তুলনামূলক বিবরণী | পুঁজিবাজার নিয়ন্ত্রণ | প্রস্তাবিত সংশোধনী (খসড়া)

পাবলিক অফার বিধিমালায় প্রস্তাবিত পরিবর্তন: বিদ্যমান বনাম প্রস্তাবিত

বিএসইসি (পাবলিক অফার অব ইকুইটি সিকিউরিটিজ) রুলস, ২০২৫-এর খসড়া সংশোধনী (আইপিও ও আরপিও) — উদাহরণ, বিশ্লেষণ ও আইনি রেফারেন্সসহ

বিদ্যমান বিধিমালা	গেজেট প্রকাশ	খসড়া সংশোধনী	মতামতের সময়
প্রজ্ঞাপন: ২৮ ডিসেম্বর ২০২৫	৩০ ডিসেম্বর ২০২৫	১৮ অক্টোবর ২০২৬	প্রকাশের ২ সপ্তাহের মধ্যে

মোঃ কেরামত আলী এফসিএমএ
নির্বাহী পরিচালক, সিএফও ও কোম্পানি সচিব, ব্লিং লেদার প্রোডাক্টস লিমিটেড | ফেলো, আইসিএমএবি
ব্যবহারিক সহায়তার জন্য: ০১৭১৬১৫০১৮০

আলোচ্য বিষয়

১

প্রেক্ষাপট ও বড় পরিবর্তন

২০১৫ থেকে ২০২৫ বিধিমালা, ২০২৬ খসড়া; এক নজরে ১০টি পরিবর্তন

২

সংজ্ঞা ও ইস্যু পদ্ধতি

নতুন সংজ্ঞা; ফিক্সড প্রাইস বনাম বুক বিল্ডিং

৩

যোগ্যতার শর্ত

বিধি ৪: মূলধন, মুনাফা, শিথিলতা, মূলধন সংগ্রহে নিষেধাজ্ঞা

৪

হাইব্রিড আইপিও ও ওএফএস

নতুন বিধি ১০ক; ডাইরেক্ট লিস্টিং রুলসের সঙ্গে তুলনা

৫

মূল্য নির্ধারণ, বণ্টন ও লক-ইন

পে-অ্যাজ-বিড, মূল্যায়ন, কোটা, লক-ইন, ফি

৬

অর্থ ব্যবহার, যাচাই ও করণীয়

এসক্রো, প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন, পর্যবেক্ষণ

১. প্রেক্ষাপট ও বড় পরিবর্তন

কেন সংশোধন, কোন পথে বিধিমালা এগোচ্ছে, এবং এক নজরে মূল পরিবর্তন

বিধিমালার বিবর্তন: ২০১৫ থেকে ২০২৬ খসড়া

বিধি ২৩

১ ২ ৩ ৪

২০১৫

পাবলিক ইস্যু রুলস, ২০১৫

একাধিকবার সংশোধিত; টাস্কফোর্সের মতে ভালো কোম্পানিকে তালিকাভুক্তিতে নিরুৎসাহিত করেছে

২৮ ডিসে. ২০২৫

পাবলিক অফার রুলস, ২০২৫

২০১৫ রুলস রহিত; ডিসক্লোজার-ভিত্তিক আইপিও, স্টক এক্সচেঞ্জের সুপারিশ বাধ্যতামূলক

১৩ অক্টো. ২০২৬

ডাইরেক্ট লিস্টিং রুলস, ২০২৬

বিদ্যমান শেয়ার বিক্রির মাধ্যমে তালিকাভুক্তির নতুন পথ

১৮ অক্টো. ২০২৬

খসড়া সংশোধনী

হাইব্রিড আইপিও + ওএফএস, পে-অ্যাজ-বিড, প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন, এসক্রো

সূত্র: বাংলাদেশ গেজেট (অতিরিক্ত), ৩০ ডিসেম্বর ২০২৫; বিএসইসি খসড়া প্রজ্ঞাপন, ১৮ অক্টোবর ২০২৬; ঢাকা ট্রিবিউন, ১৫ অক্টোবর ২০২৫।

