

## अध्याय VIII

# सीपीएसई में विनिवेश

### 8.1 भारत सरकार की विनिवेश नीति

मौजूदा विनिवेश नीति 5 नवम्बर 2009 को लाई गई थी। भारत सरकार की विनिवेश नीति की मुख्य विशेषताएं इस प्रकार हैं:

- (i) सरकारी क्षेत्र के उपक्रम राष्ट्र की संपत्ति हैं और यह सुनिश्चित करने के लिए कि यह संपत्ति आम जनमानस के हाथों में होनी चाहिए, सीपीएसई में जन-स्वामित्व को बढ़ावा दिया जाना चाहिए।
- (ii) सूचीबद्ध सीपीएसई में अल्पांश हिस्सेदारी की बिक्री के माध्यम से विनिवेश करते समय सरकार अधिकांश शेयरधारिता अर्थात् कम से कम 51 प्रतिशत शेयरधारिता और सरकारी क्षेत्र के उपक्रमों का प्रबंधन नियंत्रण अपने पास रखेगी।
- (iii) अभिज्ञात सीपीएसई में सरकारी शेयरधारिता में से 50 प्रतिशत या उससे अधिक एक बड़े हिस्से की बिक्री के जरिए नीतिगत विनिवेश सहित प्रबंधन नियंत्रण का हस्तांतरण।

5 नवम्बर 2009 को सरकार ने लाभ अर्जित करने वाली सरकारी कंपनियों में विनिवेश करने के लिए निम्नलिखित कार्य योजना अनुमोदित की:

#### (क) अल्पांश हिस्सेदारी की बिक्री से विनिवेश:

- प्रतिभूति संविदा (विनियम) (संशोधन) नियमावली 2010 में सूचीबद्ध सीपीएसई में न्यूनतम 10 प्रतिशत सार्वजनिक शेयरधारिता की परिकल्पना की गई थी (जून 2010)। इस सीमा को अगस्त 2014 में संशोधित करके 25 प्रतिशत कर दिया गया था।
- गैर-सूचीबद्ध सीपीएसई जिनका कोई संचित घाटा नहीं है तथा जो पिछले तीन वर्षों से लगातार निवल लाभ कमा रहे हैं, उन्हें सूचीबद्ध किया जाएगा।
- अनुवर्ती सार्वजनिक पेशकशों पर मामला दर मामला आधार पर सीपीएसई की पूंजीनिवेश संबंधी आवश्यकताओं को ध्यान में रखते हुए विचार किया जाएगा और सरकार इसके साथ अथवा स्वतंत्र रूप से अपनी इक्विटी शेयरधारिता के एक हिस्से की पेशकश कर सकती है।

- विनिवेश के सभी मामलों पर मामला दर मामला आधार पर निर्णय लिया जाएगा।
- निवेश और लोक परिसंपत्ति प्रबंधन विभाग (डीआईपीएएम) संबंधित प्रशासनिक मंत्रालयों के परामर्श से सीपीएसई की पहचान करेगा और जिन मामलों में सरकारी इक्विटी की बिक्री की पेशकश आवश्यक हो, उनके प्रस्ताव सरकार को प्रस्तुत करेगा।

#### (ख) नीतिगत विनिवेश

- नीति आयोग सहित विभिन्न मंत्रालय/विभागों के साथ एक परामर्शी प्रक्रिया के माध्यम से किया जाएगा।
- नीति आयोग नीतिगत विनिवेश के लिए सीपीएसई की पहचान करेगा और बिक्री की पद्धति, सीपीएसई के बिक्री किए जाने वाले शेयर की प्रतिशतता और सीपीएसई के मूल्यांकन की पद्धतियों के संबंध में सलाह देगा।
- विनिवेश संबंधित सचिवों काकोर ग्रुप (सीजीडी) नीति आयोग की सिफारिशों पर विचार करेगा ताकि नीतिगत विनिवेश के संबंध में आर्थिक मामलों पर केबिनेट समिति (सीसीईए) द्वारा निर्णय लेने में सुविधा हो और कार्यान्वयन की प्रक्रिया का पर्यवेक्षण/निगरानी करेगा।

## 8.2 वर्ष 2017-18 की बजट घोषणाएं

वर्ष 2017-18 के बजट भाषण में वित्त मंत्री ने निम्नलिखित को उजागर किया था:

- सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों को सूचीबद्ध करने से अधिक सार्वजनिक जवाबदेही को प्रोत्साहन मिलेगा और इन कंपनियों का वास्तविक मूल्य प्रकट होगा। सरकार स्टॉक एक्सचेंज पर अभिज्ञात सीपीएसई का समय बाधित सूचीकरण सुनिश्चित करने के लिए एक संशोधित तंत्र स्थापित करेगी।
- आईआरसीटीसी, आईआरएफसी तथा ईरकॉन जैसी रेलवे पीएसई के शेयरों को स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध किया जाएगा।
- एकीकरण, विलयन और अधिग्रहणों के माध्यम से सीपीएसई को एक उद्यम की सभी मूल्य श्रृंखला में एकीकृत किया जा सकता है। यह उन्हें अधिक जोखिम वहन करने, स्केल मितव्ययता प्राप्त करने, उच्चतर निवेश निर्णय लेने और पणधारकों के लिए अधिक मूल्य सृजित करने की क्षमता देगा। इस प्रकार की पुनः संरचना की संभावनाएं तेल एवं गैस के क्षेत्र में दृष्टिगोचर हैं। एक एकीकृत सार्वजनिक क्षेत्र 'ऑयल मेजर' का सृजन किया जायेगा जो अंतर्राष्ट्रीय तथा घरेलू निजी क्षेत्र की तेल एवं गैस कंपनियों के प्रदर्शन से मेल खाने में सक्षम होगा।

- दस सीपीएसई की हिस्सेदारी वाली एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) को हाल ही में अगली निधि पेशकश (एफएफओ)<sup>54</sup> में जबर्दस्त प्रतिक्रिया मिली है। शेयरों के अगामी विनिवेश के लिए साधन के रूप में ईटीएफ का उपयोग जारी रहेगा। तदनुसार, विविध सीपीएसई स्टॉक तथा अन्य सरकारी धारिता के साथ नया ईटीएफ 2017-18 में शुरू किया जाएगा।

### 8.3 वर्ष 2017-18 के दौरान सीपीएसई के विनिवेश का लक्ष्य तथा उपलब्धि

वर्ष 2013-14 से 2017-18 के लिए विनिवेश प्रक्रिया के द्वारा डीआईपीएम के अभिलेखों के अनुसार किए गये बजट अनुमान, संशोधित अनुमान और वास्तविक उदग्रहण तालिका 8.1 में दी गई है:

**तालिका 8.1: वर्ष 2013-14 से 2017-18 तक सीपीएसई के विनिवेश के अनुमान तथा वास्तविक उदग्रहण**

(₹ करोड़ में)

वर्ष	बजट अनुमान	संशोधित अनुमान	उदग्रहण
2013-14	40000	16027	15819
2014-15	43425	26353	24349
2015-16	41000	25313	23997
2016-17	56500	45500	46274
2017-18	72500	100000	100057*

भारत सरकार (जीओआई) ने 2017-18 के दौरान विभिन्न तरीकों / माध्यमों से 36 मामलों में अपनी शेयरधारिता का विनिवेश किया। इन प्रत्येक तरीकों से वास्तविक उदग्रहण के ब्यौरे तालिका 8.2 में दिए गए हैं।

<sup>54</sup> एफएफओ:- आगामी निधि पेशकश से तात्पर्य निवेशको को वर्तमान निधि द्वारा आगामी ईकाइयों को जारी करना है।

तालिका 8.2: वर्ष 2017-18 के दौरान विभिन्न माध्यमों द्वारा सीपीएसई के विनिवेश से प्राप्त उद्ग्रहण

विनिवेश के माध्यम	मामलों की संख्या	उद्ग्रहण/ प्राप्तियाँ (₹ करोड़ में)
आरंभिक सार्वजनिक पेशकश (आईपीओ)/पिगीबैक <sup>55</sup>	6	24,039.85
बिक्री की पेशकश (ओएफएस) <sup>56</sup>	7	13,395.65
कर्मचारियों का ओएफएस	6	315.21
शेयरों की वापसी खरीद	13	5,337.55
नया निधि पेशकश <sup>57</sup>	1	14,500.00
नितिगत विनिवेश <sup>58</sup>		
(क) ऑफ मार्केट (एचपीसीएल - ओएनजीसी डील)	1	36,915.00
(ख) भारतीय यूनिट ट्रस्ट के विशेष उपक्रम (एसयूटीआई) में नीतिगत धारिताओं का विनिवेश	1	4,153.65
एसयूटीआई के निवेश के प्रबंधन से आय	1	1,400.00
<b>कुल जोड़</b>	<b>36</b>	<b>1,00,056.91</b>

लेखापरीक्षा में देखा गया कि एसयूटीआई निवेश से प्राप्त आय विनिवेश का भाग नहीं है। भारत सरकार से प्राप्त दिशानिर्देशों तथा तत्पश्चात समय-समय पर एसयूटीआई के सलाहकारी बोर्ड द्वारा दिए गए अनुमोदन के अनुसार एसयूटीआई के निवेश पर प्राप्त ब्याज तथा लाभांश को एसयूटीआई सरकार को दे रही है। इस आय को सरकारी लेखा के एमएच-4000.01.800 'अन्य प्राप्तियों' के अंतर्गत बुक किया जाता है जबकि सरकारी विनिवेश की बिक्री से संबंधित विनिवेश प्राप्तियाँ को एमएच - 4000.03.190

<sup>55</sup> आरंभिक सार्वजनिक पेशकश पहली बार सब्सक्रिप्शन हेतु पब्लिक को गैर-सूचीबद्ध सीपीएसई या सरकार द्वारा इसकी शेयरधारिता या दोनों के सहयोग द्वारा शेयरों के पेशकश से संदर्भित है। सरकार के शेयर की बिक्री के साथ नई इक्विटी जारी करने को पिगीबैक ट्रांजेक्शन कहा जाता है।

<sup>56</sup> बिक्री की पेशकश का संबंध स्टॉक एक्सचेंज तंत्र के माध्यम से सरकार (प्रमोटर) द्वारा शेयरों की बिक्री से है। यह पद्धति स्टॉक एक्सचेंज द्वारा उपलब्ध कराए गए मंच पर शेयरों की नीलामी की अनुमति देती है।

<sup>57</sup> नयी निधि पेशकश का संबंध एक्सचेंज ट्रेडिंग फंड (ईटीएफ) के माध्यम से विनिवेश से है जो एकल पेशकश के माध्यम से विविध क्षेत्रों में विभिन्न सीपीएसई में सरकारी शेयर की एक साथ बिक्री की अनुमति देता है। यह सरकार के लिए ईटीएफ बास्केट का भाग बनने वाले सीपीएसई में इसकी शेयर धारिता के मुद्रीकरण हेतु तंत्र प्रदान करता है।

<sup>58</sup> नीतिगत विनिवेश का संबंध प्रबंधन नियंत्रण सहित सीपीएसई की 50 प्रतिशत तक या इससे अधिक प्रतिशत की सरकारी शेयरधारिता जैसा सक्षम अधिकारी निर्णय ले, के पर्याप्त हिस्से की बिक्री से है।

‘सार्वजनिक क्षेत्र के एवं अन्य उपक्रमों में विनिवेश’ के अंतर्गत बुक किया जाता है। डीआईपीएएम के वित्त लेखाओं की लेखापरीक्षा के दौरान लेखापरीक्षा में देखा गया कि 2017-18 के दौरान एसयूटीआई के निवेश के प्रबंधन से प्राप्त आय के रूप में ₹ 1,400 करोड़ की राशि प्राप्त हुई थी जिसे 4000.01.800 अन्य प्राप्तियाँ के अंतर्गत बुक करने की बजाय गलती से एमएच - 4000.03.190 के अंतर्गत बुक किया गया था। इस प्रकार, 2017-18 के दौरान डीआईपीएएम ने विनिवेश राशि को ₹ 1,400.00 करोड़ तक बढ़ाकर बताया था। लेखाओं को प्रमाणित करते समय इसके बारे में बताया गया था। डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (जुलाई 2019) कि एसयूटीआई केवल निरंतर पुराने अभ्यास के अनुसार अपने निवेशो इत्यादि से अर्जित अतिरिक्त आय को प्रदान करती है। हालांकि मुख्य शीर्ष 4000- ‘विविध पूंजीगत प्रतियां’ के अंतर्गत शीर्ष 04 - सरकार कीइक्विटी धारिता के विनिवेश से प्राप्त प्रीमियम है।

