

ایسٹینٹ مینجمنٹ کی کمپنیاں سرمایہ کاروں کا اعتماد بحال کرنے کی ضرورت

معلومات کی فراہمی بروقت موزوں اور شفاف ہونی چاہئے، ریٹائرمنٹ اسکیموں کو جدید تقاضوں کے مطابق بنایا جائے

علی حسن شیرازی

ایسٹ مینجمنٹ اعتماد کا کاروبار ہے اور اعتماد ہی اس صنعت کی ترقی کا ضامن ہے لیکن ستمبر 2008ء کے مالی بحران میں کچھ ایسے حالات پیدا ہوئے جس کے نتیجے میں اعتماد میں کمی پیدا ہوئی۔ اعتماد کی کمی کو دور کرنے کی اب بھی کوشش ضروری ہے۔ اسی بحران کے دوران قیمتوں کو مستحکم کرنے کا جواز بنا کر اسٹاک آپریٹنگ کے حصص کی قیمتوں کی چٹائی کو منجمد کر دیا جو 100 دن سے زائد تک قائم رہا۔ نتیجتاً حصص کے کاروبار کا حجم کم سے کم ہوتا چلا گیا اور حصص کی قیمتوں کا صحیح تعین ممکن نہ رہا۔ اس لئے جنوں کے حصص کی بیچ قیمتوں کا تعین ممکن نہیں تھا اس لئے ایکویٹی فنڈ کے پورٹ فولیو کی قیمتوں کا تعین بھی ممکن نہیں تھا۔ سیکورٹیز اینڈ ایکسچینج کارپوریشن آف پاکستان نے میوچل فنڈ ایسوسی ایشن آف پاکستان کے مشورے سے ایکویٹی فنڈز میں فروخت اور صلاحیت کو قوی طور پر روک دیا۔ چٹائی کا یہ انجماد آخر کار 15 دسمبر 2008ء کو ختم کر دیا گیا۔ لیکن پھر بھی سرکٹ ریڈر کے ضوابط کے باعث حصص کی قیمتوں کو اس سطح پر آنے میں جہاں ان کی خرید و فروخت میں سرگرمی ہو اس عمل میں مزید دو ہفتے لگ گئے۔ یہ بات بھی قابل ذکر ہے کہ MUFAP نے اسٹاک آپریٹنگ کے حصص کی قیمتوں کی چٹائی کو منجمد کرنے کے فیصلہ کی مخالفت کی تھی۔ ایکویٹی فنڈز کے کاروبار کی منسوخی سے سرمایہ کاروں نے گھبراہٹ میں قرضوں کی دستاویزات (Debt Fund) میں کی ہوئی سرمایہ کاری بھی کیش کرنا شروع کر دی۔ اس صورت حال کو روکنے کے لئے سیکورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن آف پاکستان نے ایک طرف طور پر ٹرم فنڈس سرٹیفکیٹ جس میں فنڈ سرمایہ کاری کرتے ہیں اس کی قیمتوں میں کسی اصول کو تعین کئے بغیر 5 سے 30 فیصد تک گرا دیا اس امر کی وجہ سے ان فنڈز کی قیمتیں بھی متاثر ہوئیں۔ اس شدید بحران کی وجہ سے ایسٹ مینجمنٹ کمپنیوں کے زیر انتظام اثاثوں میں بہت حد تک کمی ہوئی اور سرمایہ کاروں کا اعتماد ایسٹ مینجمنٹ اینڈ اور ریگولیٹرز سے مجروح ہوا۔ اپریل 2008ء میں زیر انتظام اثاثوں میں سرمایہ کاری کی مالیت 391 بلین روپے کی بلانچ پر جا کر جنوری 2009ء میں 177 بلین روپے کی چٹائی حد تک آ گئی۔ نومبر 2009ء میں ذرا بہتری ہوئی اور یہ سرمایہ کاری 235

