अथवा सेयरधनीको सम्पत्ति परिवारका सदस्यहरूबीच बाँडफाँड गर्नुपरेमा सेयर विक्री गर्न सकिने व्यवस्था गरिएको छ।

सेयरधनीले कम्पनी ऐनमा उल्लेख भएको प्रावधानअनुसार सेयर सञ्चय गरेर राख्दा तीन प्रकारको फाइदा प्राप्त गर्न सक्छन्: क) नगद लाभांश: कम्पनीको सञ्चालक समितिले वित्तीय नतिजाको आधारमा सेयरधनीहरूलाई नगद लाभांश प्रदान गर्न सक्छ। यस्तो लाभांशको अन्तिम निर्णय सेयरधनीहरूको

<sup>२३</sup> नेपाल राष्ट्र बैंकको निर्देशिका अनुसार, आधिकारिक 'क', 'ख' र 'ग' वर्गका बैंकले आफ्नो कुल ऋणको क्रमशः ५%, ४.५%, ४% विपन्न वर्गलाई प्रदान गर्नुपर्दछ।

<sup>२४</sup> नेपाल राष्ट्र बैंकको निर्देशिका अनुसार सम्पूर्ण व्यवसायिक बैंकहरूले आफ्नो ऋणमध्ये कमिमा २०% ऋण उत्पादक क्षेत्रमा लगानी गर्नुपर्नेछ, त्यसमध्ये १२% कृषि तथा ऊर्जा क्षेत्रमा हुनुपर्ने छ। यसको अतिरिक्त नयाँ मौद्रिक नीतिले सन् २०१७-१८ को आर्थिक वर्षको अन्त्य सम्ममा सबै बैंकले कमिमा ५% ऋण जलविद्युत क्षेत्रमा लगानी गर्नुपर्ने व्यवस्था गरिएको छ।

<sup>२५</sup> सन् २०१५ मा लगानी बोर्ड नेपालले माथिल्लो कर्णाली र अरुण-३ जलविद्युत परियोजनाको सेयर आहवानको लागि विकल्प र संयन्त्रको बारेमा अध्ययन गरेको थियो।

<sup>२६</sup> यो प्रवाह गरिएको ऋणको वास्तविक ब्याजदर आंकलन गर्न कठिन भएता पनि अनौपचारिक रूपमा १३-१४ प्रतिशत रहेको अनुमान गरिएको छ।

<sup>२७</sup> सम्पत्तिमा गाई वस्तु, गहना आदि समावेश हुन्छन्।

## स्थानीय र अन्य प्रकारका सामुदायिक लगानीको भिन्नता

	स्थानीय सेयर लगानी	जलविद्युत परियोजनामा सेयर लगानीका अन्य अभ्यास
<b>सेयर लगानीको लागि वित्त व्यवस्था</b>	प्रभावित समुदायले व्यक्तिगत पुँजीको व्यवस्था गरी सिधै सेयरमा लगानी गर्छन् ।	जनताले आफैँ पुँजीको व्यवस्था नगरेर प्रायः तेस्रो पक्षको स्रोतबाट गर्दछ ।
<b>सेयर धारण</b>	सेयर प्रत्यक्ष रूपमा व्यक्तिको स्वामित्वमा रहन्छ ।	स्थानीय जनताले अप्रत्यक्ष तरिकाले कोष, समुदाय, स्थानीय नगरपाकिाहरू लगायत अन्यसँग सामुदायिक मञ्चमार्फत सेयर धारण गर्दछ ।
<b>सेयरको लाभ</b>	लगानीबाट प्राप्त लाभहरू व्यक्तिगत तहमा उपयोग हुन्छ, जस अन्तर्गत लाभांश भुक्तानी, हकप्रद र बोनस सेयर र पुँजी लाभ पर्दछन् ।	लाभहरू सामुदायिक तहमा वितरण गरिन्छ जहाँ प्रमुख रूपमा लाभांश भुक्तानीको (dividend) रूपमा हुन्छ ।
<b>सेयरको जोखिम</b>	व्यक्तिगत सेयरधनीले प्रत्यक्ष रूपमा सेयरको जोखिम वहन गर्नुपर्दछ ।	व्यक्तिले सामुदायिक सेयरधनीको रूपमा प्रत्यक्ष जोखिम वहन गर्नुपर्दैन ।

साधारण सभाले लिनेछ। ख) बोनस सेयर : कम्पनीसँग नगद लाभांशको स्थानमा बोनस सेयर प्रदान गर्ने विकल्प पनि हुन्छ, जुन सामान्यतया थप पूँजी परिचालन गर्नको लागि गरिन्छ। ग) हकप्रद सेयर : यसका अतिरिक्त कम्पनीसँग हकप्रद सेयर निष्काशन गरेर थप पूँजी परिचालन गर्ने विकल्प पनि रहन्छ। यो बोनस सेयर भन्दा फरक के अर्थमा हुन्छ भने सेयरधनीहरूले हकप्रद सेयर प्राप्त गर्न अंकित मूल्यको आधारमा अतिरिक्त शुल्क तिर्नुपर्ने हुन्छ। सूचिकृत पब्लिक कम्पनीको सेयर विक्री देशको एकमात्र धितोपत्र विनिमय बजार, नेप्सेमा<sup>१५</sup> विक्री गर्नुपर्छ। अध्ययनको क्रममा स्थानीय समुदायमा अधिकांशले सेयरलाई सम्पत्तिको रूपमा सञ्चय गरी राखेको पाइयो। समुदायका मानिसहरूले यसलाई जमिन जतिकै महत्वपूर्ण सम्पत्तिको रूपमा लिई दीर्घकालसम्म राख्ने गरेका रहेछन्। लाभांश संकलन (dividend) को लागि पूर्ण स्वचालित विद्युतीय कारोबार प्रणाली (Automated Electronic Trading system) सेवा अवलम्बन गरी सहज बनाइएको छ। यसको फलस्वरूप लाभांशको भुक्तानी लिनको लागि सेयरधनीहरूलाई काठमाडौँ आइराख्नुपर्ने कठिनाइ हटेको छ।

## प्रमुख बुँदाहरू

यस अध्ययनका मुख्य निष्कर्षहरू :

- सेयर स्थानीय समुदायको लागि लाभ तथा वचतको प्रमुख औजार हो। यसमा प्रभावित स्थानीय जनताका साथै जलविद्युत प्रवर्द्धकहरूलाई समेत फाइदा हुने देखिन्छ।
- सेयर सहभागितामा जनताको उच्च माग रहेको मुख्य कारण स्थानीय समुदायमा उच्च पूँजी लाभको अपेक्षा रहेको देखिन्छ। वि.सं. २०७१ पश्चात सेयरको मूल्य एक तिहाइ घटेको देखिएता पनि स्थानीय समुदायमा यसको माग घटेको छैन।
- साधारण सेयरमा उच्च जोखिम रहेता पनि सामान्यतया: लगानीकर्ताहरू यसबारेमा सु-सूचित छैनन्। समुदायले पाउने लाभसम्बन्धि जानकारीका साथसाथै सेयरसम्बन्धि शिक्षा र सूचनामा सुधार हुनुपर्छ।
- नेपाल धितोपत्र बोर्डले सकारात्मक तथा निर्णायक भूमिका खेलेको छ।
- सूचना प्रविधिको सहज पहुँचले साना लगानीकर्ताको समेत सेयर किनबेचमा पहुँच बढाएको देखिन्छ।
- लगानी गर्नको लागि वित्तीय स्रोत आवश्यक छ। सरकारले यसको अवधारणा तयार गरेता पनि बैंकहरूले यसको अवलम्बन गर्न बाँकी छ।

<sup>१५</sup> नेपाल धितोपत्र बोर्डले अर्को निजी धितोपत्र कारोबार गर्ने संस्थालाई स्वीकृति दिने बारेमा छलफल चलिरहेको छ।

- प्रभावित स्थानीय सेयरको लागि वर्तमान प्रक्रिया (व्यक्तिगत सेयर वितरण) सबैभन्दा सरल विकल्प देखिन्छ। निजी कम्पनीको रूपमा रहन चाहने कम्पनीको लागि वैकल्पिक संयन्त्रप्रति स्थानीय जनताको विश्वास अर्जन गर्ने कार्य चुनौतीपूर्ण देखिन्छ।

## स्थानीय सेयर र अन्य प्रकारका सामुदायिक लगानीको तुलना

यस अध्ययनले सेयरमा स्थानीय समुदायको सहभागिताका केही राष्ट्रिय र अन्तर्राष्ट्रिय उदाहरणहरू<sup>२९</sup> केलाउदा नेपालको वर्तमान स्थानीय सेयर प्रणाली र अन्य प्रकारका सामुदायिक लगानीमा निम्न विशिष्ट भिन्नताहरू पत्ता लगाएको छ।

यी भिन्नताको सन्दर्भमा स्थानीय समुदायले प्राथमिकताको आधारमा सेयरमा लगानी गर्न पाउने अधिकार स्थानीय जनतालाई प्रदान गरिएको लाभ हो तर यसमा प्रतिफलको कुनै निश्चितता भने हुँदैन।

## विकल्प र सुझाव

प्रभावित समुदायको लागि स्थानीय सेयरसम्बन्धी वर्तमान नीति तथा नियमले प्राथमिक रूपमा स्थानीय समुदायलाई सेयरमा लगानी गर्ने अवसर दिने संवैधानिक उद्देश्य पूरा गरेता पनि यो जोखिमपूर्ण देखिन्छ।

यसका अतिरिक्त बहुसंख्यक लगानीकर्ताहरू या त सूचनाविहीन छन् वा अव्यस्थित छन् अथवा दुवै अवस्थामा छन्। सेयरधनीहरूको लगानी जोखिम कम गर्न अन्य उपायहरू अवलम्बन गर्नुपर्ने आवश्यकता छ। वर्तमान प्रकृत्यामा थप सुधार गर्नको लागि यो अध्ययनले केही विकल्प र सुझावहरू दिएको छ।