डीआईपीएएस का उत्तर तर्कसंगत नहीं है क्योंकि ऐसी प्रतियां एमएच 4000.01.800- सरकारी लेखो की अन्य प्रतियां के अंतर्गत बुक किए जाते हैं। इसके अलावा प्रधान लेखा कार्यालय, वित्त मंत्रालय (एमओएफ) ने गलत वर्गीकरण से सहमति जताई (सितम्बर 2018) और सूचित किया कि परिशोधन किया जा चुका है। सीजीए ने इस संबंध में एमओएफ द्वारा किए गए परिशोधन को स्वीकृत (जून 2019) किया था। इस प्रकार एसयूटीआई से ₹ 1,400 करोड़ की आय को विनिवेश से प्राप्तियाँ नहीं माना जा सकता।

डीआईपीएएम के साथ मामले को बार-बार उठाने के बावजूद 2017-18 दौरान सरकार द्वारा किए गए विनिवेश में एलआईसी की भागीदारी की सूचना प्रस्तुत नहीं की। बाद में डीआईपीएएम ने 2017-18 के दौरान भारत सरकार के द्वारा किए गए विनिवेश में एलआईसी द्वारा ली गई हिस्सेदारी (तीन आईपीओ और एक ओएफएस) से संबंधित आंशिक सूचना प्रस्तुत की गई (जून 2019)। इसने 2018-19 में जारी एक आईपीओ (मिघानी) से संबंधित सूचना भी प्रदान की। यह भी देखा गया कि आईपीओ (2017-18) में प्रस्तावित शेयरों में से एचएएल के आईपीओ में 68.62 प्रतिशत शेयर एलआईसी द्वारा खरीदे गये जबकि भारत सरकार द्वारा आईपीओ (2018-19) में प्रस्तावित शेयरों में मिघानी के मामले में एलआईसी ने 33.56 प्रतिशत शेयर खरीदे।

पूर्ण सूचना के अभाव में लेखापरीक्षा में यह सत्यापित नहीं किया जा सका कि क्या सीपीएसई के जन स्वामित्व के प्रोत्साहन के उद्देश्य 2017-18 के दौरान सफलतापूर्वक प्राप्त हुए थे।

### लेखापरीक्षा निष्कर्ष

वर्ष 2017-18 के लिए लेखापरीक्षा जांच में निवेश और लोक परिसंपत्ति प्रबंधन विभाग (डीआईपीएएम) द्वारा उपलब्ध कराई गई फाइलों/अभिलेखों के आधार पर विभिन्न तरीकों से सीपीएसई में विनिवेश प्रक्रिया के 36 मामलों शामिल हैं। लेखापरीक्षा जांच में पेट्रोलियम एवं प्राकृतिक गैस मंत्रालय द्वारा एचपीसीएल - ओएनजीसी डील के विनिवेश प्रक्रिया से संबंधित अभिलेख जिस भी सीमा तक दिए गए, भी शामिल हैं।

## 8.4 आरंभिक सार्वजनिक पेशकश (आईपीओ)

### 8.4.1 आईपीओ के माध्यम से विनिवेश से उद्ग्रहण

वर्ष 2017-18 के दौरान भारत सरकार ने आईपीओ/पिगीबैंक के माध्यम से छः सीपीएसई अर्थात् जनरल इन्श्योरेंस कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया (जीआईसी), दि न्यू इंडिया एश्योरेंस क. लिमिटेड (एनआईएसीएल), भारत डायनामिक्स लिमिटेड (बीडीएल), हिंदुस्तान एयरोनोटिक्स लिमिटेड (एचएएल), कोचीन शिपयार्ड लिमिटेड (सीएसएल) तथा हाऊसिंग एण्ड अर्बन डेवलपमेंट कॉर्पोरेशन लिमिटेड (हूडको) में अपनी शेयरधारिता विनिवेशित कर दी। इन छः मामलों में विनिवेश से उद्ग्रहीत प्राप्तियाँ तालिका 8.3 में दी गई हैं।

**तालिका 8.3: वर्ष 2017-18 के दौरान आईपीओ द्वारा विनिवेश से उद्ग्रहण का विवरण**

क्र. सं.	सीपीएसई का नाम	भारत सरकार की विनिवेशित शेयर धारिता की प्रतिशतता	विनिवेश का तरीका	विनिवेश से प्राप्त राशि (₹ करोड़ में)	विनिवेश के पश्चात भारत सरकार की शेयरधारिता की प्रतिशतता
(i)	जीआईसी	12.5	आईपीओ (पिगीबैंक)	9,704.16	85.78
(ii)	एनआईएसीएल	11.65	आईपीओ (पिगीबैंक)	7,653.32	85.44
(iii)	बीडीएल	12	आईपीओ	950.35	88
(iv)	एचएएल	10	आईपीओ	4,054.66	90
(v)	सीएसएल	25	आईपीओ (पिगीबैंक)	470.01	75
(vi)	हूडको	10.19	आईपीओ	1,207.35	89.81
<b>कुल</b>				<b>24,039.85</b>	

#### 8.4.2 व्यक्तिगत खुदरा निवेशकों से प्राप्त खराब प्रतिक्रिया

‘सार्वजनिक पेशकशों के माध्यम से विनिवेश पर हस्तपुस्तिका<sup>59</sup>’ के पैरा 3.3(8) में निर्दिष्ट किया गया था कि विनिवेश नीति सीपीएसई के धन एवं समृद्धि में हिस्सेदारी के लिए देश के नागरिकों को सक्षम बनाने के लिए सार्वजनिक शेयरधारिता के व्यापक प्रसार की परिकल्पना करती है। शेयरों के संवितरित स्वामित्व को खुदरा निवेशकों को शेयरों के प्रस्ताव देकर प्राप्त किया जा सकता है। सीपीएसई में अल्पांश हिस्से के विनिवेश की मौजूदा नीति को आर्थिक मामलों पर कैबिनेट समिति (सीसीईए) के निर्णय (5 नवम्बर 2009) द्वारा शासित किया जाता है। इस निर्णय के माध्यम से अन्य बातों के साथ-साथ सीसीईए ने अनुमोदित किया कि सीपीएसई, जिनकी धनात्मक निवल संपत्ति है, कोई संचित हानि नहीं है और जिन्होंने लगातार पिछले तीन वर्षों में निवल लाभ अर्जित किया है, से 10 प्रतिशत सार्वजनिक धारिता के अनिवार्य सूचीकरण मानक को प्राप्त करना अपेक्षित है और ऐसी सभी गैर-सूचीबद्ध सीपीएसई से स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध होना अपेक्षित है। 22 अगस्त 2014 को वित्त मंत्रालय (आर्थिक मामलों का विभाग) ने प्रतिभूति संविदा (विनियम) नियमावली, 1957 में संशोधन अधिसूचित किया था जिसके अनुसार प्रत्येक सूचीबद्ध सार्वजनिक क्षेत्र कंपनी जिसकी सार्वजनिक शेयरधारिता 25 प्रतिशत से कम है, अपनी सार्वजनिक शेयरधारिता को तीन वर्षों की अवधि में कम से कम 25 प्रतिशत तक बढ़ाएगी।

सीसीईए ने मामला दर मामला आधार पर 35 सीपीएसई में विनिवेश के निर्णय की आवश्यकता को वैकल्पिक तंत्र<sup>60</sup> को सौंप दिया था (जनवरी 2017) जिसे विनिवेश की मात्रा पर निर्णय लेना था, सीपीएसई के शेयरों की बिक्री हेतु कीमत बैंड / आधार मूल्य, विनिवेश की पद्धति / तरीके, शेयर के हिस्से की संख्या एवं आबंटित शेयरों की संख्या और खुदरा निवेशकों तथा सीपीएसई के पात्र कर्मचारियों को छूट का अनुमोदन करना था। 11 सीपीएसई में भारत सरकार की 25 प्रतिशत शेयरधारिता के विनिवेश हेतु डीआईपीएम के प्रस्ताव के सीसीईए अनुमोदन (अप्रैल 2017) के अनुसार वैकल्पिक तंत्र

<sup>59</sup> सार्वजनिक पेशकशों के माध्यम से विनिवेश पर हस्तपुस्तिका जून 2011 में तत्कालीन विनिवेश विभाग (अब डीआईपीएम) द्वारा प्रकाशित की गई थी।

<sup>60</sup> वैकल्पिक तंत्र तत्कालीन मंत्रियों के सशक्त समूह (ईजीओम) के कार्य करता है और इसमें अध्यक्ष के रूप में वित्त मंत्री तथा सड़क परिवहन एवं राजमार्ग मंत्री तथा प्रशासनिक मंत्रालय / विभाग के मंत्री सदस्य के रूप में शामिल हैं।

ने कई बार<sup>61</sup> पात्र संस्थागत बोलीदाताओं, खुदरा निवेशकों तथा असंस्थागत निवेशकों को क्रमशः 50:35:15 के अनुपात में आबंटन के साथ आईपीओ की प्रक्रिया के माध्यम से सीपीएसई के शेयरों का प्रस्ताव रखने का निर्णय लिया था। सेबी (पूँजी का निर्गमन और प्रकटीकरण अपेक्षाएं) विनियमावली, 2009 के विनियम 43 (2) के अनुसार बुक बिल्डिंग प्रोसेस<sup>62</sup> के माध्यम से एक निर्गमन में जनता को निवल प्रस्ताव का आबंटन 35 प्रतिशत से कम नहीं होना चाहिए।

छः सीपीएसई, जहां वर्ष 2017-18 के दौरान आईपीओ के माध्यम से विनिवेश किया गया था, से संबंधित निवेशकों की प्रत्येक श्रेणी से प्राप्त प्रतिक्रिया कितनी बार शेयर अभिदान किया गया, को नीचे तालिका 8.4 में दिया गया है:

**तालिका 8.4: वर्ष 2017-18 के दौरान आईपीओ द्वारा विनिवेश पर निवेशकों की प्रतिक्रिया**

क्र. सं.	विवरण	जीआईसी	एनआईएसीएल	बीडीएल	एचएएल	सीएसएल	हुडको
(i)	पात्र संस्थागत क्रेता (क्यूआईबी)	2.25x	2.34x	1.50x	1.73x	63.52x	55.54x
(ii)	गैर-संस्थागत निवेशक (एनआईआई)	0.22x	0.12x	0.50x	0.03x	288.87x	330.36x
(iii)	व्यक्तिगत खुदरा निवेशक (आरआईआई)	0.63x	0.11x	1.41x	0.39x	8.51x	10.79x
(iv)	कर्मचारियों हेतु आरक्षण	1.01x	0.21x	0.42x	0.21x	0.48x	0.74x
<b>सभी श्रेणियों के निवेशक</b>		<b>1.38x</b>	<b>1.19x</b>	<b>1.30x</b>	<b>0.99x</b>	<b>76.19x</b>	<b>79.53x</b>

(उपरोक्त तालिका में 'x' का संबंध उस संख्या से है जितने गुणा शेयर सब्सक्राइब किए गए। अतः 2.25x बताता है कि आईपीओ के अंतर्गत प्रस्तावित शेयर 2.25 गुणा सब्सक्राइब किए गए अर्थात् प्रस्तावित 100 शेयरों के प्रति 225 शेयर सब्सक्राइब किए गए थे)

जैसे उपरोक्त तालिका से देखा गया, एचएएल, जीआईसी तथा एनआईएसीएल के आईपीओ के मामले में व्यक्तिगत खुदरा निवेशकों की प्रतिक्रिया काफी खराब थी जो

<sup>61</sup> अवसर - हुडको - अप्रैल 2017; सीएसएल - अगस्त 2017; जीआईसी - अक्टूबर 2017; एनआईएसीएल - नवम्बर 2017; बीडीएल और एचएएल - मार्च 2018

<sup>62</sup> बुक बिल्डिंग प्रोसेस मांग प्राप्त करने तथा प्रतिभूतियों की मात्रा या मूल्य निर्धारित करने के लिए कीमत निर्धारण हेतु अपनाई गई प्रक्रिया है।