دینے کا ذاتی فائدہ کے بنیاد پر جواز نہ ہو۔ سرمایہ کاروں کو لازمی طور پر ایجنٹ حضرات کی آمدنی میں حصہ مختلف مشاہرے کے بارے میں معلومات ہونی چاہئیں تاکہ وہ ایجنٹ کی کسی فنڈ کے ساتھ لگاؤ کا اندازہ کر سکیں۔ SECP کو ایک مضبوط اور فعال ادارہ ہونا چاہئے۔ ضرورت اس امر کی ہے کہ SECP ایسے قوانین بنائے جو قابل عمل اور مستقل ہوں۔ اس سلسلے میں فنڈ منیجرزوں پر پابندی ہونی چاہئے کہ وہ اپنی ہی کمپنیوں یا اس سے منسلک اداروں میں سرمایہ نہ لگائیں۔ پاکستان میں اس طریقے سے کچھ فنڈ منیجر کمپنیوں میں بھاری سرمایہ کاری کرتے ہیں تاکہ ان کے پاس زیادہ حصص ہوں اور وہ بورڈ کے ڈائریکٹرز بن سکیں یا انتظامی امور چلا سکیں۔ اس طرح فنڈ منیجرزوں کا سرمایہ کاری کا بنیادی مقصد اپنے سرمایہ کاروں کی منفعت نہیں بلکہ اپنے کاروبار کا فروغ ہوتا ہے۔ دنیا بھر میں کہیں ایسا نہیں ہوتا۔ SECP کو ایک اور نہایت اہم اصلاح کرنے کی ضرورت ہے۔ وہ یہ کہ بعد از ملازمت (ریٹائرمنٹ) کی پرانی اسکیموں کو بہتر اور جدید تقاضوں کے مطابق ڈھالنے کے لئے نئے قوانین بنائے جائیں۔ ان اسکیموں کے قواعد وضوابط نہ صرف پرانے ہو گئے ہیں بلکہ مکمل طور پر شفاف بھی نہیں رہے۔ انکم ٹیکس کشر کے ساتھ رجسٹریشن کے علاوہ ان اسکیموں کی گمرانی کا مربوط نظام موجود نہیں ہے۔ قوانین میں کیسٹنس اس کام کو آسان بھی بنائے گی اور ویلنٹیری پشین اسکیموں کو SECP کے ویلنٹیری پشین سسٹم رولز 2005ء کے تحت خاطر خواہ یکساں مواقع فراہم کرے گی۔ لہذا بعد از ملازمت کی اسکیمیں بھی علیحدہ قوانین کے تحت SECP کی گمرانی میں ہونی چاہئیں۔ مزید برآں بعد از ملازمت کی اسکیموں میں ریٹائرمنٹ سے پہلے ٹیکس کی چھوٹ کے ساتھ سرمایہ نکلوانے کی اجازت ہے مثلاً پراڈونٹ فنڈ۔ اس کا نتیجہ یہ ہوتا ہے کہ لوگ عام طور پر اپنا روپیہ پیسہ پہلے ہی نکلوا کر اسے ریٹائرمنٹ سے پہلے خرچ کر لیتے ہیں۔ سونہروسی ہے کہ VPS کی طرح ان اسکیموں سے ٹیکس کی چھوٹ کے ساتھ روپیہ پیسہ نکلوانے پر پابندی ہو تاکہ ان اسکیموں کا بنیادی مقصد پورا ہو یعنی ریٹائرمنٹ کے بعد آمدنی کا مستقل ذریعہ انجمد بہتری کیلئے اعتماد ہی سب کچھ ہے۔ کامیابی کا انحصار اس بات پر ہے کہ سرمایہ کاروں کو ان فنڈز پر جن میں وہ سرمایہ کاری کر رہے ہیں فنڈ منیجر جو اس کا انتظام کر رہا ہے متعلقہ ایجنٹ جو انہیں بیچ رہا ہے اور ریگولیٹرز جو ان کی گمرانی کر رہا ہے ان سب پر کتنا بھروسہ ہے۔ مالی بحران کی وجہ اعتماد کا فقدان ہے۔ مگر بحران سے جو سبق ملے ہیں وہ نئے نہیں ہیں۔ کئی سال پہلے ہومر نے کہا تھا کہ ”منصفانہ لین دین ہی آخر کار زیادہ منافع کا باعث ہے۔“