यसबाहेक प्रत्येक परियोजनाको चुनौतीहरू फरक फरक हुने भएकोले यस अध्ययनले उल्लेख गरेको दीर्घकालीन समाधानका सुझावहरू सबै परियोजनाहरूको लागि समान रूपमा उपयुक्त नहुन सक्दछ। त्यसैले यसमा नीति निर्माताहरू तथा नियामक संस्थाहरूले गहन अध्ययन गर्न जरूरी छ।

## स्थानीय सेयर प्रतिशत

**पब्लिक कम्पनीको हकमा लागु हुने वर्तमान नीतिलाई निरन्तरता दिने:** आयोजना प्रभाविक व्यक्तिहरूको स्थानीय सेयरमा लगानी गर्ने उत्साहजनक चाहना भएतापनि नेपाल धितोपत्र बोर्डले जलविद्युत कम्पनीलाई १० प्रतिशतसम्मका स्थानीय सेयरको सीमा सेयर बजारको जोखिमलाई मध्यनजर गरेर ल्याइएको हो। त्यसैगरी नेपाल धितोपत्र बोर्डले आमजनतालाई पनि साधारण सेयरमा न्यूनतम १० प्रतिशत लगानी गर्ने अवसर प्रदान गर्छ। त्यसैले हालको नीतिमा कुनै परिवर्तन गर्नुपर्ने देखिदैन।

**ठूला परियोजनाहरूका हकमा नेपाल सरकारले बोलपत्रमा नै (Bid Document) स्थानीय सेयरको आवश्यकता तथा परिमाण उल्लेख गर्नुपर्छ:** नेपाल धितोपत्र बोर्डको बढीमा १० प्रतिशत स्थानीय सेयर र सर्वसाधारणलाई कम्तीमा १० प्रतिशत साधारण सेयरको नीति पब्लिक जलविद्युत कम्पनीको लागि मात्र लागू हुन्छ। यसको विपरित स्थानीय सेयर वितरण गर्न चाहने तर निजी रूपमै रहन चाहने ठूला जलविद्युत परियोजनाहरूले सरकारसंग वार्ता गर्दा सेयरको लागि प्रतिशतको आधारमा नभइ परिमाणको आधारमा सम्झौता गर्दै आएका छन्। प्रतिशतको आधारको सट्टा यसो गर्दा प्रवर्द्धनकर्ता, लगानीकर्ता तथा स्थानीय समुदायलाई निश्चितता र स्पष्टता प्रदान गर्ने गरेको देखिन्छ। तथापि आगामी दिनहरूमा अन्तर्राष्ट्रिय स्तरको बोलपत्र आह्वान (International Bidding document) गर्दा नेपाल सरकारले परियोजनाको बोलपत्र सम्बन्धी कागजातमानै स्थानियलाई दिनुपर्ने सेयरको परिमाण उल्लेख गर्नुपर्ने व्यवस्था गरेमा सरकार र इच्छुक कम्पनीबीच यस प्रावधानलाई लिएर लामो वार्ता गर्नुपर्ने अवस्था हट्नेछ। यस्तो प्रयास सुपर सिक्स<sup>३०</sup> जलविद्युत परियोजनामा प्रयोग भइसकेको देखिन्छ।

<sup>२९</sup> नेपालको खुम्बु र सल्लेरी-चियाल्सा लघु जलविद्युत परियोजना, क्यानाडाको उर्स्वाटिम जलविद्युत परियोजना र कोलम्बियाको वेसिन ट्रष्ट र नर्वेको ग्लोम्मा एण्ड लगेन वेसिन समावेश छन्।

<sup>३०</sup> सन् २०१० मा सरकारले सुपर सिक्स भनिने ६ वटा परियोजनाको लागि बोलपत्र आह्वान गरेको थियो। बोलपत्रमानै परियोजनाले स्थानीय समुदायलाई १० प्रतिशत सेयर प्रदान गर्नुपर्ने आवश्यकता उल्लेख गर्नुपर्नुपर्ने प्रावधान राखेको थियो। सुपर सिक्स परियोजनाहरूमा सोलु (२३.५ मेवा), तल्लो सोलु (८२ मेवा), खरे खोला (२४.९ मेवा), माया खोला (१४.९ मेवा), सिंगटी खोला (९६ मेवा) र मिया खोला (५० मेवा) समावेश छन्।

## बाँडफाँडको प्रक्रिया

**नेपालको धितोपत्र बजारलाई थप स्वचालित बनाउने :** धितोपत्र बजार बढ्दो रूपमा विद्युतीय प्रणालीमा आधारित भएका कारण सर्वसाधारणलाई सेयरधनी बन्नको लागि सजिलो भएको छ। उदाहरणको लागि इच्छुक लगानीकर्ताले संकलन केन्द्रमा उपस्थित भएर सेयरका लागि आवेदन दिनुपर्ने भन्नुबाट मुक्ति पाएका छन्। उनीहरूले अनलाइन बैकिङ सेवाको पहुँच भएको जुनसुकै ठाउँबाट पनि आवेदन दिन सक्नेछन्। अझ बैकिङ व्यवस्थाको विस्तारले गर्दा आवेदन प्रक्रिया, खासगरी बाँडफाँडको प्रक्रिया सबै लगानीकर्ताको लागि सहज र सुरक्षित बनेको छ। सम्बन्धित सरकारी निकायहरूले धितोपत्र बजारमा विद्युतीय प्रणालीको विस्तारलाई निरन्तरता दिन आवश्यक छ।

## स्थानीय समुदायमा आधुनिक प्रणालीको प्रयोग गर्ने क्षमताको वृद्धि गर्ने :

धितोपत्र बजारमा विद्युतीय प्रणालीको विकास भएता पनि नेपालका दुर्गम क्षेत्रका जनताहरू यस्तो प्रविधिको प्रयोगबारे अनभिज्ञ छन्। यस्तो अवस्थामा नेपाल धितोपत्र बोर्डले पुरानै माध्यमबाट स्थानीय सेयरको प्रकृया अगाडी बढाउन अनुमति दिएको छ। यो लचकता अल्पकालको लागि हुन सक्छ तर सम्पूर्ण सेयरधनीहरूलाई नयाँ प्रणालीमा लैजाने प्रक्रियामा ढिलासुस्ती नहोस् भन्ने कुरामा विशेष ध्यान दिनु आवश्यक छ। त्यसैले प्रारम्भमा केहि असजिलो भएता पनि स्थानीय समुदायलाई सेयर आवेदन प्रक्रियासम्बन्धि नयाँ प्रणालीको शिक्षा दिन तथा क्षमता विकास गर्न खासगरी ग्रामीण तथा दुर्गम क्षेत्रमा आवश्यक व्यवस्थाहरू उपलब्ध गराउन नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा सिडिएस (CDS and Clearing Ltd.) ले विशेष व्यवस्था मिलाउन आवश्यक छ।

## महिला र जोखिममा परेका जनतालाई स्थानीय सेयर सम्बन्धि

**आवश्यक शिक्षा तथा जनचेतना निश्चित गर्ने :** नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा सिडिएसले आमा समूह, महिला ऋण तथा बचत समूह, सामुदायिक उपभोक्ता समितिका केही प्रमुख महिलाहरूलाई दक्ष बनाउन आवश्यक पहल गर्नुपर्छ। यस्तो प्रयासले अन्य महिला, गरिब, प्रभावित तथा सिमान्तकृत क्षेत्रका अरू समुदायहरूलाई सेयरसम्बन्धि नयाँ प्रणालीसंग परिचित गराउन मद्दत गर्न सक्छ।

## स्थानीय सेयर बिक्री वितरणको समय तालिका

स्थानीय सेयर बिक्री वितरणको उपयुक्त समय सेयरधनी र परियोजना विकासकर्ताको सन्तुलित चाहनामा निर्भर हुनुपर्छ। यो अध्ययनले निम्न विकल्पहरू प्रस्तुत् गरेको छ।

- पब्लिक कम्पनीको हकमा साधारण सेयर निष्काशन गर्ने पब्लिक कम्पनीहरू (१० प्रतिशतसम्म स्थानीय सेयर र न्यूनतम १० प्रतिशत साधारण सेयर) को लागि निम्न दुई विकल्पहरू व्यवहारिक हुन्छन्।

## यदि साधारण आइपिओ भन्दा पहिला स्थानीय सेयर आह्वान

### गर्ने वर्तमान प्रचलन कायमै राख्ने हो भने यसमा गरिब तथा

### विपन्न घरघुरीलाई बढी सुरक्षित बनाउनुपर्छ :

वर्तमान धितोपत्र व्यवस्थामा जलविद्युत कम्पनीले सर्वसाधारणलाई सेयर वितरण गर्नुअघि नै परियोजनाको विकाससँग जोडिएका मुख्य जोखिमहरू न्यूनीकरण गर्नुपर्दछ। यसले सर्वसाधारण लगानीकर्तालाई केहि हदसम्म सुरक्षाको अनुभूति प्रदान गर्दछ। कम्पनी कहिले आइपिओमा जाने भन्ने बारेमा धितोपत्र बोर्डले लचकता प्रदान गरेको छ। वास्तवमा कम्पनीले आफुलाई थप पूँजी चाहिएको अवस्थामा आइपिओ आह्वान गर्ने गरेका छन्। धेरै परियोजनाहरूले करिब ७० प्रतिशत परियोजनाको निर्माण कार्य पुरा भइसकेर थप निर्माण कार्यको लागि पूँजीको आवश्यकता परेको बेलामा आइपीओ आह्वान गर्ने गरेका छन्। अन्य कम्पनीले परियोजनाको व्यवसायिक सञ्चालन मिति पछि गर्ने गरेका छन्। यहाँबाट संकलन गरेको पूँजी या त ऋण तिर्न या अन्य परियोजनामा लगानी गर्नको लागि प्रयोग गर्ने गरेका छन्। व्यवसायिक सञ्चालन मिति पछि सेयर आह्वान गर्दा सर्वसाधारण लगानीकर्ताहरूलाई लाभको बढी सम्भावना हुन सक्छ तर यसले गर्दा परियोजनाको विकासका लागि अगाडि नै थप पूँजी संकलन गर्न चाहने अन्य कम्पनीहरूलाई समस्यामा पार्न सक्छ। यस परिपेक्ष्यमा हालको अभ्यास व्यावहारिक देखिन्छ। तथापि, लाभ बढाउन र जोखिम न्यूनीकरण गर्न विस्तृत वित्तीय जनचेतना कार्यक्रममा जोड दिनुपर्दछ जसले समुदायको वित्तीय जोखिम न्यूनीकरण गर्न मद्दत गर्न सक्छ।