प्रस्तावित शेयरों से 0.11 गुणा से 0.63 गुणा के बीच थी। इस प्रकार, 2017-18 के दौरान लाए गये आईपीओ की 50 प्रतिशत संख्या में तीन सीपीएसई में व्यक्तिगत खुदरा निवेशक कोटा काफी कम सब्सक्राइब किया गया था और तत्पश्चात विनिवेश नीति में व्यक्तिगत खुदरा निवेशक के लिए परिकल्पित उद्देश्य को पूरा नहीं किया जा सका था।

डीआईपीएम ने उत्तर (मार्च 2019 और जून 2019) दिया कि यद्यपि खुदरा निवेशक श्रेणी के अंतर्गत निगमन को पूर्णतः सब्सक्राइब नहीं किया जा सका था, फिर भी समग्र निर्गम को गैर-खुदरा निवेशकों की भागीदारी के मद्देनजर पूर्णतः सब्सक्राइब कर लिया गया था। डीआईपीएम ने यह भी उत्तर दिया कि निवेशकों की प्रतिक्रिया सरकार के नियंत्रण में नहीं होती और यह व्यक्तिगत निवेशक की इच्छा और निवेश हेतु बाजार की स्थितियों पर निर्भर करती है।

यद्यपि यह सहमति है कि निवेशकों की प्रतिक्रिया सरकार के नियंत्रण में नहीं है, खुदरा शेयरधारकों से भिन्न प्रतिक्रिया, अर्थात् तीन सीपीएसई में अधिक सब्सक्रिप्शन और अन्य तीन सीपीएसई में कम सब्सक्रिप्शन, इस बात की सूचक है कि विभिन्न श्रेणियों में निवेश पद्धति को बेहतर तरीके से समझने के लिए विश्लेषण करने की आवश्यकता है।

इसके अतिरिक्त, टिप्पणी आईपीओ में खुदरा भागीदारी से संबंधित थी परन्तु डीआईपीएम के उत्तर में ना तो निम्न खुदरा निवेश भागीदारी के लिए कारण और ना ही आईपीओ में खुदरा निवेशक भागीदारी को बढ़ावा देने के उपचारात्मक कदम बताए गये थे।

## 8.5 बिक्री की पेशकश (ओएफएस)

### 8.5.1 ओएफएस के माध्यम से विनिवेशों से उद्ग्रहण

वर्ष 2017-18 के दौरान, डीआईपीएम ने ओएफएस पद्धति के माध्यम से सात सीपीएसई में विनिवेश से ₹ 13,395.65 करोड़ की राशि उद्ग्रहीत की थी जिसके ब्यौरे तालिका 8.5 में दिए गए हैं:

**तालिका 8.5: 2017-18 के दौरान ओएफएस के माध्यम से विनिवेश उदग्रहण**

सीपीएसई का नाम	भारत सरकार की शेयरधारिता के विनिवेश की प्रतिशतता	सीसीईए के अनुमोदन की तिथि	विनिवेश से प्राप्तियां (₹ करोड़ में)	विनिवेश के पश्चात भारत सरकार की शेयरधारिता की प्रतिशतता
नेशनल एल्युमीनियम कंपनी लिमिटेड (नालको)	9.21	19.02.2015	1,191.73	65.38
राष्ट्रीय केमीकल एंड फर्टीलाइजर्स (आरसीएफएल)	5	13.05.2015	205.15	75
नेशनल फर्टिलाइजर्स लिमिटेड (एनएफएल)	15	13.05.2015	530.72	74.71
हिंदुस्तान कॉपर लिमिटेड	6.83	13.05.2015	404.71	76.05
एनटीपीसी लिमिटेड	6.63	18.01.2017	9,117.92	63.11
एनएलसी (इंडिया) लिमिटेड	5	18.01.2017	722.29	84.32
एनएमडीसी लिमिटेड	2.52	19.02.2015	1,223.13	72.42
<b>जोड़</b>			<b>13,395.65</b>	

### 8.5.2 ओएफएस हेतु कार्यान्वयन अनुसूची का अननुपालन

22 अगस्त 2014 को वित्त मंत्रालय (आर्थिक मामलों का विभाग) ने प्रतिभूति संविदा (विनियम) नियमावली, 1957 में संशोधन अधिसूचित किया था जिसके अनुसार प्रत्येक सूचीबद्ध सार्वजनिक क्षेत्र कंपनी जिसकी सार्वजनिक शेयरधारिता 25 प्रतिशत से कम है, अपनी सार्वजनिक शेयरधारिता को तीन वर्षों की अवधि में कम से कम 25 प्रतिशत तक बढ़ाएगी।

तदनुसार, सीसीईए ने ओएफएस के माध्यम से एमएमटीसी लिमिटेड (एमएमटीसी) तथा दि स्टेट ट्रेडिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड (एसटीसी) में सरकार की 15 प्रतिशत शेयरधारिता के विनिवेश का अनुमोदन किया (13 मई 2015)। भारत सरकार ने 5 मई 2015 को एमएमटीसी तथा एसटीसी में क्रमशः 89.93 प्रतिशत तथा 90 प्रतिशत शेयर धारित किए थे। कार्यान्वयन अनुसूची के अनुसार सीसीईए ने निर्णय किया कि निर्गमन

का समय बाजार की परिस्थितियों पर निर्भर करेगा तथा प्रस्तावित विनिवेश को 21 अगस्त 2017 तक कार्यान्वित किया जाना था।

लेखापरीक्षा में देखा गया कि डीआईपीएम 21 अगस्त 2017 तक एमएमटीसी तथा एसटीसी में विनिवेश हेतु सीसीईए के निर्णय को कार्यान्वित नहीं कर सका था। इसके परिणामस्वरूप 21 अगस्त 2017 को व्यापक ट्रेडिंग कीमतों के आधार पर ₹ 974 करोड़ (एमएमटीसी ₹ 836.97 करोड़ और एसटीसी ₹ 137.03 करोड़) का अपेक्षित उद्ग्रहण इन दो सीपीएसई के विनिवेश के माध्यम से मूर्त रूप नहीं ले सका। इसके अलावा, निम्नलिखित तालिका से देखा जा सकता है कि दोनों सीपीएसई की शेयर ट्रेडिंग कीमत में 21 अगस्त 2017 के बाद गिरावट आई थी जिसके परिणामस्वरूप 30 सितम्बर 2018 तक ₹ 260.81 करोड़ (एमएमटीसी: ₹ 218.24 करोड़ तथा एसटीसी: ₹ 42.57 करोड़) तक संभावी हानि हुई।

एमएमटीसी तथा एसटीसी में सरकारी शेयरधारिता के ब्यौरे, शेयरों की संख्या तथा स्टॉक एक्चेंज की ट्रेडिंग दरों सहित तालिका 8.6 में दिए गए हैं।

**तालिका 8.6 : एमएमटीसी और एसटीसी में ओएफएस में देरी के कारण अनुमति हानि**

सीपीएसई	तिथि	भारत सरकार द्वारा धारित शेयरों की संख्या	बेचे जाने वाले शेयरों की संख्या अर्थात् भारत सरकार की धारिता का प्रतिशत 15	प्रति शेयर विनिमय दर (₹ में)	विनिवेश के माध्यम से अपेक्षित उद्ग्रहण (₹ करोड़ में) (घ)×(ङ)	विनिवेश में विलंब से अनुमानित हानि (₹ करोड़ में) (छ)
(क)	(ख)	(ग)	(घ)	(ङ)	(च)	(छ)
एमएमटीसी	21.08.2017	89,92,68,762	14,99,94,790	55.80	836.97	-
	31.03.2018	89,92,68,762	14,99,94,790	55.65	834.72	2.25
एमएमटीसी (बोनस जारी करने के बाद)	30.09.2018	134,89,03,143	22,49,92,184	27.50	618.73	218.24
एसटीसी	21.08.2017	5,40,00,000	90,00,000	152.25	137.03	-
	31.03.2018	5,40,00,000	90,00,000	135.85	122.27	14.76
	30.09.2018	5,40,00,000	90,00,000	104.95	94.46	42.57

\* एमएमटीसी ने 3 मई 2018 को 1:2 बोनस शेयर जारी किये थे

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (मार्च 2019) कि शेयर बाजार में कीमत संचलन सीपीएसई के प्रदर्शन, इसकी संभावित वृद्धि के बारे में निवेशकों के बोध तथा निवेशको की रुचि पर निर्भर करता है। विनिवेश का निर्णय मौजूदा निवेशकों की रुचि तथा बाजार की परिस्थितियों के आधार पर लिया जाता है। वि.व. 2017-18 की अवधि में एमएमटीसी के 25.5 लाख शेयर / दिन तथा एसटीसी के 3.6 लाख शेयर/ दिन शेयरो की दैनिक ट्रेडिंग मात्रा निवेशकों की कम रुचि दर्शाती है जबकि ओएफएस का अनुमोदन एमएमटीसी के मामले में 14.99 करोड़ शेयरों तथा एसटीसी के मामले में 90 लाख शेयरों के लिए था। निवेशकों की रुचि के अभाव में एमएमटीसी तथा एसटीसी के लिए ओएफएस करना उचित नहीं माना गया क्योंकि बाजार में भारत सरकार के प्रस्तावों की विफलता संभावित थी जो वांछित नहीं था।

डीआईपीएएम ने पूर्व उत्तर को दोहराते हुए, यह कहा (जून 2019) कि प्रत्येक संव्यवहार एक दूसरे से भिन्न है और विशेष रूप से एमएमटीसी/ एसटीसी में ट्रेड मात्रा कम होने की अवधि के दौरान बाजार मांग की कमी के कारण ओएफएस की विफलता हो सकती थी जिससे और अधिक जटिलताएं सृजित होती। अतः तदनुसार उस अवधि के दौरान एमएमटीसी के ओएफएस पर विचार नहीं किया गया।

डीआईपीएएम का उत्तर मान्य नहीं था और जिसे इस तथ्य के मद्देनजर देखा जाना था कि सात सीपीएसई, जिन्हें ओएफएस के माध्यम से विनिवेश किया था, के संबंध में विनिवेशित शेयर औसत दैनिक ट्रेडिंग मात्रा की अपेक्षा संख्या में काफी अधिक थे कि तालिका 8.7 में दिखाया गया है। जो इन पाँच सीपीएसई में, दैनिक औसत ट्रेडिंग मात्रा के प्रतिशत के रूप में विनिवेशित मात्रा दैनिक ट्रेडिंग मात्रा के प्रतिशत के रूप में प्रस्तावित मात्रा से अधिक थी। इसके अलावा, वैकल्पित तंत्र के अनुमोदन के अनुसार, 80 प्रतिशत ओएफएस को गैर-खुदरा श्रेणी में आवंटित किया गया था और इसलिए सीमित श्रेणीकरण के साथ, ओएफएस को सफलतापूर्वक कार्यान्वित करने के लिए प्रयास करना डीआईपीएएम का कर्तव्य है।

अतः एसटीसी तथा एमएमटीसी के संबंध में डीआईपीएएम द्वारा दिया गया स्पष्टीकरण स्वीकार्य नहीं है।

तालिका 8.7 : ओएफएस के अंतर्गत दैनिक ट्रेड मात्रा की प्रतिशत के अनुसार प्रस्तावित मात्रा और विनिवेशित मात्रा

सीपीएसई	2017-18 के दौरान औसत दैनिक ट्रेडिंग मात्रा (बीएसई+एनएसई)	ओएफएस हेतु प्रस्तावित मात्रा	प्रस्तावित मात्रा तथा दैनिक ट्रेडिंग मात्रा के बीच अंतर (ग)-(ख)	दैनिक ट्रेडिंग मात्रा के % के रूप में प्रस्तावित मात्रा (ग)/(ख)*100	ओएफएस के माध्यम से विनिवेशित मात्रा	दैनिक ट्रेडिंग मात्रा के % के रूप में विनिवेशित मात्रा
(क)	(ख)	(ग)	(घ)	(ङ)	(च)	(छ)=(च)/(ख)*100
एसटीसी	369815	9000000	8630185	2434	--	
एमएमटीसी	2553447	149994790	147441343	5874	--	
एनएमडीसी	3846680	47458357	43611677	1234	79554641	2068
एनएलसी	691589	45857053	45165464	6631	76428421	11051
नालको	6348910	96646444	90297534	1522	178069927	2804
हिंद कोपर	3005198	37008720	34003521	1231	63172849	2102
आरसीएफएल	4949451	27584405	22634954	557	27584405	557
एनएफएल	1400751	73586760	72186009	5253	73586760	5253
एनटीपीसी	6856984	412273220	405416236	6012	548049960	7992