پرواز ہے دونوں کی اسی ایک فضا میں گرسک کا جہاں اور ہے شاہین کا جہاں اور

بلین روپے تک پہنچ گئی۔ ان حالات میں تمام ایسٹ منیجرزوں کے لئے کھنگھڑ ہے کہ سرمایہ کاروں کا اعتماد کس طرح بحال کیا جائے۔ سرمایہ کاری کی دنیا میں میوچل فنڈ ایک نہایت اہم رول ادا کرتے ہیں۔ انہی کی وجہ سے کینپٹل مارکیٹ مستحکم ہوتی ہے معیشت کو تقویت ملتی ہے اور اوسط آمدنی سے تعلق رکھنے والے افرادی معاشی ترقی ہوتی ہے۔ لہذا مناسب اصلاحات کے بغیر نہ صرف اس صنعت بلکہ پوری معیشت کو نقصان پہنچے گا۔ دو سو سال پہلے آدم اسمتھ نے متنبہ کیا تھا کہ بہت کم ایسا ہوتا ہے کہ دوسروں کے سرمائے کے منتظمین اس کے انتظام میں اسی احتیاط سے کام لیتے ہیں جس طرح وہ اپنے سرمایہ کا خیال رکھتے ہیں۔ غفلت اور زیادہ منافع کے لالچ نے پوری دنیا میں ایسٹ مینجمنٹ کو نقصان پہنچایا ہے۔ اس سے مقامی فنڈ منیجرز کو متنبہ رکھنا چاہئے۔ سرمایہ کاری کی اسکیمیں ان بنیادی مقاصد اور پالیسیوں کے مطابق چلائی جائیں جو کہ آفرنگ دستاویزات میں درج ہوتی ہیں۔ مزید یہ کہ فنڈ منیجرز کو سرمایہ کاری کے تمام فیصلے اپنے پورٹ فولڈرز کے مفاد میں کرنے چاہئیں۔ سٹہ بازی اور کم متحرک حصص میں سرمایہ کاری سے گریز کیا جائے۔ ایسی سرمایہ کاری سے وقتی طور پر تو زیادہ منافع ہو سکتا ہے لیکن اس سے مستقل اور طویل المدت استحکام حاصل نہیں کیا جاسکتا۔ دانش مندی کا تقاضا ہے کہ سرمایہ کاری مختلف پورٹ فولیو میں متحرک اسٹاک اور مارکیٹ کیپیٹل تزیین کے حساب سے کی جائے۔ سرمایہ کاروں کا اعتماد بحال کرنے کا یہ واحد طریقہ ہے۔ مزید یہ کہ ایسٹ منیجرز کو چاہئے کہ وہ معلومات مہیا کرنے کے عمل کو بروقت شفاف اور موزوں بنائیں۔ اس سے یونٹ ہولڈرز کو سرمایہ کاری کی پالیسی اخراجات کا تناسب اور پورٹ فولیو کی معلومات اور ناقابل وصول قرضوں کے بارے میں درست معلومات حاصل ہوں گی۔ اس قسم کی اہم معلومات کو بعض اوقات توڑ مروڑ کر پیش کیا جاتا ہے جس میں اکثر منافع کو بڑھا چڑھا کر پیش کرنے کیلئے فنڈ کی کارکردگی کے بارے میں گمراہ کن معلومات دی جاتی ہیں۔ بعض اوقات اہم معلومات مہیا ہی نہیں کی جاتیں۔ اس سلسلے میں میوچل فنڈ ایسوسی ایشن آف پاکستان نے فنڈ منیجرز کی رپورٹ کا ایک اسٹینڈرڈ مرتب کر دیا ہے اور توقع ہے کہ تمام فنڈ منیجر اس Format کی پابندی کریں گے۔ MUFAP ایک ایسا سافٹ ویئر بھی