## स्थानीय सेयरको वितरण अगावै साधारण सेयरको वितरण:

हालको व्यवस्थाले स्थानीय सेयर साधारण सेयरभन्दा पहिले आह्वान गर्न आवश्यक बनाएको छ। यसको समय धेरै जस्तो कम्पनीहरूका लागि औसतमा ७० प्रतिशत निर्माण कार्य सम्पन्न भएपछि हुन्छ भने अन्यलाई व्यावसायिक सञ्चालन मितिपछि हुन्छ। हालको पहिला स्थानीय सेयर जारी गर्ने र त्यसपछि सर्वसाधारण सेयर जारी गर्ने प्रक्रियालाई उल्टाउने हो भने निम्न तीन उद्देश्यहरू पूरा हुन सक्छन्।



- १) कम्पनीहरूले परियोजनालाई आवश्यक परेको पूँजी संकलन गर्न (कम्तिमा १० प्रतिशत) सीधै साधारण जनतासमक्ष जान सक्छन् ।
- २) प्रस्तावित संरचनामा पब्लिक लगानीकर्ताहरूको सचेत उप-समूह पनि भनेर चिनिने साधारण लगानीकर्ताले आफ्ना स्थानीय समकक्षीभन्दा पहिले नै जोखिम व्यहोर्छन् । यसले गर्दा साधारण लगानीकर्ताका लागि निष्काशन गरिएको आईपीओले पहिलो चरणमा कस्तो प्रदर्शन गर्दछ भन्ने कुरा जान्न अवसर प्रदान गर्दछ । उदाहरणको लागि यदि आईपीओमा साधारण जनताको सहभागिता कम देखिएमा स्थानीय समुदायको लागि सो कम्पनीको सेयर खरिद गर्दा व्यहोर्नु पर्ने जोखिमको एउटा सूचक बन्न सक्छ ।
- ३) एकपछि अर्को साधारण र स्थानीय सेयर दुवैको निष्काशन लगातार गरेको खण्डमा कम्पनीको सेयर निष्काशन लागत कम हुन जाने तथा निष्काशन प्रक्रिया<sup>३१</sup> दक्षताका साथ सम्पन्न हुनेछ । यस्तो अवस्थामा बाँडफाँडको क्रममा विक्री नभएको स्थानीय सेयरहरू साधारण सेयर खरिदकर्ताहरूमा वितरण गर्न सकिनेछ ।

कम्पनीले सर्वसाधारणलाई आईपीओ आह्वान तथा वितरण गरेको सेयर नेप्सेमा सूचीकृत भएपश्चात स्थानीयलाई सेयर विक्री वितरण गरेमा एक विशेष परिस्थितिको सृजना हुने भएकोले यसमा ध्यान दिनुपर्ने देखिन्छ । नेप्सेमा सेयर सूचीकृत गर्नाले दोस्रो बजारमा सेयर खरिद विक्रीबाट सेयरको बजार मूल्य कायम हुने प्रक्रिया सुरु हुन्छ । यसरी कायम हुने मूल्य आईपीओमा आह्वान गरेको मूल्यभन्दा कम वा बढी हुन सक्छ र यसले गर्दा स्थानीय समुदायमा जारी गरिने सेयरको अंकित मूल्यप्रति अन्त्योल सिर्जना हुनसक्छ । त्यसैले स्थानीय सेयर आह्वान गर्दा आईपीओको अंकित मूल्य अथवा बजार मूल्यमा जुन कम छ त्यसैमा गर्नुपर्ने हुनसक्छ । यसको लागि हालको नियम परिवर्तन गरी नयाँ नीतिगत व्यवस्था कायम गर्नु जरूरी हुन्छ । यदि बजार मूल्य आईपीओ प्रस्तावित मूल्य रू.१००/- भन्दा कम छ भने स्थानीयलाई बजार मूल्यमा जारी गर्दा, हाल कायम रू.१००/- मा जारी गर्नुपर्ने व्यवस्थालाई सुधार गर्नुपर्ने हुन्छ । यसरी स्थानीयलाई प्राथमिकताका आधारमा सेयर जारी गर्दा स्थानीय सेयरको लागि अनावश्यक रूपमा दावी गर्ने प्रवृत्तिमा वृद्धि हुनसक्छ । यसबाट जोगिन कम्तीमा

गम्भीर रूपमा प्रभावित क्षेत्रको स्थानीय सेयरकोश आवेदकको योग्यताबारे निर्णय साधारण सेयर निष्काशन सम्बन्धि निर्णय गर्नु अगावै हुनुपर्छ जसको लागि वित्तीय व्यवस्थापन भएको मितिलाई नै योग्यताको अन्तिम मिति मान्नुपर्छ ।

अन्य थप विवरण योग्यताको खण्डमा उल्लेख गरिएको छ । यद्यपि दुवै समूहको सेयर आह्वानहरू बुँदा (३) मा उल्लेख भएअनुसार एकपछि अर्को लगतै गरेमा, आईपीओ अथवा बजार मूल्य कुन कम भन्ने मुद्दा नै उठ्दैन ।

- निजी कम्पनीको हकमा निम्न विकल्प व्यवहारिक हुन सक्छ ।

#### स्थानीय सेयर कम्पनीको सञ्चालनको समयमा (COD) अथवा

**त्यसपछि वितरण गर्नुपर्छ :** माथिल्लो त्रिशुली-१, माथिल्लो कर्णाली, र अरूण-३ जस्ता निजी कम्पनीहरूको स्थानीय सेयर निष्काशनको लागि सरकारले प्रत्येक परियोजनाको लागि फरक फरक मिति तोकेको देखिन्छ । यसको बदलामा सरकारले सबै निजी कम्पनीहरूको लागि समयको निश्चित मापदण्ड तोकी दिनुपर्छ । यथार्थमा १) यी कम्पनीहरूलाई आफ्नो परियोजनाको लागि थप पूँजी संकलन गर्न कुनै आवश्यकता देखिदैन । २) स्थानीय सेयरधनीहरूलाई कम्पनीबाट प्राप्त हुने मुख्य लाभ नगद लाभांशको रूपमा हुन्छ । यसकारण सरकारले सबै निजी कम्पनीहरूलाई सिओडीको समयमा वा त्यसपछि स्थानीय सेयर वितरण गर्नुपर्दछ भन्ने निर्देशन दिनु उचित देखिन्छ । यो प्रावधानले परियोजनाको निर्माणको जोखिम अन्त्य गरी, विद्युत उत्पादन गर्न, आय आर्जन गर्न, ऋण तिर्न र नाफाबाट सेयरधनीहरूलाई नगद लाभांश वितरण गर्न परियोजनालाई सक्षम पार्दछ ।

#### स्थानीय सेयर मूल्य

##### नयाँ नीतिका कारण वर्तमान मूल्यमा हुने परिवर्तनको सम्भावना:

सामान्यतया नेपाल धितोपत्र बोर्डको नियमानुसार सबै कम्पनीहरूले आईपीओ आह्वान गर्दा अंकित मूल्यमा गर्नुपर्दछ । यो नियमको अपवाद को रूपमा नेपाल धितोपत्र बोर्डका केही मापदण्ड पूरा गरेमा कम्पनीले प्रिमियम मूल्यमा पनि सेयर आह्वान गर्न स्वीकृति पाउन सक्दछ । यसमध्ये एउटा मापदण्ड<sup>३२</sup> अनुसार कम्पनीले विगत तीन वर्षको आय आर्जनको विवरण

<sup>३१</sup> नेपाल धितोपत्र बोर्डले यसलाई सर्वजनिक गरिसकेको छ तर हालसम्म कार्यान्वयनमा ल्याएको छैन ।

<sup>३२</sup> धितोपत्र निष्कासन र बाँडफाँड निर्देशिका, संशोधन २०७४ को भाग ३६

पेश गर्नुपर्दछ, जुन धेरै जसो एकल जलविद्युत परियोजनाहरूको लागि सम्भव नहुन पनि सक्छ। यस्तो अवस्थामा कम्पनीले केही आयआर्जन गर्नको लागि COD पछि कम्तीमा तीन वर्ष पर्खनु पर्छ। यदि वर्तमान नीति कायम रहने हो भने वितरण गरिने आइपिओको मूल्य र स्थानीय सेयर वितरण गर्दाको मूल्य समान मूल्यका हुन्छन्। यदि नेपाल धितोपत्र बोर्डले अरू कुनै सेयर मूल्य निर्धारणको मापदण्ड तोकेको खण्डमा कम्पनीले प्रिमियम मूल्यमा आइपिओ निष्काशन गर्न योग्य हुनेछ। त्यसपछि बढ्दो संख्यामा कम्पनीहरूले प्रिमियम मूल्यमा आइपिओ आह्वान गर्न योग्य हुनेछन्। यस्तो अवस्थामा कम्पनीले कुन मूल्यमा स्थानीय सेयर आह्वान गर्ने भन्ने कुरा सरकारले निर्धारित गरिदिनुपर्छ।