इसके अतिरिक्त एमएमटीसी तथा एसटीसी की शेयर कीमत की प्रवृत्ति को परिशिष्ट-XXVIII में दर्शाया गया है। यह भी देखा जा सकता है कि एसटीसी के शेयर की कीमत, 09.01.2017 को ₹ 239.85 की अधिकतम शेयर कीमत के साथ 01.01.2017 से 25.01.2017 के दौरान ₹ 200 से ऊपर रही। हालांकि, डीआईपीएएम ने सबसे अच्छी कीमत पर शेयरों को बेचने के अवसर का उपयोग नहीं किया। इसके बाद गिरावट की प्रवृत्ति देखी गई। तथापि, यह भी देखा जा सकता है कि सीसीईए द्वारा निर्धारित समयसीमा के अंतिम दिन अर्थात् 21.08.2017 के बाद भी एसटीसी शेयर की बाजार कीमत ने 07.11.2017 को ₹ 280.70 की अधिकतम कीमत के साथ 02.11.2017 से 17.11.2017 के दौरान ₹ 200 प्रति शेयर से अधिक पर फिर से ट्रेड किया। इस बार भी डीआईपीएएम इस अवसर का लाभ नहीं उठा सका।

एमएमटीसी की शेयर कीमत में भी समान पद्धति देखी गई थी। एमएमटीसी शेयर ने 12.01.2017 को ₹ 71.45 की अधिकतम शेयर कीमत के साथ जनवरी 2017 से जून 2017 तक (अर्थात् सीसीईए द्वारा अनुमोदित अंतिम तिथि 21.08.2017 से पूर्व) कई बार ₹ 60 से अधिक पर ट्रेड किया था। इसके अलावा, सितम्बर 2017 से जनवरी 2018 (अर्थात् अंतिम तिथि 21.08.2017 के बाद) तक कई अवसरों पर एमएमटीसी शेयर ने 07.11.2017 को ₹ 95.75 की अधिकतम कीमत के साथ ₹ 60 से अधिक पर ट्रेड किया था। इस बार भी डीआईपीएएम अवसर का लाभ नहीं उठा सका।

एमएमटीसी/ एसटीसी के संबंध में शेयर की ट्रेड मात्रा के लेखापरीक्षा विश्लेषण और स्माल कैप, मिड कैप और लार्ज कैप सूचकांक की बाजार प्रवृत्ति से पता चला कि अनेकों अवसर थे जब शेयर को बाजार में बेचा जा सकता था। हालांकि डीआईपीएएम ने शेयर को सर्वोचित मूल्य पर बेचने के अवसर का लाभ नहीं उठाया।

### 8.5.3 कर्मचारियों के ओएफएस के माध्यम से विनिवेश से उद्ग्रहण

वर्ष 2017-18 के दौरान पाँच सीपीएसई (छ: बार) में कर्मचारियों के ओएफएस (ईओएफएस) के माध्यम से विनिवेश से ₹ 315.21 करोड़ उद्ग्रहीत किए थे जैसा कि तालिका 8.8 में दिया गया है।

तालिका 8.8: 2017-18 के दौरान ईओएफएस के माध्यम से विनिवेश उद्ग्रहण

सीपीएसई का नाम	भारत सरकार की शेयरधारिता के विनिवेश की प्रतिशतता	विनिवेश से प्राप्तियाँ (₹ करोड़ में)	विनिवेश के बाद भारत सरकार की शेयर धारिता की प्रतिशतता
हिंदुस्तान कॉपर लिमिटेड	0.07	3.73	82.88
भारत इलेक्ट्रॉनिक्स लिमिटेड	0.25	79.51	67.94
एनटीपीसी लिमिटेड	0.12	151.14	62.99
हिंदुस्तान कॉपर लिमिटेड	0.0064	0.36	76.046
नेशनल अल्युमीनियम कंपनी लिमिटेड	0.40	50.51	64.96
एनबीसीसी (इंडिया) लिमिटेड	0.21	29.96	74.29
	<b>कुल</b>	<b>315.21</b>	

#### 8.5.4 कर्मचारियों के ओएफएस से अपेक्षित उद्ग्रहण की प्राप्ति न होना

भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा 18 जुलाई 2012 को ओएफएस पर विस्तृत दिशानिर्देश जारी किए गए थे। इन दिशानिर्देशों के अनुसार, ओएफएस के संव्यवहार से 12 सप्ताह की शांत अवधि के बाद ईओएफएस किया जाना था। कर्मचारियों द्वारा अधिक भागीदारी को प्रोत्साहित करने के उद्देश्य से ओएफएस की प्रक्रिया को और अधिक सरल बनाने के लिए ओएफएस के बाद प्रमोटर द्वारा शेयरों की बिक्री पर प्रतिबंध लगाने से संबंधित मौजूदा प्रावधानों को सेबी द्वारा क्रमशः 27 जून 2017 और 18 अगस्त 2017 के इसके परिपत्रों द्वारा आशोधित किया गया था। अन्य बातों के साथ-साथ यह ऐसी कंपनियों के कर्मचारियों को ओएफएस संव्यवहार की तिथि से 2 सप्ताह की अवधि में शेयर बेचने के लिए प्रमोटरों को अनुमति देता है। कर्मचारियों के ओएफएस को ओएफएस संव्यवहार का भाग बनाया जाना था और सीपीएसई के सभी पात्र कर्मचारियों को शेयरों के आबंटन की अनुमति इस शर्त के अंतर्गत दी गई थी कि आबंटन आकार ओएफएस के निर्गमन आकार के अधिकतम 5 प्रतिशत तक होगा।

निम्नलिखित तीन मामलों में ईओएफएस को ओएफएस संव्यवहार की समाप्ति के पश्चात कार्यान्वित नहीं किया जा सका था। कर्मचारियों के ओएफएस के माध्यम से अपेक्षित उद्ग्रहण तालिका 8.9 में दिया गया है।

**तालिका 8.9: ईओएफएस से अपेक्षित उद्ग्रहण**

सीपीएसई का नाम	सीसीईए के अनुमोदन की तिथि	ओएफएस पूर्णता की तिथि	कर्मचारी श्रेणी को आबंटित शेयरों की संख्या	छूट कीमत / शेयर	अपेक्षित उद्ग्रहण (₹ करोड़ में)
एनएमडीसी	19/2/2015	9/10.01.2018	3977732	145.83	58.01
आरसीएफएल	13/5/2015	29/30.6.2017	68961	70.53	0.49
एनएफएल	13/5/2015	26/27.07.2017	551900	69.16	3.82
<b>कुल</b>					<b>62.32</b>

आरसीएफएल और एनएफएल ईओएफएस को ओएफएस के दो सप्ताह के अंदर क्रियान्वित नहीं कर सके थे क्योंकि डीआईपीएम सेबी से आग्रह कर रहा था कि

कर्मचारी ओएफएस को ओएफएस का भाग न माना जायें। परन्तु सेबी ने डीआईपीएएम के आग्रह को स्वीकार नहीं किया। इस प्रकार आरसीएफएल और एनएफएल ईओएफएस दो सप्ताह की अवधि में समय के अभाव के कारण पूर्ण नहीं हो सके थे और लंबित प्रार्थना सेबी के विचाराधीन थी।

लेखापरीक्षा में देखा गया कि एनएमडीसी लिमिटेड के संबंध में, एनएमडीसी ने डीआईपीएएम को सूचना दी (15 जनवरी 2018) कि वह सुदूर क्षेत्रों में खनन प्रचालन कर रहे थे और इक्विटी शेयर प्राप्त करने हेतु पात्र अधिकतर कर्मचारी खदान क्षेत्रों में कार्यरत थे जिनकी इंटरनेट तक पहुँच सीमित थी। तदनुसार, एनएमडीसी ने डीआईपीएएम को सूचना दी कि ईओएफएस का निर्गमन 25.01.2018 को या इसके पश्चात औपचारिकताओं को पूरा करने के बाद पूर्ण किया जाएगा तथा तत्पश्चात डीआईपीएएम को सूचना दी (जुलाई 2018) कि चूंकि कंपनी की शेयर कीमत में काफी गिरावट आ गई थी, अतः ईओएफएस के संव्यवहार कर्मचारियों के सर्वोत्तम हित में नहीं किए जा सके।

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (मार्च 2019) कि ईओएफएस में भाग लेने के लिए कर्मचारियों को डीमेट खाता खोलना था और डीमेट खोलने में लिया गया समय 2 सप्ताह से ज्यादा था जबकि सेबी मानकों के अनुसार कर्मचारियों के ओएफएस का निर्धारित समय दो सप्ताह था। अतः, सीपीएसई के कर्मचारी निर्धारित समय में शेयर सबस्क्राइब करने में समर्थ नहीं थे और इसी बीच, चूंकि कर्मचारियों को प्रस्तावित कीमत एनएमडीसी के शेयर के बाजार मूल्य से अधिक थी, अतः किसी भी कर्मचारी ने रुचि नहीं दिखाई।

डीआईपीएएम ने पूर्व उत्तर को दोहराते हुए बताया कि (जून 2019) कोल इंडिया लिमिटेड से संबंधित अन्य मामलों में सेबी ने कर्मचारी प्रस्ताव को 2 सप्ताह में पूर्ण करने के अनुबद्ध से छूट प्रदान करने के प्रस्ताव की स्वीकृति नहीं दी थी। इस कारण से एनएमडीसी कर्मचारी ओएफएस को डीआईपीएएम सचिव का अनुमोदन लेने के पश्चात बन्द किया था।

डीआईपीएएम का उत्तर मान्य नहीं है क्योंकि एनटीपीसी लि. के संबंध में (भारत सरकार के हिस्से के 5 प्रतिशत के विनिवेश हेतु) ओएफएस 29 अगस्त 2017 को शुरू किया गया था और 30 अगस्त 2017 को पूरा हुआ था। इसके अलावा, एनटीपीसी से

ईओएफएस को 11 सितम्बर, 2017 से 13 सितम्बर, 2017 अर्थात ओएफएस के 2 सप्ताह तक खुला रखा गया था। डीआईपीएएम की प्रतिक्रिया मान्य नहीं थी क्योंकि उन कर्मचारियों, जिनके पास इस ओएफएस की तिथि को डीमेट खाता नहीं था, की प्रतिशतता की सूचना का अभाव था जबकि कर्मचारी जिनके पास डीमेट खाते थे कर्मचारी ओएफएस में भागीदारी का अवसर प्राप्त नहीं कर पायें।

कोल इंडिया लिमिटेड के मामले में सेबी की अस्वीकृति एनएमडीसी लिमिटेड के बारे में टिप्पणी से संबंधित की गई थीं। इसके अतिरिक्त, एनएमडीसी लिमिटेड के मामले में, कर्मचारी प्रस्ताव को 2 सप्ताह में पूर्ण करने के अनुबन्ध से छूट के प्रयास संबंधी सेबी से पत्राचार के कोई भी संकेत लेखापरीक्षा को उपलब्ध कराए गये अभिलेखों में नहीं थे। इस मामले में डीआईपीएएम ने एनएमडीसी कर्मचारी ओएफएस को बन्द कर दिया। इससे सूचित हुआ कि डीआईपीएएम की ओर से समयोचित कार्रवाई का अभाव था।

इस प्रकार उपरोक्त तीन सीपीएसई के संबंध में ईओएफएस न करने के कारण सेबी के दिशानिर्देशों का अननुपालन हुआ और भारत सरकार के ₹ 62.32 करोड़ के अपेक्षित उद्ग्रहण ने मूर्त रूप नहीं लिया।