بنارہا ہے جس سے میوچل فنڈ کے پورے منافع کا حساب لگایا جاسکے گا۔ یہ سافٹ ویئر MUFAP کی ویب سائٹ پر موجود ہوگا۔ ان دونوں امور کا مقصد معلومات کو صاف شفاف اور قابل مجروحہ بنانا ہے۔ ایسٹ منیجرز کو غیر ذمہ دارانہ مارکیٹنگ یا سٹیل مین شپ کے بجائے صحیح پیشہ ورانہ اصول اپنانا چاہئیں۔ دیکھا جائے تو اثاثوں میں تیزی سے اضافہ سرمایہ کاری کے فیصلوں کو منفی طور پر متاثر کیا۔ کئی ایسٹ منیجرز نے جن کے پاس بھاری سرمایہ تھا کم درجہ ٹرم فنڈس سرٹیفکیٹ اور دوسرے درجے کے اثاثوں میں پیسہ لگا دیا۔ مزید برآں نئی طرز کے لین دین (back to back transactions) نے بھی مالی بحران میں بہت نقصان پہنچایا۔ جس کے مطابق بینکوں نے جو سرمایہ ایسٹ مینجمنٹ کمپنیوں میں لگایا تھا اور جن پر آمدنی ٹیکس سے مستثنیٰ تھی وہی رقم ایسٹ مینجمنٹ کمپنیوں نے انہی بینکوں کے پاس ڈپازٹ میں رکھ دی۔ ضرورت اس امر کی بھی ہے کہ اس صنعت کو ایک ایسا ضابطہ اخلاق مرتب کرنا چاہئے جس پر تمام ایسٹ منیجر متفق ہوں جو سرمایہ کاروں کو میوچل فنڈز ڈسٹری بیوٹرز اور اداروں جن میں سرمایہ لگایا گیا ہو اور ریگولیٹرز کے ساتھ سب معاملات کو نہایت دیانت دار اور انصاف کے ساتھ چلانے کا ضامن ہو۔ مزید یہ کہ گھول انویسٹمنٹ پروفنٹس اسٹینڈرڈ (GIPS) کے تحت چلنے والی کمپنیاں رضا کارانہ طور پر قانونی تقاضوں کے ساتھ ساتھ اخلاقی ذمہ داری کا مظاہرہ کرتے ہوئے اس بات کا خیال رکھتی ہیں کہ کہیں کوئی غلط بیانی نہ ہو یا معلومات کو پوشیدہ نہ رکھا جائے۔ متعلقہ ایجنٹ بھی سرمایہ کاروں کو اثاثوں کے بارے میں درست اور بروقت معلومات پہنچانے میں ایک اہم رول ادا کرتے ہیں۔ مگر اکثر اوقات سرمایہ کاری کے لئے مشورہ آمدنی میں حصے کی بنیاد پر دیا جاتا ہے جو غیر مناسب طور پر سرمایہ کاروں کو کمزور اثاثوں میں سرمایہ کاری کی جانب راغب کرتا ہے۔ اس طرح سے یہ ایجنٹ منافع کمانے کے لئے ایسے فنڈ پیچھے کو ترجیح دیتے ہیں جہاں انہیں زیادہ کمیشن ملتا ہے۔ اس طرح وہ سرمایہ کاروں کی خاطر خواہ ضرورتوں کو نظر انداز کر دیتے ہیں۔ ضرورت اس امر کی بھی ہے کہ تمام ایجنٹ کو پوری طرح سے SECP کے دائرہ کار میں آنا چاہئے اور مشاہرے یا کمیشن بھی سب کے لئے ایک ہی اسٹینڈرڈ سے ملے ہونے چاہئیں تاکہ انہیں ایک فنڈ کو ترجیح