### स्थानीय सेयर योग्यताको मापदण्ड

**वातावरण प्रभाव मूल्याङ्कनमा स्थानीय सेयरको लागि आवश्यक मापदण्ड र सेयर योग्यताको अन्तिम मितिको (cut off date) साभ्ना परिभाषा हुनुपर्ने :** विभिन्न परियोजनाहरूमा स्थानीय सेयरको योग्यता मापदण्डको परिभाषा भिन्नाभिन्नै भएको कारण सरोकारवालाहरू अन्यायमा परेका छन्। यसलाई एउटा साभ्ना मापदण्डको आधारमा समाधान गर्न सकिन्छ। नेपाल धितोपत्र बोर्डले वातावरण प्रभाव मूल्याङ्कनको आधारमा स्थानीय सेयर सम्बन्धि योग्यताको मापदण्डको निर्धारण गरेको कदम राम्रो थालनीको रूपमा लिन सकिन्छ। तर सबै परियोजनाले वातावरण प्रभाव मूल्याङ्कनलाई प्रभावित क्षेत्रको सामाजिक आर्थिक क्षेत्रलाई पार्ने प्रभावको मूल्याङ्कन र प्रशासनिक सीमामा पर्ने अप्रत्यक्ष प्रभावको पहिचान गर्नुपर्छ। स्थानीय सेयरको लागि नेपाल धितोपत्र बोर्डले सबै परियोजनाहरूलाई लागु हुने गरी साभ्ना योग्यताको अन्तिम मिति (cut off date) तोक्नुपर्छ। कम्पनीको वित्तीय व्यवस्थापन मिति (Financial Closure date) लाईनै योग्यताको अन्तिम मिति मान्न सकिन्छ।

### स्थानीय सेयरको लागि योग्य भएका व्यक्तिहरूको थप वर्गीकरण:

आयोजनाबाट प्रभावित हुनसक्ने समुदायको वर्गीकरणले स्थानीय सेयरमा पहिलो प्राथमिकता पाउनुपर्ने समुदाय र अन्य समुदायको पहिचान गर्न सजिलो हुन्छ। यसरी वर्गीकरण गर्दा हरेक समुदायको पहुँच र सेयर बाँडफाँड प्रकृत्यामा प्राथमिकताको आधारमा फरक फरक व्यवस्था गरिनेछ। जिल्लाका अन्य क्षेत्रभन्दा प्रभावित क्षेत्रको प्रभावकारिता र जनघनत्व फरक भएकाले सबै जलविद्युत परियोजनाहरूलाई मान्य हुने कुनै स्तरीय मापदण्ड निर्धारण गर्न कठिन छ। तैपनि स्थानीय सेयरको वितरणको समयमा प्रत्यक्ष प्रभावित समुदायलाई पहिलो प्राथमिकता दिइनु पर्दछ।

### वैधानिक प्रमाणको आवश्यकता (वैधताको लागि लालपुर्जा प्रयोगको अन्त्य हुनुपर्ने) :

वर्तमान अवस्थामा नागरिकता, विवाह, जन्म र बसाइसराईका प्रमाणपत्रलाई नै वैधानिक प्रमाणको रूपमा निरन्तरता प्रदान गर्नुपर्दछ। लालपुर्जालाई वैधानिक प्रमाणको रूपमा लिने अभ्यासमा रोक लगाउनु पर्छ किनभने यसबाट त्यस क्षेत्रमा बसोबास नगर्ने व्यक्तिहरूले स्थानीय सेयरको योग्यताका लागि मात्र जग्गा किन्ने प्रवृत्ति बढेको कुरा मुख्य मुद्दाको रूपमा भेटिएको छ। यो अध्ययनको थप सुझावअनुसार नेपाल धितोपत्र बोर्डले वर्तमान धितोपत्र निष्काशन सम्बन्धि नीतिको प्रभावकारीताको अनुगमन गर्दा महिला, विपन्न र कमजोर समुदायले पाउनुपर्ने सुविधालाई ध्यानमा राख्नुपर्छ।

### निजी कम्पनीको लागि वैकल्पिक वितरण प्रणाली :

**सामूहिक लगानी योजना एउटा सम्भावना हो तर महत्वपूर्ण सुधार आवश्यक छ :** सामूहिक लगानी योजना (Collective Investment Scheme) लाई स्थानीय सेयरको प्रवाह गर्ने नमुनाको रूपमा विकास गर्न सम्भव छ तर यसको लागि नयाँ नियमावलीको आवश्यकता पर्दछ। यो योजनाको कार्यान्वयनको लागि एसपीभी (Special Purpose Vehicle) को आवश्यकता पर्दछ, जसको जिम्मेवारी प्रभावित क्षेत्रका जनताबाट रकम संकलन गर्ने, संकलित रकम जलविद्युत परियोजनाको लागि स्थानीय सेयरमा लगानी गर्ने, परियोजना संचालन अवधिभर बाँडफाँड गरिएको सेयर सञ्चित गर्ने र निश्चित अन्तरालमा सेयरधनीहरूलाई लाभांश बाड्नुमा सिमित रहन्छ।

### सार्वजनिक रूपमा सूचिकृत कम्पनीको मोडल - अर्को विकल्प :

वर्तमान ऐनअनुसार निजी कम्पनीको मोडलमा अधिकतम सेयरधनीहरूको संख्या सिमित गरिएको छ। यसको विपरित एसपीभीको संरचना पब्लिक कम्पनीको रूपमा सूचिकृत गरिने हो भने यसमा स्थानीय सेयरधनीहरूको सहभागितामा रहेको संख्याको सिमीतता हट्नेछ। तथापि अन्य मोडलका कम्पनीहरूको स्थापना गर्नुभन्दा पब्लिक कम्पनी स्थापना गर्ने प्रक्रिया अप्ठ्यारो छ। यसमा सुरुवातको पूँजी (Initial capital) तथा नियमक शुल्कहरूको आवश्यकताजस्ता कुराहरू पर्दछन्, जुन आफैमा निषेधकारी नभए तापनि केही गृहकार्य आवश्यक पर्दछ। एसपीभी यदि पब्लिक कम्पनी भएमा यसले स्थानीय समुदायबाट रकम संकलन गर्नुभन्दा पहिले नेपाल धितोपत्र बोर्डले सार्वजनिक लगानीकर्ताहरूलाई सुरक्षित बनाउन अपनाएको आवश्यक प्रकृत्या पुरा गर्नुपर्छ। ठूला पब्लिक कम्पनीहरूको लागि यो आवश्यकता उपयुक्त भएता

पनि एकमात्र उद्देश्य भएका एसपीभीहरूको हकमा यो प्रकृया अनावश्यक कागजी कार्य तथा खर्चिलो हुन सक्छ। त्यसैले यसका आवश्यक प्रकृयाहरूमा केहि परिवर्तन गर्न सकेको खण्डमा एसपीभी पब्लिक कम्पनीको रूपमा संचालन हुदा लाग्ने उच्च प्रशासनिक खर्चमा कटौती गर्न सकिन्छ। तथापि, पब्लिक हुन नचाहने जलविद्युत कम्पनीको लागि एसपीभी आवश्यक भएकोले यस प्रकारको एसपीभी स्थापना गर्नको लागि जलविद्युत कम्पनीले सम्पूर्ण खर्च आफैले नै व्यहोर्नु पर्ने व्यवस्था व्यवहारिक हुन सक्छ।

सूचिकृत अथवा असूचिकृत दुवै खाले पब्लिक कम्पनीहरू नेप्से तथा “ओभर द काउन्टर” बजारमा सूचिकृत भएपछि स्थानीय लगानीकर्ताहरूलाई बजारमा आधारित मूल्यमा बहिर्गमन (price efficient exit) दिनसक्ने सम्भावना रहन्छ। तथापि स्थानीय समुदायहरूको लागि आफ्नो एसपीभी नेप्से बजारमा सूचिकृत गराउदा लाभकारी हुन्छ किनकी त्यसले पारदर्शी मूल्य उपलब्ध गराउने अवसर दिन्छ। माथि उल्लेखित फाइदाहरूले गर्दा स्थानीय सेयर वितरणको वैकल्पिक प्रणाली खोजिरहेका कम्पनीहरूको लागि पब्लिक एसपीभी कम्पनी मोडल नै उत्तम विकल्प देखिन्छ। तथापि एसपीभीको स्थापना र संचालन प्रकृत्यामा स्थानीय सेयर वितरण प्रणालीको सफलता स्थानिय समुदायको चाहना र सहमतीमा भर पर्छ।

### वित्तमा पहुँच

**विपन्न वर्गको लागि ऋण प्रवाहको निश्चितता :** चिलिमे कम्पनीमा बाहेक हालसम्मका धेरै जलविद्युत परियोजनाहरू तुलनात्मक रूपमा साना भएकाले स्थानिय सेयर खरिद गर्नको लागि संस्थागत ऋण प्रवाहको व्यवस्था भएको छैन। तथापि प्रत्येक जिल्लामा परियोजनाको आकार र संख्या बढेसँगै योग्य स्थानीयहरूलाई सेयर खरिद गर्न थप ऋण प्रवाहको व्यवस्था गर्नुपर्ने हुन्छ। संस्थागत ऋण प्रवाहको व्यवस्था भएमा स्थानीयहरूलाई अनौपचारिक ऋणदाताहरूसँग चर्को ब्याजदरमा ऋण खोज्नु पर्ने अवस्था आउदैन। यस प्रक्रिया अन्तर्गत विपन्न वर्गको लागि आवश्यक ऋण प्रवाहको लागि सरकारले उचित सञ्चालन कार्यविधि विकास गरी त्यसलाई प्रभावकारी रूपमा कार्यान्वयन गर्न आवश्यक छ। उदाहरणका लागि भावी नगद प्रवाहको आधारमा विलम्ब भुक्तानीको विकल्प सहितको ऋण (deferred payment options under escrow arrangement of future cash flows) लाई लिन सकिन्छ। यदि नेपाल राष्ट्र बैंकका निर्देशिकाहरूले कम ब्याजदरमा ऋणको पुनः ऋण प्रवाह गर्ने

व्यवस्था गरेमा सर्वसाधारणहरूले तिर्ने व्याज घट्ने सम्भावना हुन्छ। यसले सर्वसाधारणलाई ऋण छिटो चुक्ता गर्न सहयोग पुऱ्याउँछ।

### सीमान्तकृत गरिबको जोखिम नबढाई अरू वैकल्पिक ऋण प्रवाहको

**प्रस्ताव गर्ने :** जलविद्युत परियोजनाहरूमा धेरै जोखिम छ र धेरैजसो स्थानीयवासीमा परियोजनाको सेयर लगानीमा हुने जोखिमको पहिचान र व्यवस्थापन गर्ने क्षमता कम भएकाले उनीहरूमा जोखिमसँग लड्ने क्षमताको वृद्धि गर्नु नै अबको चुनौती हो। स्थानीय सेयरमा आर्थिक रूपले विपन्नहरूको उपयुक्त सहभागिताको सुनिश्चितता गर्न दुई मुख्य कुराहरूमा ध्यान दिनुपर्दछ : उनीहरूले सेयर खरिद गर्ने रकमको व्यवस्था कहाँबाट गर्छन् र कुन वित्तीय प्रणालीले उनीहरूको आवश्यकता पुरा गर्छ ?