## 8.6 शेयरों की वापसी खरीद

### 8.6.1 शेयरों की वापसी खरीद के माध्यम से विनिवेश से उद्ग्रहण

शेयरों की वापसी खरीद कंपनी में निवेशक के विश्वास में सुधार करती है और यह भविष्य में पूंजी सृजित करने हेतु कंपनी की सहायता करती है जब इसे वृद्धि के विस्तारण/विविधता के लिए निधियों की आवश्यकता हो। अतः, यह उनके बाजार पूंजीकरण में सहायता करती है, जो कंपनी के समग्र दीर्घावधि हित में है। डीआईपीएएम के दिनांक 27 मई 2016 के पूंजी पुनः संरचना दिशानिर्देशों में प्रावधान किया है कि वित्तीय विश्लेषण के आधार पर कम से कम ₹ 2000 करोड़ की निवल संपत्ति तथा ₹ 1000 करोड़ के नकद एवं बैंक शेष वाली प्रत्येक सीपीएसई उनके शेयरों की वापसी खरीद का विकल्प देगी। वित्तीय वर्ष 2017-18 के दौरान अंतर-मंत्रालयी समूह (आईएमजी) ने 6 और 7 जून 2017 को आयोजित इसकी बैठक में 13 सीपीएसई में वापसी खरीद के माध्यम से विनिवेश पर विचार किया। चार और सीपीएसई अर्थात एसजेवीएन लिमिटेड, इंजीनियर्स इंडिया लिमिटेड, ऑयल इंडिया लिमिटेड तथा एन्ट्रिक्स कार्पोरेशन लिमिटेड में

विनिवेश को वर्ष के दौरान वित्त मंत्री द्वारा अनुमोदित किया गया था। इन 17 सीपीएसई में से डीआईपीएएम ने वापसी खरीद के माध्यम से 13 सीपीएसई में भारत सरकार की शेयर धारिता के हिस्से को विनिवेशित किया था और 2017-18 के दौरान ₹ 5337.55 करोड़ की उद्ग्रहित प्राप्तियों को तालिका 8.10 में दिया गया है।

**तालिका 8.10: शेयरों की वापसी खरीद के द्वारा विनिवेश से उद्ग्रहण**

क्र. सं.	सीपीएसई का नाम	वापसी खरीद हेतु डीआईपीएएम द्वारा प्रस्तावित शेयरों की प्रतिशतता	2017-18 के दौरान निदेशक बोर्ड द्वारा निर्धारित वापसी खरीद की प्रतिशतता	भारत सरकार में वास्तविक प्रोद्भवन (₹ करोड़ में)
1.	भारत इलेक्ट्रॉनिक्स लिमिटेड	25	5	217.76
2.	एमओआईएल लिमिटेड	25	7.5	130.85
3.	हिन्दुस्तान एयरोनॉटिक्स लिमिटेड	25	7.5	921.5
4.	इरकॉन इंटरनेशनल लिमिटेड	25	5	190.59
5.	मझगांव डॉक्स लि.	25	10	253.48
6.	सिक्वोरिटी प्रिंटिंग एण्ड मिंटिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड	25	10	455
7.	भारत डायनामिक्स लिमिटेड	25	25*	450.53
8.	गार्डन रीच शिपबिल्डर्स एंड इंजीनियर्स लिमिटेड	25	7.5	77.62
9.	एचएससीसी लिमिटेड (इंडिया)	25	25*	49.55
10.	ऑयल इंडिया लिमिटेड	25	5.6	1135.26
11.	इंजीनियर्स इंडिया लिमिटेड	25	6.64	657.81
12.	एन्ट्रिक्स कॉर्पोरेशन लिमिटेड	15	15	238.92
13.	एसजेवीएन लिमिटेड	5	5	558.68
	<b>कुल</b>			<b>5,337.55</b>

\*विशेष संकल्प द्वारा निर्धारित

## 8.7 नीतिगत विनिवेश

### 8.7.1 नीतिगत विनिवेश के कार्यान्वयन की स्थिति

नीतिगत विनिवेश का तात्पर्य प्रबंधन नियंत्रण के हस्तांतरण सहित 50 प्रतिशत या इससे अधिक प्रतिशतता तक सीपीएसई की सरकारी शेयरधारिता के पर्याप्त हिस्से की बिक्री जैसा सक्षम प्राधिकारी निर्णय ले, से है। सरकार को घाटा उठाने वाली सीपीएसई को दी जाने वाली वित्तीय सहायता पर बचत होगी। सीसीईए ने 17 फरवरी 2016 को आयोजित की गई बैठक में केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों (सीपीएसई) के नीतिगत विनिवेश की प्रक्रिया और तंत्र से संबंधित निवेश एवं लोक परिसंपत्ति प्रबंधन विभाग (डीआईपीएएम) के प्रस्ताव का अनुमोदन किया।

भारत सरकार ने 2017-18 के दौरान नीतिगत विनिवेश हेतु 24 सीपीएसई का अनुमोदन किया। अंतर-मंत्रालयी चर्चाओं के बाद नीति आयोग ने चार ट्रैचों में 23 सीपीएसई में नीतिगत विनिवेश की सिफारिश की थी। नीति आयोग की रिपोर्ट के आधार पर विनिवेश पर सचिवों के कोर समूह (सीजीडी) की सिफारिशों पर सीसीईए ने 27 अक्टूबर 2016 (पहले एवं दूसरे ट्रैच), 1 नवम्बर 2017 (तीसरा ट्रैच) और 28 जून 2017 (चौथा ट्रैच) को चार ट्रैचों में सहमति दी थी। कार्यान्वयन की समयसीमा दो स्तरीय नीलामी प्रक्रिया के माध्यम से सीसीईए अनुमोदन से एक वर्ष की थी। नेशनल प्रोजेक्स कन्स्ट्रक्शन कॉर्पोरेशन लिमिटेड (एनपीसीसी), एचएससीसी (इंडिया) लिमिटेड तथा इंजीनियर्स प्रोजेक्ट्स (इंडिया) लिमिटेड (ईपीआईएल) इन सीपीएसई के मामले में यह नीलामी उपरोक्त समय सीमा के अनुसार समान स्थापित सीपीएसई के साथ विलयन हेतु की जानी थी। इसके अलावा, सीसीईए ने हिन्दुस्तान पेट्रोलियम कॉर्पोरेशन लिमिटेड (एचपीसीएल - ओएनजीसी डील) में नीतिगत विनिवेश को भी 19 जुलाई 2017 को आयोजित की गई इसकी बैठक में इसका अनुमोदन किया था।

### 8.7.2 नीतिगत विनिवेश के कार्यान्वयन में विलंब

डीआईपीएएम द्वारा उपलब्ध सूचना (सितम्बर 2018) के अनुसार नीतिगत विनिवेश के तरीके से 24 सीपीएसई में विनिवेश प्रक्रिया की स्थिति निम्नानुसार है:

सीपीएसई की संख्या	सीपीएसई का नाम	स्थिति
1	एचपीसीएल	लेन-देन पूरा (2017-18) हो गया है और विनिवेश से ₹ 36915 करोड़ रुपये की राशि उद्ग्रहीत हुई है।
23	(1) स्कूटरर्स इंडिया लिमिटेड, (2) ब्रिज एंड रूफ कंपनी इंडिया लिमिटेड, (3) प्रोजेक्ट्स एंड डेवलपमेंट इंडिया लिमिटेड, (4) पवन हंस लिमिटेड, (5) भारत पंप्स एंड कंप्रेशर्स लिमिटेड, (6) सेंट्रल इलेक्ट्रॉनिक्स लिमिटेड (7) हिंदुस्तान प्रीफैब लिमिटेड, (8) बीईएमएल लिमिटेड, (9) हिंदुस्तान न्यूजप्रिंट लिमिटेड, (10) फेरो स्क्रैप निगम लिमिटेड, (11) हिंदुस्तान फ्लोरोकार्बनस लिमिटेड, (12) सीमेंट कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड, (13) एनएमडीसी लिमिटेड (नगरनार इकाई), (14) स्टील अथॉरिटी ऑफ इंडिया लिमिटेड दुर्गापुर, सेलम और भद्रावती स्टील प्लांट), (15) एचएससीसी (इंडिया) लिमिटेड, (16) नेशनल प्रोजेक्ट्स कन्स्ट्रक्शन कॉर्पोरेशन लिमिटेड, (17) इंजीनियरिंग प्रोजेक्ट्स (इंडिया) लिमिटेड, (18) ड्रेजिंग कॉर्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड, (19) कामराज पोर्ट लिमिटेड, (20) एचएलएल लाइफकेयर लिमिटेड, (21) इंडियन मेडिसिन्स एंड फार्मास्युटिकल्स कॉर्पोरेशन लिमिटेड, (22) कर्नाटक एंटीबायोटिक्स एंड फार्मास्युटिकल्स लिमिटेड और (23) एयर इंडिया लिमिटेड और इसकी पाँच सहायक कंपनियां।	नीतिगत विनिवेश कार्यान्वयन के विभिन्न चरणों में है।

लेखापरीक्षा में पाया गया कि नीतिगत विनिवेश हेतु सीसीईए द्वारा अनुमोदित 24 सीपीएसई में से 2017-18 के दौरान केवल एक एचपीसीएल-ओएनजीसी डील को अंतिम रूप दिया गया। डीआईपीएएम द्वारा उपलब्ध कराई सूचना के अनुसार शेष 23 सीपीएसई का नीतिगत विनिवेश का कार्यान्वयन चल रहा था, यद्यपि इसे सीसीईए अनुमोदन की तिथि से एक वर्ष के अंदर पूरा किया जाना था। अतः 23 सीपीएसई में नीतिगत

विनिवेश को सीसीईए अनुमोदन में निर्दिष्ट समय सीमा में निष्पादित नहीं किया गया था।

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (26 मार्च 2019) कि नीतिगत विनिवेश के लिए अपेक्षित समय संव्यवहार में शामिल जटिलताओं और संभावित बोलीदाताओं की रुचि की सीमा पर निर्भर करता था। उदाहरणार्थ, एयर इंडिया, एचएफएल, एचएनएल, पीएचएल तथा बीएण्डआर के मामले में कोई रुचि की अभिव्यक्ति (ईओआई) प्राप्त नहीं हुई थी; पीडीआईएल तथा ईपीआईएल के मामले में वित्तीय बोली निरस्त कर दी गई थी; एचएएल के मामले में कोई वित्तीय बोली प्राप्त नहीं हुई थी। इसलिए, प्रक्रिया दोबारा शुरू की गई। डीआईपीएएम ने आगे कहा कि 2018-19 के दौरान एचएससीसी, डीसीआईएल, आरईसी तथा एनपीसीसी ने नीतिगत विनिवेश को पहले ही पूरा किया जा चुका था।

डीआईपीएएम के अनुवर्ती उत्तर (जुलाई 2019) से नीतिगत विनिवेश के मामलों की वर्तमान स्थिति दी गई। हालांकि, विनिवेश के चार मामलों (एचएससीसी, डीसीआईएल, आरईसी और एनपीसीसी) के अलावा किसी अन्य मामले को अंतिम रूप नहीं दिया था।

डीआईपीएएम के उत्तर ने दर्शाया कि नीतिगत विनिवेश हेतु अनुमोदित 24 सीपीएसई में से केवल चार को 2018-19 तक विनिवेशित किया गया था। उत्तर से यह स्पष्ट हुआ कि आरईसी, जो 2018-19 के दौरान नीतिगत विनिवेश के विषयाधीन थी, को 24 सीपीएसई की सूची में शामिल नहीं किया गया था जिन्हें 2017-18 के दौरान नीतिगत विनिवेश हेतु अनुमोदित किया गया था।

24 सीपीएसई के लक्ष्य को यहां तक की निकटता में भी प्राप्त नहीं किया। इसके आगामी शेष सीपीएसई में नीतिगत विनिवेश को पूरा करने के लिए डीआईपीएएम तथा संबंधित प्रशासनिक मंत्रालय की ओर से प्रयासों के साथ-साथ उनके बीच प्रभावी समन्वय की आवश्यकता थी।

### 8.7.3 एचपीसीएल में नीतिगत विनिवेश (एचपीसीएल-ओएनजीसी डील)

सीसीईए ने प्रबंधन नियंत्रण के हस्तांतरण सहित ऑयल एण्ड नैचुरल गैस कार्पोरेशन लिमिटेड (ओएनजीसी) के एचपीसीएल की कुल इक्विटी शेयर के कुल 51.11 प्रतिशत तक एचपीसीएल में भारत सरकार की मौजूदा शेयरधारिता की नीतिगत बिक्री के लिए विनिवेश पर सचिवों के कोर समूह (सीजीडी) की सिफारिशों का "सैद्धान्तिक रूप से" अनुमोदन (19 जुलाई 2017) किया। मै. प्रोटोकॉल इन्श्योरेंस सर्वेयर एण्ड लॉस एसेसर