**लगानीको स्रोत :** सरकारले लक्षित जनतालाई सेवा दिन विशेष प्रकारको कोषको स्थापना गरी त्यसबाट न्यून ब्याजदरका साथै सेयरलाई समेत धितो राखेर ऋण दिन सक्ने एउटा विकल्प हुन सक्छ। तथापि यो कोषको लागि योग्यताको मापदण्डको व्याख्या गर्नु महत्वपूर्ण हुन्छ। उदाहरणको लागि नेपाल राष्ट्र बैंकको परिपत्रमा परिभाषित गरिब वर्ग जसलाई न्यून आयआर्जन भएका जनता, महिला, जनजाति, अपाङ्गता भएका व्यक्ति तथा सीमान्तकृत समुदाय भनेर व्याख्यालाई नै योग्यताको व्याख्याका रूपमा लिन सकिन्छ। यस परिभाषामा गरिबीको रेखामुनि रहेका भनेर तोकिएका घरधुरीलाई पनि थप्न सकिन्छ। आ.व. २०७४/७५ सम्म, सरकारले लक्षित कार्यक्रम र आर्थिक सहायता गरिबी निवारणमा प्रयोग होस् भनेर लगभग ४,००,००० घरधुरीलाई गरिबीको परिचयपत्र बाँडेको थियो।

विपन्न वर्गको जनसंख्या सीमित हुने भएकोले यस्ता सेयरधनीहरूको लागि कम्पनी आफैले ऋण प्रवाहको व्यवस्था मिलाउने ठूला परियोजनाहरूका लागि अर्को विकल्प हुन सक्छ। स्थानीय सेयरको खरिदको लागि ऋणको व्यवस्थासँगै कुल लगानीको केही अंश अनुदानको रूपमा प्रभावित व्यक्तिहरूलाई दिन सकिन्छ। यसरी प्रवाह भएको ऋणको भुक्तानी लाभांश वितरणबाट वा कम्पनीको सामाजिक दायित्वमार्फत व्यवस्था मिलाउन सकिन्छ। गरिब, महिला, असुरक्षित घरधुरीले प्रथमिकता पाउने व्यवस्था परियोजनाको लाभ वितरण योजनामा उल्लेख गरिनुपर्दछ।

\*\* अन्य जानकारीको लागि मुख्य प्रतिवेदन हेर्नुहोला।

**लगानीका औजारहरू :** स्थानीय सेयरमा लगानी गर्ने हालको औजार साधारण सेयर हो । तथापि यससँग सम्बन्धित नकारात्मक पक्षहरू केही हदसम्म न्यूनीकरण गर्ने केही औजारहरू पनि छन् । यसको लागि हुन सक्ने विभिन्न विकल्पहरू<sup>३३</sup> मध्ये निम्न दुई विकल्पहरू पहिचान गरिएका छन्:

- १) परिवर्तनीय अग्राधिकार सेयर (Convertible Preferred shares)
- २) परिवर्तनीय ऋण (Convertible debt)

हाललाई यी विकल्पहरू उचित नदेखिएता पनि भविष्यमा आवश्यकताको आधारमा यसका सम्भावनाहरूको बारेमा थप खोजी गर्न सकिन्छ ।

### सेयर सञ्चय अवधि तथा बिक्री

सेयर सञ्चय गर्नुपर्ने व्यवस्थात्मक अवधि (lock in period) लाई परिवर्तन गर्नुपर्ने विश्वस्त कारणहरू देखिदैन : नेपाल धितोपत्र बोर्डको धितोपत्र सूचीकरण तथा बाँडफाँड नियमावली २०७५ अनुसार स्थानीय सेयरधनीहरूले कम्पनीको सेयर प्राप्त गरेको मितिले तीन वर्षसम्म सेयर बेचबिखन वा हस्तान्तरण गर्न पाउँदैनन् । नेपाल धितोपत्र बोर्डका अनुसार स्थानीय सेयरको कारोबार दोस्रो बजारमा हुन थालेपछि केही निश्चित वर्गका मानिसहरूले स्थानीय सेयरमा कब्जा गर्न सक्ने सम्भावनालाई न्यून गर्न यो नीति ल्याइएको हो । यो नीतिले स्थानीय समुदायहरू सेयरमार्फत कम्तीमा तीन वर्ष परियोजनासँग सम्बन्धित रहनु भन्ने निश्चित गर्न पनि खोजिएको हो । स्थानीय समुदाय सहितका विभिन्न सरोकारवालाहरूले स्थानीय समुदायलाई आफ्नो सम्पत्तिमा अझ बढी नियन्त्रण तथा तरलता प्रदान गर्नका लागि यस नीतिमा संशोधन गर्न वा सेयर सञ्चय अवधि घटाउनु पर्ने आवश्यकता औल्याएका छन् । तर विभिन्न सरोकारवालाहरूसँगको छलफलको आधारमा मूल्याङ्कन गर्दा तुलनात्मक रूपमा एकल सेयरधनीहरूले खरिद गर्ने सेयर संख्या सानो (१००-२०० किता) भएको र यी समुदायले सेयर खरिद गर्दा पाउने प्राथमिकताले गर्दा हालको नियमावलीमा परिवर्तन गर्नुपर्ने आवश्यकता देखिदैन ।

### सेयर सञ्चय र बिक्री प्रक्रिया पूर्ण स्वचालित बनाउनमा जोड

**दिने :** पूर्ण स्वचालित (automation) प्रकृत्याले सेयर लगानीको खरिद र बिक्री प्रक्रियालाई प्रभावकारी बनाउन सहयोग गर्छ । उदाहरणका लागि धेरैजसो स्थानीय लगानीकर्ताहरूले लाभांश संकलन गर्न केहि कठिनाई भइरहेको परिपेक्ष्यमा अब सिधै उनीहरूको बैंक खातामा जम्मा हुन्छ । केही ग्रामीण लगानीकर्ताका लागि यो प्रणाली हालसम्म चुनौतीपूर्ण रहेता

## सेयर लगानी सबै फाइदाजनक नहुन पनि सक्छ : एक विवरण

सन् २००८ मा नेसनल जलविद्युत कम्पनी लिमिटेड (एनएचपीसी) को सहायक कम्पनी सुनकोशी जलविद्युत कम्पनीले ४.५ मेगावट तल्लो इन्द्रावती जलविद्युत परियोजना समयमा सम्पन्न गर्न नसकेपछि कम्पनीको व्यवस्थापनमा समस्या देखिन थालियो । यसको मुख्य कारण निर्माणमा ढिलाइ, उच्च लागत खर्च जस्ता व्यवस्थापकीय विषयले गर्दा भएको हो । यसैबीच वि.सं. २०७१ मा अख्तियार दुस्मयोग अनुसन्धान आयोगको निर्देशनमा ऊर्जा मन्त्रालयले परियोजनाको इजाजतपत्र खारेज गर्‍यो । यसले गर्दा कम्पनीले परियोजनाको लागि लिएको ऋण तिर्न र सेयरधनीहरूलाई लाभांश बाड्न असक्षम भयो । त्यसबखतसम्ममा संस्थापक सेयरलाई सामान्य सेयरमा परिवर्तन गरिसकिएकोले लगानीको जोखिमको सम्पूर्ण भार साधारण सेयरधनीहरूको हिस्सामा पर्न गयो । कम्पनीको सेयरको मूल्य रु ६०० बाट रु ३७ मा घट्यो । यसले संगठनीक शासन व्यवस्थाका निम्न विषयहरू औल्याउछ । १) जलविद्युत विकासकर्ताहरूले जनताबाट उठाइएको रकमको उचित उपयोग गर्ने क्षमताको कमि २) सार्वजनिक लगानीलाई जोखिममा राख्ने संस्थापकहरूको जवाफदेहिताको कमि ३) सार्वजनिक लगानीकर्तामा संगठनिक दुराचार बुझ्ने र प्रतिक्रिया दिने शिक्षाको कमी र ४) साधारण जनताको लगानी संरक्षणका लागि साङ्गठनिक शासन व्यवस्थाको अनुगमन गर्न जलविद्युत क्षेत्रको नियमकको आवश्यकता ।

पनि पूँजी बजारलाई विद्युतीय प्रणालीतर्फ अगाडि बढाउन यो महत्वपूर्ण कदम हुन सक्छ । यसलाई शीघ्र प्रभावकारी रूपमा विस्तार गर्न आवश्यक छ ।

**अनलाइन व्यापार तर्फको यात्रा :** हालसम्म स्थानीय समुदायले सेयर बिक्री गर्न नचाहनुको मुख्य कारण त्यसमा लाग्ने चर्को कारोबार शुल्क हो । अनलाइन कारोबारको विस्तारले यस समस्याको समाधान गर्नेछ जसको फलस्वरूप सेयर दलालहरूको भूमिका कम हुन्छ । यसो नभएसम्म हालका मध्यस्तकर्ताहरूलाई जिल्ला स्तरमा सेवा दिन लगाउने तथा थप सुविधा स्वरूप