प्रा. लि. को मूर्त परिसंपत्तियों के मूल्य निर्धारण के लिए प्रशासनिक मंत्रालय अर्थात् पेट्रोलियम एवं प्राकृतिक गैस मंत्रालय (एमओपीएनजी) द्वारा परिसंपत्ति मूल्यांकक के रूप में नियुक्त किया था। मूल्यांकक द्वारा प्रस्तुत की गई रिपोर्ट परिसंपत्तियों के संबंध में प्रस्तावित मूल्य निर्धारण प्राप्त करने हेतु आधार अर्थात् कार्यपद्धतियाँ/उपागम एवं अवधारणाएँ आदि प्रदान करती हैं। मै. जेएम फाइनेंशल इन्स्टीट्यूशनल सिक्योरिटीज लिमिटेड को कारोबार मूल्यनिर्धारण करने के लिए संव्यवहार परामर्शदाता के रूप में नियुक्त किया गया था। मूल्यांकन समिति (ईसी) के अनुमोदन हेतु एमओपीएनजी द्वारा इन रिपोर्टों की जांच और सिफारिश की गई थी। मूल्य निर्धारण रिपोर्ट के आधार पर मूल्य निर्धारण समिति ने इस अवलोकन के साथ सीजीडी को ₹ 35,749 करोड़ की आरक्षित कीमत की सिफारिश की थी कि मूल्यनिर्धारण तथ्यात्मक रूप से सही, पूर्ण तथा सिद्धांतों एवं कार्यपद्धतियों के अनुरूप था। ओएनसीजी द्वारा प्रस्तुत की गई कीमत बोली को 20 जनवरी 2018 को आयोजित की गई ईसी की बैठक में खोला गया था। ओएनजीसी ने उक्त डील के लिए ₹ 36915 करोड़ की कीमत उद्धृत की थी जिसे स्वीकार कर लिया गया था और तदनुसार भारत के राष्ट्रपति (एमओपीएनजी के माध्यम से कार्य करते हुए) और ओएनजीसी के बीच शेयर खरीद करार 20 जनवरी 2018 को कर दिए गए थे।

डीआईपीएएम के 'नीतिगत विनिवेश पर मार्गदर्शन नोट-III' के अनुसार कार्य-पत्रकों, सहायक दस्तावेजों (कागज़ी एवं इलेक्ट्रॉनिक रूप में अभिलेख) सहित सलाहकारों द्वारा विचार विमर्श के अभिलेखों को प्रशासनिक मंत्रालय के भावी संदर्भ हेतु रखा जाना चाहिए।

कीमत निर्धारण विश्लेषण रिपोर्ट की संवीक्षा से पता चला कि संव्यवहार सलाहकार ने एचपीसीएल द्वारा उपलब्ध कराए गए डाटा में कुछ लिंकिंग त्रुटियों को परिशोधित किया था। इसलिए, लेखापरीक्षा ने डील के लिए ईसी द्वारा प्राप्त एवं सिफारिश की गई कीमत (मुक्त नकद प्रवाह, ऋण सूची तथा परिशोधनशाला मार्जिन के अनुमान की फैक्टरिंग के समय) से संबंधित प्रसंगिक गणना / कार्य पत्रक उपलब्ध कराने के लिए एमओपीएनजी से अनुरोध किया (अक्टूबर 2018)। एमओपीएनजी ने उत्तर दिया (2 नवम्बर 2018) कि मांगी गई उक्त सूचना/अभिलेख मंत्रालय में उपलब्ध नहीं थे। तथापि, एमओपीएनजी ने बाद में उत्तर दिया कि परिसंपत्ति मूल्यांकक ने सूचना दी थी कि सभी गणनाओं,

कार्यपद्धतियों/उपागम तथा अवधारणाओं आदि को इन्सेपशन रिपोर्ट एंव मूल्य निर्धारण रिपोर्ट में पहले ही शामिल कर लिया गया था जिसे पहले ही लेखापरीक्षा को उपलब्ध करा दिया गया था। एमओपीएनजी के उत्तर को डीआईपीएएम के उत्तर (मार्च 2019) के मद्देनजर देखा जाना था कि सलाहकारों ने एमओपीएनजी के समक्ष एचपीसीएल के मूल्यनिर्धारण हेतु यथावत विस्तृत प्रस्तुतिकरण दिया था और विस्तृत व्यख्या दी थी कि मूल्यनिर्धारण रिपोर्ट के संलग्नकों में प्रत्येक पद्धति के तहत उत्कृष्ट गणना उपलब्ध कराई गई है जिसे विस्तृत पावर प्वाइंट प्रस्तुतिकरण में दर्शाया गया था।

डीआईपीएएम तथा एमओपीएनजी के उत्तरों तथा कीमत प्राप्त करने हेतु तकनीकी सलाहकार को एचपीसीएल द्वारा उपलब्ध कराए गए सहायक पत्रकों (जिसमें भावी अनुमान अर्थात मुक्त नकद प्रवाह, ऋण सूची तथा परिशोधनशाला मार्जिन का अनुमान शामिल है) के अभाव में लेखापरीक्षा यह आश्वासन प्राप्त नहीं कर सकी कि कीमत सही रूप से प्राप्त की गई थी।

डीआईपीएएम ने अपने अनुवर्ती उत्तर (जुलाई 2019) में बताया कि मूल्यांकन जात करने का आधार एमओपीएनजी के संव्यवहार सलाहकार द्वारा प्रस्तुत अंतिम मूल्यांकन रिपोर्ट में दिया था, जोकि लेखापरीक्षा को उपलब्ध कराया गया। डीआईपीएएम का उत्तर तथ्यपरक नहीं था क्योंकि उन्हें सलाहकार की विवेचना के अभिलेखों को एचपीसीएल द्वारा सलाहकार को प्रस्तुत किए गए कार्यकारी पत्र, सहायक दस्तावेज (कागज तथा इलेक्ट्रॉनिक रूप में) और सहायक पत्र (संभावित प्रक्कथन को सम्मिलित करते हुए यथा मुक्त नकद प्रवाह, ऋण सूची और रिफाइनरी मार्जिन के प्राक्कथन) को प्रस्तुत नहीं किया।

हालांकि एचपीसीएल-ओएनजीसी सौदे में विनिवेश सीसीईए द्वारा 'स्ट्रैटेजिक सेल' के लिए निर्धारित प्रक्रिया और तंत्र के अनुसार था, लेकिन ऑडिट का मानना है कि इस विनिवेश को इस तथ्य के प्रकाश में देखने की जरूरत है कि यह केवल भारत सरकार के शेयर एक सरकारी कंपनी से दूसरे सरकारी कंपनी को स्थानांतरण मात्र ही है।

## 8.8 नया एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (नया ईटीएफ)

### 8.8.1 नए ईटीएफ का गठन

सूचीबद्ध उपक्रमों के सार्वजनिक प्रस्तावों में देखें गए बाजार व्यवधानों को न्यूनतम करने; सूचीबद्ध सीपीएसई में आंशिक हिस्सेदारी के मुद्रीकरण के लिए सरकार की योग्यता

बढ़ाने, शेयरों की विस्तृत खुदरा भागीदारी और इक्विटी आधारित उत्पादों के लिए बाजार को बढ़ाने के मद्देनजर आर्थिक मामलों की केबिनेट समिति (सीसीईए) ने 2 मई, 2013 को भारत सरकार की शेयरधारिता से बनी बास्केट में शामिल सीपीएसई के अधिकतम तीन प्रतिशत शेयरों के विनिवेश प्रस्ताव जो सूचीबद्ध सीपीएसई के इक्विटी स्टॉक के विनिवेश हेतु सीपीएसई ईटीएफ के गठन और शुरुआत का अनुमोदन किया था। वित्त मंत्री ने 2017-18 के बजट भाषण में घोषणा की कि शेयरों के अगले विनिवेश के साधन के रूप में ईटीएफ को जारी रखा जाएगा। तदनुसार, विविध सीपीएसई स्टॉक तथा अन्य सरकारी धारिताओं के साथ नए ईटीएफ को 2017-18 में शुरू किया जाना था। सरकार ने नए ईटीएफ के एएमसी के रूप में मै. आईसीआईसीआई प्रुडेंशियल एसेट मैनेजमेंट कंपनी का चयन किया तथा उसे नियुक्त किया। मै. कोटक महिंद्रा कैपिटल क. लि. को नए एटीएफ के सृजन तथा इसे शुरू करने में डीआईपीएएम को सलाह देने और सहायता करने के लिए नियुक्त किया गया था। मै. एसएनजी एण्ड पार्टनर्स को नई एटीएफ प्रक्रिया के निष्पादन/कार्यान्वयन में सहायता एवं सलाह देने हेतु भारत सरकार के कानूनी सलाहकार के रूप में चयनित एवं नियुक्त किया गया था।

सीसीईए ने 19 जुलाई 2017 (नोट 18 जुलाई 2017) को आयोजित इसकी बैठक में ईटीएफ के माध्यम से विनिवेश, अर्थात् ईटीएफ के माध्यम से विनिवेश से संबंधित मुद्दों और सभी सूचीबद्ध सीपीएसई में से ईटीएफ पोर्टफोलियों का गठन, के लिए निर्णय लेने हेतु वैकल्पिक तंत्र (एएम) को अधिकृत कर दिया था। एएम ने 3 अगस्त 2017 तथा 23 अक्टूबर 2017 को आयोजित की गई इसकी बैठक में अन्य बातों के साथ-साथ 22 घटक उपक्रमों वाली भारत 22 ईटीएफ इंडेक्स नामक नए ईटीएफ के गठन का अनुमोदन किया था। नया निधि पेशकश (एनएफओ) अर्थात् भारत 22 ईटीएफ को एंकर निवेशकों के लिए 14 नवंबर 2017 को और गैर-एंकर निवेशकों के लिए 15-17 नवंबर 2017 से शुरू किया गया था। एनएफओ के आकार को ₹ 8,000 करोड़ पर रखा गया था। इसके अलावा, एनएफओ के दौरान अधिक - सब्सक्रिप्शन के मामले में भारत सरकार को ₹ 4,000 करोड़ तक के अधिक सब्सक्राइब किए गए हिस्से को रखने का अधिकार था। यह भी निर्णय लिया गया कि यूनिटों को सब्सक्राइब करने वाले सभी निवेशकों को अग्रिम छूट की मात्रा को 'संदर्भ बाजार कीमत' पर 3 प्रतिशत पर रखा जा सकता है जिसकी गणना भारत 22 ईटीएफ के माध्यम से विनिवेशित इंडेक्स शेयरों की गैर-एंकर निवेश एनएफओ

अवधि (अर्थात् 15-17 नवम्बर 2017) के दौरान बम्बई स्टॉक एक्सचेंज पर पूरे दिन की मात्रा की औसत का भारत औसत कीमत के आधार पर निर्धारित कीमत पर की जाएगी। भारत 22 में **परिशिष्ट-XXIX** में दर्शाई गई 22 स्टॉक अर्थात् सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (पीएसबी) और लारसन एण्ड टर्बो (एलएण्डटी), एक्सिस बैंक और आईटीसी जैसी बलुचिप निजी कंपनियों में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया के विशेष उद्यम (एसयूटीआई) के अंतर्गत सरकार की धारिता भी शामिल है। ईटीएफ अर्थव्यवस्था के 6 मुख्य क्षेत्र अर्थात् वित्त, उद्योग, ऊर्जा, जनोपयोगी सेवा, जल्दी खपत वाला उपभोज्य सामान (एफएमसीजी) और मूलभूत सामग्रियों को प्रस्तुत करता है।

### 8.8.2 एसयूटीआई के अंतर्गत सरकारी धारिताओं पर परिहार्य छूट

लेखापरीक्षा में पाया गया कि आर्थिक मामलों के विभाग (डीईए) ने 28 जून 2017 ड्राफ्ट सीसीईए नोट पर डीआईपीएम को भेजी गई अपनी टिप्पणियों में भारत 22 ईटीएफ में लारसेन एण्ड टर्बो, एक्सिस बैंक तथा आईटीसी में एसयूटीआई के अंतर्गत सरकारी धारिताओं के समावेशन के प्रस्ताव को सहमति नहीं दी थी। डीईए ने सुझाव दिया कि: (i) एक्सिस बैंक, एलएण्डटी या आईटीसी जैसी निजी कंपनियों में सूचीबद्ध एसयूटीआई धारिताएं अब सरकार के लिए नीतिगत नहीं थी, (ii) एसयूटीआई धारिता प्रवाही और लाभयोग्य स्टॉक थे जिसने नीतिगत निवेशकों को आकृष्ट किया था जिनके ऊंची दरों पर बोली लगाने की अधिक संभावना थी जबकि ईटीएफ ने अन्य पीएसयू स्टॉक सहित छूट पर उनके प्रस्ताव को संभव बना दिया था। मूल्यनिर्धारण अधिक हो सकता है, क्योंकि यह धारिता इन कंपनियों के निदेशक मंडल में निदेशकों के लिए स्थान को आश्वस्त कर सकते हैं। (iii) यद्यपि, एसयूटीआई स्टॉक को ईटीएफ वाले कुछ पीएसयू स्टॉक में आकर्षण बढ़ाने के लिए प्रलोभन के रूप में उपयोग किया गया था, पीएसई-उन्मुख ईटीएफ में इसके समावेशन हेतु यह कारण काफी नहीं था विशेष रूप से जब सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय संस्थान बाजार में काफी मूल्य वाले स्टॉक थे। एसयूटीआई स्टॉक का अपवर्जन सरकार के प्रस्तावित ईटीएफ को विशेष वित्त क्षेत्र उन्मुख ईटीएफ बना देगा।

एसयूटीआई के पास मार्च 2017 की समाप्ति पर एक्सिस बैंक में 11.47 प्रतिशत, आईटीसी में 9.08 प्रतिशत तथा एलएण्डटी में 6.55 प्रतिशत हिस्सा था। इन निजी कंपनियों में ईटीएफ के माध्यम से विनिवेशित शेयरों की संख्या तथा छूट कीमत पर उद्ग्रहीत राशि को तालिका 8.11 में दिया गया है:

तालिका 8.11: सरकारी धारिता पर छूट के कारण विनिवेश से अल्प उद्ग्रहण

विवरण	एक्सिस बैंक	आईटीसी	एलएण्डटी	कुल उद्ग्रहीत राशि (₹ करोड़ में)
ईटीएफ के माध्यम से विनिवेशित कुल शेयर	2,15,70,215	7,75,19,516	2,08,13,138	
3 ट्रेडिंग दिनों अर्थात 2017 की नवम्बर 15, 16 तथा 17 को एक्सचेंज पर शेयर ट्रेडिड मात्रा - भारत औसत कीमत (वीडब्ल्यूएपी) का औसत	545.27	254.72	1221.09	
सभी श्रेणियों में ईटीएफ पर 3 प्रतिशत छूट के बाद छूट कीमत	528.92	247.08	1184.46	
2017 के नवम्बर 15, 16 तथा 17 को वीडब्ल्यूएपी के औसत पर संगणित प्राप्तियाँ (₹ करोड़)	1176.16	1974.58	2541.47	5692.21 (क)
छूट दी गई कीमत पर उद्ग्रहीत वास्तविक प्राप्तियाँ (₹ करोड़)	1140.89	1915.35	2465.23	5521.47 (ख)
<b>छूट देने के कारण उद्ग्रहीत कम राशि = (क) - (ख) = ₹ 170.74 करोड़</b>				

लेखापरीक्षा का मत है कि एलएण्डटी, एक्सिस बैंक तथा आईटीसी जैसी ब्लूचिप निजी कंपनियों में एसयूटीआई धारिता काफी प्रवाही, अच्छे प्रकार के स्टॉक है। ऐसे लाभयोग्य स्टॉक बेहतर और अधिक दर प्राप्त करने के लिए उच्च निवल संपत्ति वाले निवेशकों को आसानी से आकृष्ट कर सकते थे। इन निवेशों को नई ईटीएफ में प्रस्तावित वास्केट को अधिक विविध बनाने की इच्छा से ईटीएफ में शामिल किया गया था। तथापि, निवेशकों की सभी श्रेणियों, उच्च निवल संपत्ति वाले निवेशकों को भी अन्य पीएसयू स्टॉक सहित तीन ब्लूचिप निजी कंपनियों में एसयूटीआई निवेशों पर ₹ 170.74 करोड़ की परिहार्य छूट दी गई थी। यदि डीईए के सुझावों पर विचार किया जाता तो यह एसयूटीआई स्टॉक के भारत सरकार के नीतिगत विनिवेश हेतु उच्च मूल्य निर्धारण कीमत प्राप्त कर सकता था और प्रलोभक स्टॉकों पर प्रस्तावित ₹ 170.74 करोड़ की छूट से बचा जा सकता है।

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (जुलाई 2019) कि छूट को अधिकतम प्रस्तावों के प्रायिक क्रम में सामान्य: दिया जाता है चाहे वो ओएफएस, आईपीओ या डीआईपीएएम द्वारा विनिवेश में प्रयुक्त बाजार से जुड़ी अन्य निवेश हो। डीआईपीएएम ने यह भी उत्तर दिया कि बड़ी मात्रा विभाजन पर अपेक्षित छूट का प्रस्ताव बाजार स्थिति के आधार पर स्वीकृत उपयोग पद्धति है। डीआईपीएएम ने आगे उत्तर दिया कि छूट की मात्रा और छूट देने का निर्णय सरकार द्वारा सलाहकारों के द्वारा किए गये तकनीकी और बाजार विश्लेषण पर आधारित और एचएलसी के द्वारा सुविचारित और सिफारिश किया गया और वैकल्पिक तंत्र द्वारा अनुमोदित किया गया था। यह एएमसी/ वाणिज्यिक बैंकरों, जिन्हें बाजार दशाओं और निवेशकों के हितों की गहन जानकारी और व्यापक अनुभव है, की सलाह पर आधारित था।

डीआईपीएएम का उत्तर इस तथ्य को ध्यान में रखते हुए देखा जाए कि डीआईपीएएम ने डीईए की टिप्पणियों पर स्पष्टीकरण दिए और डीईए को उनके मतों पर पुनर्विचार करने की प्रार्थना (जुलाई 2017) की। हांलाकि, लेखापरीक्षा को दिये गए अभिलेखों से ना तो डीईए का प्रति उत्तर उपलब्ध था और ना ही वित्त मंत्रालय का समेकित मत उपलब्ध था। इसके अतिरिक्त, उपलब्ध कराए गए अभिलेखों से कोई संकेत नहीं मिला कि डीआईपीएएम ने डीईए के मत को ध्यान में रखते हुए ईटीएफ की वैकल्पिक संरचना का मूल्यांकन किया था।

## 8.9 विशेष राष्ट्रीय निवेश निधि (एसएनआईएफ)

### 8.9.1 विशेष राष्ट्रीय निवेश निधि का सृजन

प्रतिभूति संविदा (विनियम) नियमावली, 1957 (एससीआरआर) के अनुसार, सभी सूचीबद्ध सीपीएसई से कंपनी की कम से कम 10 प्रतिशत प्रदत्त पूंजी की शेयरधारिता रखना अपेक्षित था। उन सभी कंपनियों को 8 अगस्त 2013 से पहले अनुपालक बनाया जाना था जो न्यूनतम सार्वजनिक शेयरधारिता (एमपीएस) की अनुपालक नहीं थी।

चूंकि, कुछ केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र उद्यमों (सीपीएसई) की वित्तीय स्थिति ठीक नहीं थी और कुछ को उनके पुनर्जीवन हेतु औद्योगिक एवं वित्तीय पुनः संरचना बोर्ड (बीआईएफआर)/सार्वजनिक क्षेत्र उद्यम की पुनः संरचना बोर्ड (बीआरपीएसई) को भेजा गया था, अतः सेबी द्वारा अनुमोदित पद्धतियों के अनुपालन द्वारा एमपीएस मानक पूरा करना कठिन पाया गया था। डीआईपीएएम (तब विनिवेश विभाग) ने सेबी के साथ

मामले पर चर्चा की और विशेष राष्ट्रीय निवेश निधि (एसएनआईएफ) नामक पृथक निधि के सृजन द्वारा छः सीपीएसई (अर्थात एन्ड्रू यूल् एण्ड कंपनी लिमिटेड, दि फर्टिलाइजर्स एण्ड कैमिकल्स त्रावनकोर लिमिटेड, हिन्दुस्तान फोटो फिल्मस मैन्यूफेक्चरिंग कंपनी लिमिटेड, एचएमटी लिमिटेड, आईटीआई लिमिटेड तथा स्कूटर्स इंडिया लिमिटेड) में एमपीएस मानकों को पूरा करने का प्रस्ताव रखा।

सीसीईए ने 26 जुलाई 2013 को आयोजित की गई अपनी बैठक में उपरोक्त छः सीपीएसई में 10 प्रतिशत के एमपीएस मानक को पूरा करने के विशेष उद्देश्य से एसएनआईएफ के गठन का अनुमोदन किया। सीसीईए के अनुमोदन के अनुसार इन छः सीपीएसई को एमपीएस के अनुरूप बनाने के लिए शेयरों की संख्या बिना विचार किए एसएनआईएफ को अवसूलीयोग्य आधार पर हस्तांतरित की गई थी।

### 8.9.2 एसएनआईएफ को बंद करना

एसएनआईएफ सृजित करने हेतु दिनांक 6 अगस्त 2013 की अधिसूचना के अनुसार एसएनआईएफ का प्रबंधन सरकार द्वारा नियुक्त किए जाने वाले स्वतंत्र व्यवसायिक निधि प्रबंधन द्वारा किया जाएगा। हस्तांतरित शेयरों को पाँच वर्षों की अवधि में स्वतंत्र व्यवसायिक निधि प्रबंधन द्वारा बेचा जाएगा और ऐसी बिक्री से प्राप्त निधि को सरकार की सामाजिक क्षेत्र की योजनाओं के लिए उपयोग किया जाएगा। इस कार्य के पश्चात एसएनआईएफ बंद कर दिया जाएगा।

छः सीपीएसई के 10 प्रतिशत शेयर को एमपीएस मानकों के अनुपालन में एसएनआईएफ को हस्तांतरित किया गया था परन्तु पाँच वर्षों की अवधि में एसएनआईएफ के लिए चिन्हित सीपीएसई में भारत सरकार के धारण के विनिवेश के तरीके का पता लगाने के लिए डीआईपीएएम द्वारा कतिपय प्रयास नहीं किए जा रहे थे। एसएनआईएफ का प्रबंधन सरकार द्वारा नियुक्त किए जाने वाले स्वतंत्र व्यावसायिक प्रबंधकों द्वारा किया जाएगा। तथापि, संगठन की संरचना, एसएनआईएफ में हस्तांतरित शेयरों के निपटान हेतु डीआईपीएएम द्वारा नियुक्त अधिकारियों, निधि के स्वामियों से संबंधित सूचना अभिलेखों में उपलब्ध नहीं पाई गई थी।

लेखापरीक्षा में डीआईपीएएम को ब्यौरें उपलब्ध कराने के लिए कहा गया था (अपैल 2019)। डीआईपीएएम का उत्तर प्रतीक्षित था (जुलाई 2019)।

### 8.9.3 एसएनआईएफ के लिए लेखांकन प्रक्रिया

एसएनआईएफ के सृजन से संबंधित गजट अधिसूचना (6 अगस्त 2013) के अनुसार, हस्तांतरित शेयरों को एसएनआईएफ द्वारा बेचा जाएगा तथा शेयरों की बिक्री से हुई प्राप्तियों को सरकार की सामाजिक क्षेत्र की योजनाओं हेतु उपयोग किया जाएगा। लेखांकन प्रक्रिया को आर्थिक मामलों के विभाग (बजट डिवीजन) द्वारा अंतिम रूप दिया जाएगा। इस संबंध में, लेखापरीक्षा में ब्याज, लाभांश आदि के रूप में निधि से प्राप्त आय के लेखांकन हेतु अंतिम रूप दी गई लेखांकन प्रक्रिया, यदि है, और निधि के संवितरण के ब्यौरों के संबंध में डीआईपीएएम से ब्यौरे मांगे थे।