बैंकहरूलाई सेयर दलाल सेवा उपलब्ध गराउने मौका दिनु उपयुक्त देखिन्छ ।

## समुदायलाई सचेत सेयरधनीहरूको रूपमा रूपान्तरण

परियोजनाको अवधिको समाप्तिपछि आफ्नो सेयरको स्वामित्वमा कस्तो असर पर्न सक्छ भन्ने कुराको स्पष्टताको अभावले गर्दा जलविद्युत कम्पनीहरूले आफ्नो कम्पनी सम्बन्धित सूचनाहरू प्रतिवेदन तथा अन्य कागजातहरूको माध्यमद्वारा सेयरधनीहरूमा पर्ने संभावित असरबारे सूचित गराउनुपर्ने आवश्यकतालाई अझ मजबुत बनाउन आवश्यक छ ।

### कम्पनीको वेबसाइट र कम्पनीको विवरणपत्रमा (Company prospectus) सूचना प्रकाशन गर्ने

निष्काशनकर्ताको विवरणपत्र तथा कम्पनीको वेबसाइटमा सजिलै देखिने गरी गाढा अक्षरमा परियोजना अनुमति अवधि, पीपीएको समाप्ति अवधि उल्लेख गर्नुपर्नेछ । परियोजनाको इजाजतपत्रको समय पाँच वर्ष बाँकी भएका परियोजनाहरूले अनुमती अवधि समाप्तिपछि जलविद्युत कम्पनीको अनुमानित स्थिति तथा सेयरधनीहरूमा पर्ने सक्ने सम्भावित असरको जानकारी पनि दिनु पर्दछ ।

### अनुकूल विवरणपत्र (prospectus) प्याकेज

सेयर निष्काशनकर्ताले सेयर निष्काशन गर्दा नेपाल धितोपत्र बोर्डमा पेश गर्ने विवरणपत्र एक कानुनी कागजात भएकाले त्यसको मस्यौदा एकदमै प्राविधिक र विस्तृत रूपमा तयार पारिएको हुन्छ । फलस्वरूप लक्षित वर्गको लागि नभई नेपाल धितोपत्र बोर्डको आवश्यकता पूरा गर्नको लागि मात्र बनाइएको जस्तो देखिन्छ । विवरणपत्रमा जानकारीका लागि प्रयोग गरिएका भाषाहरू ग्रामीण जनतालाई मात्र नभई, शहरी शिक्षित जनतालाई समेत बुझ्न कठिनाई हुन्छ । त्यसैले सबै जनताको बुझाइमा सरलता ल्याउन एउटा मात्र प्राविधिक कागजातको सट्टा निम्न कागजातहरू एउटै प्याकेजको रूपमा निष्काशित गर्नु जरूरी देखिन्छ ।

- पहिलो, विवरणपत्रको प्रकाशित प्रतिलिपिहरू स्थानीय समुदायमा सम्बन्धित निकायहरूमार्फत उपलब्ध गराइनु पर्दछ ।

- दोस्रो, विवरणपत्रको सारांश विवरण सरल भाषामा प्रकाशित गरी उपलब्ध गराइनुपर्छ । यो प्रकाशित सारांश विवरण कम्पनीले लक्षित वर्गको लागि गर्ने विभिन्न प्रशिक्षणको बेला वितरण गर्न सकिन्छ । यी लक्षित वर्गले ग्रहण गरेको सूचना स्थानीय समुदायहरूमा फैलाउन सामाजिक सञ्जालको रूपमा काम गर्न सक्छन् ।
- तेस्रो, स्थानीय समुदायसँग सम्बन्धित सूचनाहरू मात्र रहेको र लक्षित ग्रामीण समुदायको लागि हुने खालको कागजात तयार गरिनुपर्दछ । यसमा आवेदन प्रक्रियाको शर्त र सिमाहरू, लगानीको जोखिमको बारेमा केहि उदाहरणहरू, र स्थानीय, संस्थापक, कर्मचारी, साधारण सेयर जस्ता विभिन्न प्रकारका सेयरहरूको जानकारी तथा त्यससँग सम्बन्धित अधिकारका कुराहरू उल्लेख गरिनु पर्दछ ।

### शिक्षाको विकास

निष्काशनकर्ताको विवरणपत्रमा उल्लेखित सूचना राम्रोसँग बुझ्न र अवलम्बन गर्ने क्षमता स्थानीय समुदायमा सीमित हुने भएकोले नेपाल धितोपत्र बोर्डले आफ्नै लगानीका साथै जलविद्युत कम्पनीहरूसँगको साभेदारीमा स्थानीय समुदायलाई वित्तीय साक्षरता सम्बन्धि शैक्षिक कार्यक्रमहरू मार्फत सचेत बनाउन पहल गर्नुपर्छ ।

यस्ता कार्यक्रमहरू परियोजना विकासको शुरूवातमा नै गरेमा स्थानीयहरू आफ्नो क्षेत्रमा भएको जलविद्युत विकासप्रति सजग हुनेछन् । समुदायका स्थानीय सञ्चारमाध्यम, जनप्रतिनिधिहरू तथा सरकारी निकायका कर्मचारीहरू जस्ता सरोकारवालाहरूलाई यस्तो शिक्षा दिएमा स्थानीय समुदायलाई अप्रत्यक्ष रूपमा फाइदा पुग्छ ।

यसका साथै आमा समूह, स्थानीय युवा क्लब, महिला सहकारी, विद्यालय तथा व्यापारिक सङ्गठन जस्ता परम्परागत सामुदायिक सञ्जालहरू महत्वपूर्ण सरोकारवालाहरू भएकोले यसले लक्षित वर्गलाई सूचना प्रवाह गर्न मध्यमार्गी भूमिका खेल्न सक्छन् । यस्ता संस्थाहरूले आफै निर्णय लिन सक्षम नभएका समुदायलाई आवश्यक मार्गदर्शन गर्नेछन् । यस्ता कार्यक्रमहरू नेपाल धितोपत्र बोर्ड अथवा मान्यता प्राप्त प्रशिक्षण संस्थामार्फत गर्न सकिन्छ । यस्ता कार्यक्रमहरूका लागि लाग्ने खर्च जलविद्युत कम्पनीहरूले पूर्ण वा आंशिक रूपमा व्यहोर्न सक्छन् । सेयर लगानीसम्बन्धि विश्लेषण तथा अनुसन्धानका जानकारीहरू

अनलाईन ब्लग तथा वेबसाइटमार्फत जनतासमक्ष पुर्याउन आम सञ्चारमाध्यम र स्वतन्त्र परिवेक्षकहरूलाई प्रोत्साहित गर्नुपर्दछ । लगानीकर्तामा सेयर बजार सम्बन्धि ज्ञान बढाउनमा यसले महत्वपूर्ण भूमिका खेल्न सक्दछ ।

स्थानिय समुदायलाई स्थानीय सेयरबारे जानकारी दिन गृहिणीहरूको लागि घरदैलो कार्यक्रमको योजना बनाउन सकिन्छ साथै यस सम्बन्धि समुदायिक रेडियो कार्यक्रम र समयलाई ध्यानमा राखेर विभिन्न कार्यक्रमको योजना तयार पार्नु पर्दछ । पत्रिका, पर्चा, तथ्यपर्चा जस्ता अन्य सञ्चारचारमाध्यमहरूको प्रयोग गर्न सकिन्छ । अभि ग्रामीण समुदायमा फेसबुकजस्ता सामाजिक सञ्जाल को प्रवेश हुँदै गर्दा यसलाई स्थानीय समुदायसँग हातेमालो गर्दै नेपाल धितोपत्र बोर्ड तथा अन्य विभिन्न कम्पनीहरू जस्ता सम्बन्धित पक्षहरूले दुई-पक्षीय सञ्चारमाध्यमको रूपमा प्रयोग गर्न सक्नेछन् ।

### पारदर्शिता र जवाफदेहिताको प्रवर्द्धन गर्न परियोजना वेबसाइट अनिवार्य बनाउने

परियोजनाको विकाससम्बन्धि जानकारीहरू उपलब्ध गराउन परियोजनाले अनिवार्य रूपमा वेबसाइटको स्थापना गर्नुपर्दछ, जसमा यस्ता जानकारीहरू समय समयमा परिमार्जन गर्नुपर्छ । भौगोलिक विकटताका कारण धेरैजसो स्थानीय समुदायको लागि परियोजनाले खडा गरेका सार्वजनिक सूचना केन्द्रसम्म पुग्न चुनौतीपूर्ण हुन्छ । हाल ६३ प्रतिशत जनतामा इन्टरनेटको पहुँच र त्यसमा ९५ प्रतिशतभन्दा बढीले २जी वा ३जी मोबाइल डाटा उपयोग गर्ने हुँदा, स्थानीय समुदायसम्म पुग्ने सस्तो र प्रभावकारी माध्यम इन्टरनेट हुन सक्छ । कहिलेकाही फेसबुक जस्ता सामाजिक सञ्जालमा भ्रामक सूचना तथा समाचारहरू प्रवाह हुन सक्ने हुनाले नेपाली भाषामा बनाइएका परियोजनाका वेबसाइट नै बढी आधिकारिक जानकारीको स्रोत हुन सक्छ ।

### सञ्चार र सार्वजनिक परामर्श मजबुत बनाउने

परियोजना विकास अवधि लामो हुने भएकाले कम्पनीहरूले स्थानीय समुदायहरूसँग औपचारिक रूपमा साभेदारीको सम्बन्धको निर्माण गर्नुपर्दछ । यो कदम प्रभावकारी सार्वजनिक परामर्शद्वारा परियोजनाको प्रारम्भिक सर्वेक्षणदेखि परियोजनाको सञ्चालन अवधिभरि चल्नुपर्दछ । सम्भावित वातावरणीय तथा सामाजिक असर, स्थानीय विकास कार्यक्रमहरू र