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया (जून 2019) कि डीईए द्वारा लेखांकन कार्यविधि को अंतिम रूप दिया जाना था इसलिए डीआईपीएएम से पैरा ड्राप किया जा सकता है। डीआईपीएएम ने यह भी उत्तर दिया था कि सभी सीपीएसडू जिनके शेयर एसएनआईएफ में जमा है घाटे में चल रही इकाईयां हैं इसलिए किसी भी नियमित आय की गुंजांश अत्याधिक कम है। डीआईपीएएम के उत्तर से यह पुष्टि होती है कि लेखांकन कार्यविधि को अंतिम रूप नहीं दिया गया था।

## 8.10 न्यूनतम सार्वजनिक शेयरधारिता मानक

### 8.10.1 सीपीएसई में न्यूनतम सार्वजनिक शेयरधारिता के लिए अपेक्षाएं

सेबी (सूचीबद्धता बाध्यताएँ तथा प्रकटीकरण अपेक्षाएं) विनियमावली, 2015 का विनियम 38 (सूचीबद्धता विनियम) समय-समय पर सेबी द्वारा निर्दिष्ट तरीके से प्रतिभूति संविदा (विनियम) नियमावली, 1957 (एससीआरआर) के नियम 19 (2)(ख) और 19 क में निर्दिष्ट न्यूनतम सार्वजनिक शेयरधारिता (एमपीएस) अपेक्षाओं का पालन करना सूचीबद्ध उपक्रमों के लिए अधिदेशित करता है।

तदनुसार, प्रत्येक सूचीबद्ध कंपनी को एससीआरआर के नियम 19क के प्रावधानों के संबंध में 21 अगस्त 2017 तक कम से कम 25 प्रतिशत सार्वजनिक शेयरधारिता कायम करनी थी। एमपीएस मानकों को लागू करने में उपागम को सरल बनाने के प्रयास में सेबी ने भी अननुपालक कंपनियों पर जुर्माना लगाने के लिए स्टॉक एक्सचेंज के लिए प्रक्रिया निर्धारित की थी। सेबी ने सभी सूचीबद्ध सार्वजनिक क्षेत्र की कंपनियों द्वारा एमपीएस मानकों के अनुपालन हेतु 21 अगस्त 2018 तक अतिरिक्त समय दिया था। आर्थिक कार्य विभाग वित्त मंत्रालय ने दिनांक 3 अगस्त 2018 की इसकी अधिसूचना के

माध्यम से सीपीएसई में न्यूनतम सार्वजनिक शेयरधारिता के कम से कम पच्चीस प्रतिशत तक अनुपालन हेतु दो वर्षों की अवधि का विस्तारण किया। लेखापरीक्षा ने अपेक्षित सीमा तक भारत सरकार की शेयरधारिता को कम करने में विलंब के दस्तावेजी कारण की जांच करने के लिए अभिलेखों की मांग की जिसमें ऐसे विस्तारण मांगे गए थे। तथापि, संबंधित अभिलेख/ फाइलें लेखापरीक्षा को उपलब्ध नहीं कराई गई थी।

### 8.10.2 सूचीबद्ध सीपीएसई में एमपीएस मानकों की प्राप्ति न होना

लेखापरीक्षा में पाया गया कि 17 सीपीएसई में अनिवार्य 25 प्रतिशत एमपीएस प्राप्त नहीं हुआ था जो तालिका 8.12 में दिया गया है:

**तालिका 8.12: जिन सीपीएसई में एमपीएस प्राप्त नहीं हुआ था का ब्यौरा**

क्र. सं.	कंपनी	03.08.2018 को बंद हुई कीमत	03.08.2018 को बाजार पूंजीकरण	सरकार की शेयरधारिता (%)	सार्वजनिक शेयरधारिता (%)	कमी (%) (30.06.2018 को)	राशि (₹ करोड़ में)
1.	कोल इंडिया लिमिटेड	278.5	172876.35	78.32	21.68	3.32	5,740.54
2.	दि न्यू इंडिया एश्योरेस कंपनी लिमिटेड	282.35	46531.28	85.44	14.56	10.44	4,856.42
3.	केआईओसीएल लिमिटेड	169.45	10751.84	99	1	24	2,580.03
4.	मंगलोर रिफाइनरी एंड पेट्रोकेमिकल्स लिमिटेड	84.05	14730.59	88.58	11.42	13.58	2,000.88
5.	एसजेवीएन लिमिटेड	27.05	10630.1	90.62	9.38	15.62	1,659.9
6.	आईटीआई लि.	93.85	8418.34	93.76	6.24	18.76	1,579.03
7.	एनएलसी लिमिटेड (इंडिया)	78.8	12045.12	83.93	16.07	8.93	1,076.02
8.	एमएमटीसी लिमिटेड	33.9	5085	89.93	10.07	14.93	759.03
9.	एचएमटी लिमिटेड	23.45	2823.59	93.69	6.31	18.69	527.6
10.	भारत पर्यटन विकास निगम लिमिटेड	402.85	3455.22	87.03	12.97	12.03	415.52

11.	उर्वरक और रसायन त्रावणकोर लिमिटेड	42.3	2737.11	90	10	15	410.57
12.	एंड्रू यू ल एंड कंपनी लिमिटेड	24.6	1202.82	89.25	10.75	14.25	171.37
13.	दि स्टेट ट्रेडिंग कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड	142.55	855.3	90	10	15	128.29
14.	हिंदुस्तान फोटो फिल्मस मैन्यू . कंपनी लिमिटेड	30	620.6	90	10	15	93.09
15.	हिंदुस्तान कॉपर लिमिटेड	63.8	5902.89	76.05	23.95	1.05	61.72
16.	स्कूटर इंडिया लिमिटेड	38.5	328.72	93.74	6.26	18.74	61.59
17.	मद्रास फर्टिलाइजर्स लिमिटेड	29.4	473.64	85.27	14.73	10.27	48.63
<b>कुल</b>							<b>22,170.23</b>

स्त्रोत: [www.bsepsu.com](http://www.bsepsu.com)

तालिका से यह देखा जा सकता है कि 17 सीपीएसई ने जून 2018 तक एमपीएस हेतु एससीआरआर की अपेक्षाओं को पूरा नहीं किया है। एमपीएस मानकों को प्राप्त करने के लिए भारत सरकार द्वारा बेचे जाने वाले इक्विटी शेयरों का मौजूदा बाजार मूल्य ₹ 22,170.23 करोड़ आंका गया है।

डीआईपीएएम ने उत्तर दिया कि (जून 2019) डीआईपीएएम और प्रशासनिक मंत्रालयों के सामने आ रही समस्याओं को ध्यान में रखते हुए डीईए ने इसकी अधिसूचना दिनांक 03 अगस्त 2018 के द्वारा अवधि को 21 अगस्त 2020 तक बढ़ा दिया। डीआईपीएएम ने यह भी उत्तर दिया कि संबंधित मंत्रालयों से समयसीमा के अन्दर एमपीसीएस का अनुपालन सुनिश्चित करने के लिए रूपरेखा तैयार करने को कहा गया, यह भी कहा गया कि इस संबंध में की गई प्रगति की निकटता से सचिव (डीआईपीएएम), सचिव (डीईए), सचिव (डपीई) और सचिव (डीएफएस) द्वारा निगरानी की जाएगी।

डीआईपीएएम के उत्तर में सीपीएसई-वार एमपीएस मानकों को प्राप्त करने के लिए रूपरेखा समाविष्ट थी, जिसमें यह इंगित किया गया था कि 17 सीपीएसई में से, एक

मामले में, कंपनी को बंद करने का आदेश दिया गया था और दूसरी सीपीएसई के मामले में कंपनी पूंजीगत पुनर्गठन की प्रक्रिया शुरू की गई थी। यह स्पष्ट था कि शेष 15 सीपीएसई के लिए कोई व्यक्तिगत समय सीमा नहीं थी कि कब तक सीपीएसई को एमपीएस को प्राप्त करना था। अब जबकि बढ़ायी गई आधी अवधि समाप्त होने के निकट है, वर्तमान स्थिति इंगित करती है कि रूपरेखा को बेहतर निगरानी की आवश्यकता है।

### 8.11 गैर-सूचीबद्ध सीपीएसई के सूचीकरण की धीमी गति

आर्थिक मामलों पर केबिनेट समिति (सीसीईए) ने 23 अक्टूबर 2009 को आयोजित इसकी बैठक में विनिवेश नीति का अनुमोदन (5 नवम्बर 2009) किया जिसमें, अन्य बातों के साथ-साथ, सीपीएसई की शेयरधारिता में नागरिकों की भागीदारी को प्रोत्साहित करके 'जन स्वामित्व' के विकास को बढ़ाने के लिए सीपीएसई के सूचीकरण के महत्वपूर्ण उद्देश्य के साथ धनात्मक निवल संपत्ति वाली, बिना संचित हानि वाली तथा पिछले तीन वर्षों में निवल लाभ अर्जित करने वाली सभी गैर-सूचीबद्ध सीपीएसई के स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीकरण की परिकल्पना की गई थी।

सार्वजनिक उद्यम विभाग की [www.bsepsu.com](http://www.bsepsu.com) और सार्वजनिक उद्यम सर्वेक्षण रिपोर्ट 2016-17 में उपलब्ध डाटा के अनुसार लेखापरीक्षा में देखा गया कि 31 अगस्त 2018 तक केवल 59 सीपीएसई को सूचीबद्ध किया गया था। हालांकि पिछले तीन वर्षों (2014-15 से 2016-17) में लाभ अर्जित करने वाली 90 सीपीएसई थी जिनकी निवल संपत्ति ₹ 1,59,283.66 करोड़ थी, जिससे यह स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीकरण हेतु अपेक्षित मानदंड को पूरा करती है।

डीआईपीएम ने उत्तर दिया (जून 2019) कि अप्रैल 2017 में पिछले क्रमागत 3 वर्षों में धनात्मक पीएटी, 1,000 करोड़ से अधिक धनात्मक निवल सम्पत्ति वाली सीपीएसई को सूचीबद्ध करने के लिए सीसीईए का अनुमोदन लिया गया था। डीआईपीएम ने यह भी उत्तर दिया कि कंपनी को सूचीबद्ध करना बाजार में नगदी, कंपनी में बाजार रुचि आदि का भी फलन है, इसलिए सीपीएसई के सूचीबद्ध करने के बीच में यथोचित समय अंतराल बनाए रखना यथेष्ट था क्योंकि अन्यथा यह निम्नतर मूल्य निर्धारण और अन्यमन्स्क निवेशक अनुक्रिया के रूप में फलित हो सकता था। डीआईपीएम ने आगे उत्तर दिया कि सीपीएसई यथा-सीएसएल, एचएएल, बीडीएल, मिघानी, जीआरएसई, आरआईटीईएस, ईरकॉन, आरवीएनएल, एमएसटीसी को जून 2019 तक सूचीबद्ध कर दिया गया था तथा

इसके अलावा सीपीएसई यथा केआईओसीएल एमडीएल, आईआरसीटीसी, एनईईपीसीओ टीएचडीसीआईएल, रेलटेल और आईएफआरसी को सूचीबद्ध करना विचाराधीन था और उन्हें वर्तमान वित्तीय वर्ष 2019-20 में ही, बाजार दशाओं के अधीन सूचीबद्ध करने का प्रयास किया जा रहा था।

किए गए प्रयासों के बारे में डीईपीएम का प्रत्युत्तर इस तथ्य को ध्यान में रखते हुए देखा जाना चाहिए कि ऊपर उल्लेखित 90 सीपीएसई में से केवल तीन सीपीएसई को आईपीओ के द्वारा सूचीबद्ध किया गया था।

नई दिल्ली

दिनांक: 29 नवम्बर 2019

**वेंकटेश मोहन**

(वेंकटेश मोहन)

उप नियंत्रक-महालेखापरीक्षक  
एवं अध्यक्ष, लेखापरीक्षा बोर्ड

प्रति हस्ताक्षरित

नई दिल्ली

दिनांक: 29 नवम्बर 2019



(राजीव महर्षि)

भारत के नियंत्रक-महालेखापरीक्षक