### विद्युत क्षेत्रको नियमक

स्वस्थ र प्रतिस्पर्धात्मक अभ्यासका लागि धेरै विशेषज्ञले विद्युत क्षेत्रमा नियमकको आवश्यकता औल्याएका छन् । बैंक तथा वित्तीय संस्थाहरूको क्षेत्रगत जोखिम तथा कम्पनीको स्वस्थता सुनिश्चित गर्नको लागि नेपालको केन्द्रीय बैंक नेपाल राष्ट्र बैंकले नियमन गर्छ । यसैगरी बिमा क्षेत्रको नियमन बिमा समितिले गर्दछ । हालको समयमा जलविद्युत क्षेत्रमा नियमकको कमी छ । विद्युत नियमक आयोग ऐन अन्तर्गत २०७४ भदौमा स्थापित विद्युत नियमन आयोगले (ने.वि.प्रा.) सँग ऊर्जा खरिद दर निर्धारण गर्ने, ग्रिड तथा वितरण आचार संहिता निर्माणका साथसाथै अन्य कार्य गर्ने अधिकार पाएको छ । नेपाल धितोपत्र बोर्डले बजार नियमकको काम गरिरहँदा नयाँ स्थापित विद्युत नियमन आयोगले अन्य नियमक संस्थाहरूसँग सहकार्य गरेर स्वस्थ विद्युत क्षेत्रको प्रदर्शनमा टेवा पुऱ्याउनसक्छ ।

समुदायको आवश्यकताहरूको बारेमा जलविद्युत कम्पनीहरू समुदायसँग निरन्तर सम्पर्कमा बस्न आवश्यक छ जसले गर्दा कम्पनीले स्थानीय समुदायको आसयहरू र स्थानीय समुदायले कम्पनीको आसय बुझ्न सहयोग पुऱ्याउँदछ । समुदायको वास्तविक विषयवस्तु उठाउन, परियोजनासम्बन्धि विभिन्न योजना निर्माणका कार्यक्रमहरूको छलफल गर्न एक स्थानीय तहको समिति गठन गर्न उचित देखिन्छ जसमा कम्तीमा दुई महिला प्रतिनिधिको सहभागिता अनिवार्य गराउन आवश्यक छ । यस्तो समितिले सामुदायिक विकास तथा लाभ बाँडफाँड योजना बनाउन, क्षतिपूर्ति सम्बन्धि समझदारी कायम गर्न, जग्गा अधिग्रहण, पुनस्थापना तथा पुनर्वास जस्ता विषयमा कम्पनीसँग सहकार्य गर्नेछ । यस्तो नीति अवलम्बन गर्ने दुई परियोजना<sup>३४</sup>हरूले निजी जग्गा अधिग्रहण गर्न र पुनस्थापना योजनालाई कार्यान्वयनमा ल्याउन सफल भएका छन् । स्थानीय सेयरको सन्दर्भमा जलविद्युत कम्पनीले विशेष गरी सार्वजनिक कार्यक्रममा उपस्थित हुन नसक्ने-अपाङ्ग, घरधन्दाका व्यस्त रहने व्यक्तिहरू, स्कुले विद्यार्थीहरू लगायत अन्य समुदायको लागि महत्वपूर्ण सूचनाहरू प्रवाह गराउन प्रयास गर्नु पर्दछ ।

<sup>३४</sup> माथिल्लो कर्णाली र अरूण-३ जलविद्युत परियोजना ।

## प्रमुख अवलोकन तथा निश्कर्ष

यस अध्ययनमा पत्ता लगाइएका स्थानीय सेयरका मुख्य मुद्दाहरू यस खण्डमा उल्लेख गरिएका छन् जसले गर्दा आउने दिनहरूमा सम्बन्धित नीतिहरू बन्नको लागि सहयोग पुग्नेछ।

### चिलिमेबाट सिक्नुपर्ने कुरा

चिलिमे कम्पनीको सेयर मूल्य सेयर बजारमा अत्याधिक रूपमा बढेको देखेर स्थानीय तथा राष्ट्रिय दुवै तहका जनतामा जलविद्युत कम्पनीको सेयरमा लगानी गर्ने उत्साह बढेको हो। चिलिमेले अनुकूल सार्वजनिक खरिद दर (पीपीए) रेट पाउनु तथा अनुकूल समयमा पूँजी बजारमा प्रवेश पाउनु यो परियोजनाको सेयर मूल्य वृद्धिको प्रमुख कारणहरू हुन्। यसका अलावा स्थानीयहरूको लागि सेयर खरिद गर्न उचित ऋणको व्यवस्था मिलाई परियोजनाले आफ्ना सेयरधनीहरूलाई लाभ वितरण गर्न सफल हुनुमा चिलिमेको सक्रिय व्यवस्थापनले प्रमुख भूमिका खेलेको थियो।

### सेयर सट्टेबाजको आगमन

हाल नेपालले आफ्नो जलविद्युत क्षमताको केही अंश मात्र उपयोग गरेको अवस्था छ। यसको अर्थ, नेपालको पूँजी बजारमा जलविद्युत कम्पनीको सेयर सीमित मात्रामा मात्र उपलब्ध छ। जब हजारौं मेगावाटका परियोजनाहरू बन्छन् र सोही अनुपातमा सेयरको आपूर्ति बढ्छ, यसले सेयरको मूल्यमा गिरावट आउन सक्छ। फलस्वरूप स्थानीय समुदायले स्थानीय सेयरलाई सम्पत्तिको रूपमा हेर्ने र लगानी गर्ने चाहनामा उल्लेखनिय प्रभाव पार्न सक्छ।

### परिपक्व नभइसकेको बजार

स्थानीय सेयर प्रणालीको सुरुवात भएको धेरै समय भएको छैन। यस समयमा लगभग दुई दर्जन जलविद्युत कम्पनीहरूले स्थानीय सेयर निष्कासन गरेका छन् वा गर्ने क्रममा छन्। जलविद्युत परियोजना तथा सेयर बजारको सीमित बुझाइका बावजूद स्थानीय समुदायले सेयर लगानीमा उत्साहजनक सहभागिता जनाएका छन्। नेपालको सेयर बजारमा स्थानीय सेयर कारोबारले हालै मात्र प्रवेश पाएको कारणले लगानीकर्ता

र सेयर बजारले हालसम्म कुनै विपत्तिको सामना गर्नु परेको छैन। अर्कोतर्फ Lock in period का कारणले गर्दा स्थानीय सेयरधनीहरूले आफ्नो सेयरको विक्रीबाट नाफा आर्जन गर्न सकेका छैनन्। यस अध्ययनका क्रममा नेपाली सेयरबजारमा जलविद्युत कम्पनीको सेयरमा व्यापक गिरावट देखा परेको थियो। यस गिरावटको प्रत्यक्ष प्रभाव स्थानीय समुदायको सम्भावित पूँजीगत लाभमा पर्न सक्छ र यसले गर्दा स्थानीय सेयरप्रतिको आकर्षण घट्न सक्छ। जलविद्युत कम्पनी सेयरको बजार परिपक्व हुँदै गर्दा स्थानीय सेयरधनीहरूले लगानीका अन्य नाफामूलक विकल्पहरू आकर्षित हुन सक्छन्।

### परम्परागत तरिकाका लाभका बाँडफाँडको मजबुतीकरण

नेपालको संविधानले स्थानीय सेयरलाई समुदायको लगानीको अवसरको रूपमा व्याख्या गरेता पनि समाजमा अति विपन्न तथा सिमान्तकृत वर्गलाई यस प्रकारको व्यवस्थाले कतिसम्म सामाजिक, समावेशी र साभेदारी लाभको माध्यम बनाउन सकिन्छ, भन्ने कुरा हेर्न बाँकी नै छ। उदाहरणका लागि सेयर बजारको जानकारीको बारेमा पहुँच राख्ने लगानीकर्ताले धेरै जोखिम लिन सक्ने र स्वभाविक रूपमा धेरै प्रतिफल प्राप्त गर्न सक्दछ। यसकारण स्थानीय सेयरको मामलामा सम्पन्न समुदायले सेयर बजारको अवस्था अनुसारको निर्णय लिनसक्ने भएकोले आफ्नो गरिब समकक्षी समुदायहरू भन्दा धेरै जोखिम लिनसक्ने भएकाले धेरै प्रतिफल पाउने सम्भावना रहन्छ। हालको जलविद्युत विकासको लागि स्थानीय सरकारहरूलाई पनि लगानीको साभेदारको रूपमा समावेश गरिएको छ। अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यासहरूले पनि यस्ता निकायहरूले वित्तीय लाभ स्थानीय स्तरमा पुऱ्याउन टेवा पुऱ्याएको देखिन्छ। यसको लागि प्रभावित समुदायहरूलाई फाइदा पुऱ्याउन सरकारले यस्ता संयन्त्रलाई अबै बलियो बनाउने प्रयास गर्नु जरूरी देखिन्छ।

### ग्रामीण क्षेत्रमा आयलाई सन्तुलित बनाउने माध्यम

यो अध्ययनले लक्षित समूह सम्म पुग्न र उनीहरूको सहभागितालाई सुनिश्चित गर्न प्रशासनीक तथा व्यवस्थापकिय चुनौतीहरूको पहिचान गरेको छ। यस अध्ययनले महिला<sup>35</sup> समूह जस्तो पहिचान गर्न सजिलो समूहहरूलाई सेयरको स्वामित्वले र यसले दिएको आम्दानीको अवसरहरूले यस

<sup>35</sup> उदाहरणको लागि माथिल्लो त्रिशूली ३ वि ले रसुवा र नुवाकोट नगरपालिकाको लागि ५ प्रतिशत सेयर छुट्याएको छ।

<sup>36</sup> हालको समयमा प्रशस्त्र मात्रामा महिलाहरूले सेयरको स्वामित्व ग्रहण गरेका छन् किनभने सेयर बाँडफाँडको प्रक्रिया व्यक्तिगत आवेदनमा आधारित छ र प्रत्येक आवेदनको लागि निश्चित रकम छुट्याइन्छ। धेरै सेयर पाउने सम्भावना बढाउन धेरै जसो घरघुरीहरूले परिवारका सबै योग्य सदस्यमार्फत आवेदन गर्छन्। परिमाणस्वरूप, महिलाहरूले यस प्रक्रियामा भाग लिने समान अवसर पाएका छन्। महिलाहरूसँगै गरिएको अन्तर्वार्तामा अन्यमध्ये आत्मबल बढेको, वित्तीय चेतनामा सुधार भएको, आम्दानीको अतिरिक्त स्रोतमा भएको पहुँच, जस्ता अनुभव गर्न सकिने फाइदाहरू प्रदर्शन गरेका थिए।

प्रकारको सिमान्तकृत वर्गलाई फाइदा भएको देखाएको छ । जलविद्युत कम्पनी, नेपाल धितोपत्र बोर्ड र नेपाल सरकारको समूहमा सेयरबाट प्राप्त हुने आयलाई यस प्रकारको सीमान्तकृत वर्गमा केन्द्रीत गर्ने प्रयासले ती वर्गको सम्पत्तिमा पहुँच, वित्तीय साक्षरता, पारिवारिक स्वास्थ्य र शिक्षा जस्ता क्षेत्रमा ठोस प्रतिफल दिने प्रचुर सम्भावना छ ।

अन्त्यमा स्थानीय सेयरबाट समुदायले पूँजीगत लाभको फाइदा कमाउने मौका पाएका छन् भने कम्पनीहरूले स्थानीय स्वामित्वका कारणले गर्दा परियोजनाले स्थानीयहरूको सहयोग पाउनुको साथै निर्माण तथा सञ्चालनको क्रममा आउन सक्ने अवरोधमा कमी भएको पाएका छन् । दुवै पक्षले स्थानीय सेयरलाई सकारात्मक साभेदारीको रूपमालिएसम्म यो अभ्यासले समाजको बृहत्तर हितमा सहयोगी भूमिका खेल्छ । तथापि जलविद्युत सेयरका लागि नेपाली पूँजी बजारमा अनिश्चितता भएको र सम्भवतः दोस्रो बजारमा यस्ता सेयरको अधिक आपूर्ति हुनसक्ने अवस्थाले गर्दा भविष्यमा यसको दिशा तथा स्थानीय समुदायमा स्थानीय सेयरको प्रभावबारे अड्कल गर्न कठिन छ । त्यसैले यसका विभिन्न पक्षहरूको होसियारी पूर्वक विचार गरी यस अभ्यासको मार्गदर्शन गर्ने आवश्यक नीति ल्याउन अत्यन्तै जरूरी देखिन्छ ।

## अध्ययन विधि

**प्राथमिक स्रोतहरू :** यो अध्ययन प्राथमिक स्रोतबाट उपलब्ध तथ्याङ्कमा आधारित छ ।

**कानुनी कागजातहरूको समीक्षा र उपलब्ध तथ्याङ्क :** यो अध्ययनमा सान्दर्भिक नीतिहरू कानून लगायत नेपालको संविधान, विद्युत ऐन र नियमावली, धितोपत्र ऐन र नियमावली, कम्पनी ऐन र नियमावली लगायत अन्यको व्यापक विश्लेषण गरिएको छ । अन्य प्रमुख विश्लेषण गरिएको कागजातमा परियोजना विशेष कागजातहरू लगायत ऊर्जा विकास सम्झौता, वातावरणीय प्रभाव मूल्याङ्कन र कम्पनीका विवरणहरू थिए । जलविद्युत कम्पनीको बजार प्रदर्शन अध्ययन गर्नको लागि आवश्यक तथ्याङ्क सरकारी स्रोत र सूचिकृत कम्पनीका वित्तीय विवरणबाट प्राप्त गरिएको थियो ।

**स्थलगत भ्रमण :** भ्रमण दलले रसुवा, सोलुखुम्बु, दोलखा र लमजुङ जिल्लाका चौध वटा ठाउँमा विभिन्न समुदायसंग अन्तर्वार्ता लिइएको थियो । अन्तर्वार्ताको लागि नमुनाको छनौट गर्दा सम्भव भएसम्म व्यापक बनाउन तीनवटा विशिष्ट मापदण्ड प्रयोग गरिएको थियो ।

१) स्थानीय सेयर प्रस्तावका विशेषताहरू २) स्थापित क्षमताको दायरा, र ३) परियोजनामा लगानीका प्रकार, प्रत्यक्ष वैदेशिक लगानीको परियोजना, नेपाल विद्युत प्राधिकरणसँग सम्बन्धित र/अथवा यसका सहायक कम्पनीहरू र स्वतन्त्र ऊर्जा उत्पादकहरू थिए ।

**समूह छलफल र अर्ध-संरचित अन्तर्वार्ताहरू :** भ्रमण दलले कुल २२ वटा समूहहरूसँग छलफल गरेको थियो र परियोजना वरपर र जिल्ला तहमा समुदायका सदस्यसँग ११० वटा अर्ध संरचित अन्तर्वार्ताहरू लिइएको थियो । समूह छलफललाई लैङ्गिक र जातीय सन्दर्भमा उच्चतम समावेशी बनाउन उत्तम प्रयास गरिएको थियो । अध्ययन दलका एक जना महिलाले चार वटा केवल महिलाहरूको समूह बनाई छलफल संचालन गरेका थिए । सेयर धारण नगरेका व्यक्तिहरूको हकमा सो को कारण पहिचान गर्ने प्रयास गरिएको थियो ।

**विशेष व्यक्तिहरूसँगको अन्तर्वार्ता :** भ्रमण दलले ५० जना विशेष व्यक्तिहरूसँग नेपालमा स्थानीय सेयरको अभ्यासको सन्दर्भमा यसको उदय, स्वीकृति र हस्तान्तरण बारेमा बहस चलाएको थियो । उत्तरदातामा व्यवसायीहरू, सरकारी अधिकारीहरू, नेपाल विद्युत प्राधिकरण र स्वतन्त्र ऊर्जा उत्पादक र स्थानीय सेयर खरिदको लागि ऋण दिने वित्तीय संस्थाका पदाधिकारी र पूँजी बजारका विशेषज्ञहरू थिए । भ्रमण दलले राजनीतिक दलका प्रतिनिधी र सांसद सदस्यहरूसँग पनि अन्तर्वार्ता लिएको थियो जो जलविद्युत विकाससंग वढी सरोकार राख्नेहरू थिए ।

**स्थलगत विवरण:** अध्ययन टोलीले रसुवा र इलाम जिल्लाका स्थानीय समुदायसँग विशेष गरेर चिलिमे जलविद्युत कम्पनी र सानिमामाई जलविद्युत कम्पनीमा लगानी गरेका सीमान्तकृत समुदायसँग सोधपुछ गरेका थिए । स्थानीय सेयर खरिदपछि स्थानीयको आर्थिक तथा सामाजिक जीवनमा केही परिवर्तन भए नभएको बुझ्न ९७ जना स्थानीयवासीसँग जानकारी लिइएको थियो ।



**विशेषज्ञहरूसँगको परामर्श :** अध्ययन टोलीले क्षेत्रगत विशेषज्ञहरू समेतको चार कार्यशाला गोष्ठीको आयोजना गरेको थियो । प्रथम गोष्ठी स्थानीय सेयर वितरण प्रणालीको वैकल्पिक मूल्याङ्कन सम्बन्धि छलफलमा केन्द्रित थियो । दोस्रो कार्यशालामा स्थानीय सेयर योग्यताको मापदण्डको बारेमा छलफल गरियो । तेस्रो कार्यशाला स्थानीय सेयर वितरणका अभ्यास र त्यसमा आउन सक्ने चुनौतीमा केन्द्रित थियो । चौथो कार्यशाला परियोजनाको अवधि समाप्तपछि जलविद्युत कम्पनीको सेयरको अवस्थामा केन्द्रित थियो ।

**परामर्श प्यानल :** अन्तर्राष्ट्रिय वित्त निगमले अध्ययनको प्रतिक्रिया र सुझावको लागि राष्ट्रिय र अन्तर्राष्ट्रिय विशेषज्ञहरूको एउटा परामर्श प्यानल गठन गर्यो । अध्ययनका विभिन्न चरणमा अध्ययन टोलीले आफ्नो निम्न प्रतिवेदनहरू परामर्श प्यानल समक्ष प्रस्तुत गर्यो ।

- १) स्थापना पछिको अध्ययनको ढाँचा
- २) स्थलगत भ्रमणपछिको निष्कर्ष
- ३) अध्ययनको अन्त्यमा सुझाव सहितको प्रस्तुतीकरण

**द्वितीय स्रोतहरू :** भ्रमण दलले लाभ वितरण, पूर्वाधारमा सेयर लगानीका राष्ट्रिय र अन्तर्राष्ट्रिय अभ्यास, स्थानीय सेयरको विकल्प लगायतका प्रतिवेदनहरूको समिक्षा गर्यो । अन्य स्रोतमा सान्दर्भिक पत्रपत्रिकाका लेख, कम्पनीका कागजात, वेबसाइट, पोस्टर, पुस्तक, वार्षिक प्रतिवेदन, नेपालका जलविद्युत परियोजना र नेपाल पूँजी बजार सम्बन्धि जानकारीहरू थिए ।





समन्वयमा



**PIONEER**  
LAW ASSOCIATES



साभेदारीमा

**ICIMOD**

अन्तर्राष्ट्रिय वित्त निगम  
विश्व बैंक समूह  
नेपाल कार्यालय  
पोष्ट बक्स ७९८  
याक एण्ड यती होटल परिसर  
दरबारमार्ग, काठमाडौं, नेपाल  
फोन: ९७७-१-४२३६०००  
फ्याक्स: ९७७-१-४२२५११२

[www.ifc.org/hydroadvisory](http://www.ifc.org/hydroadvisory)



*Creating Markets, Creating Opportunities*