এক নজরে ১০টি বড় পরিবর্তন

সারসংক্ষেপ

১ **প্রিমিয়াম শুধু বুক বিল্ডিংয়ে**
ফিক্সড প্রাইসে কেবল অভিহিত মূল্য বা ডিসকাউন্ট

২ **হাইব্রিড আইপিও + ওএফএস**
ন্যূনতম ৫% নতুন শেয়ার, মোট ১০%

৩ **পে-অ্যাজ-বিড**
ইআই নিজ বিড মূল্যে; অন্যরা কাট-অফ মূল্যে

৪ **প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন**
প্যানেল অডিটরের ১৫টি ক্ষেত্রে যাচাই

৫ **মুনাফার শর্তে শিথিলতা**
মূলধন-নিবিড় (≥৫০০ কোটি টাকা সম্পদ) কোম্পানি

৬ **ঋণ পরিশোধ ৩০% → ৫০%**
জেভি/অধিগ্রহণে সর্বোচ্চ ৭০%

৭ **বাধ্যতামূলক এসক্রো হিসাব**
প্রসপেক্টাসে বলা খাতে ব্যবহার

৮ **কোটা পুনর্বিন্যাস**
এইচএনআই কোটা বাদ; সাধারণ বিনিয়োগকারী ৪০–৬৫%

৯ **ইআই লক-ইন সংক্ষিপ্ত**
৫০% প্রথম দিনেই মুক্ত; বাকি ৬০/৯০ দিন

১০ **ফি কাঠামো পরিবর্তন**
আবেদন ফি দ্বিগুণ; ইস্যু ব্যবস্থাপনা ফি চুক্তিভিত্তিক

২. সংজ্ঞা ও ইস্যু পদ্ধতি

নতুন সংজ্ঞা এবং ফিক্সড প্রাইস ও বুক বিল্ডিং পদ্ধতির নতুন সীমারেখা

সংজ্ঞায় পরিবর্তন

বিধি ২

সংজ্ঞা	বিদ্যমান (২০২৫ রুলস)	প্রস্তাবিত (খসড়া)	ধরন
মূলধন-নিবিড় কোম্পানি — ২(bb)	নেই	জ্বালানি, ইউটিলিটি, টেলিকম, আতিথেয়তা, স্বাস্থ্যসেবা, পানি সরবরাহ ও অবকাঠামো খাতে বড় স্থায়ী বিনিয়োগনির্ভর কোম্পানি	নতুন
ন্যূনতম আস্কিং প্রাইস — ২(rr)	নেই	ইআই বিডিংয়ের ফ্লোর মূল্য; নির্দেশক মূল্যের বেশি নয়	নতুন
অফার ফর সেল (OFS) — ২(tt)	নেই	তালিকাভুক্তির পর উদ্যোক্তা, পরিচালক বা বিদ্যমান শেয়ারহোল্ডারের শেয়ার বিক্রি	নতুন
প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন — ২(uu)	নেই	আবেদনের আগে ইস্যুয়ারের তথ্য ও রেকর্ডের স্বাধীন পরীক্ষা	নতুন
এইচএনআই — ২(l)	ন্যূনতম ২ কোটি টাকা নিট সম্পদধারী ব্যক্তি	সংজ্ঞা বিলুপ্ত (এইচএনআই কোটাও বাদ)	কঠোর
কৌশলগত বিনিয়োগকারী — ২(zl)	অন্তত ২ বছর ধরে রাখার অঙ্গীকারকারী প্রাতিষ্ঠানিক বিনিয়োগকারী	কৌশলগত, কারিগরি, ব্যবস্থাপনা বা ব্যবসায়িক সহায়তা দিতে সক্ষম যেকোনো ব্যক্তি বা প্রতিষ্ঠান	শিথিল
যোগ্য বিনিয়োগকারী (EI) — ২(f)	জাতীয় পেনশন তহবিলসহ নির্ধারিত প্রতিষ্ঠান	স্বীকৃত প্রভিডেন্ট, পেনশন ও গ্র্যাচুইটি তহবিল যুক্ত; মূল্যায়নে দক্ষ জনবল থাকা আবশ্যক	নতুন

ইস্যু পদ্ধতি: প্রিমিয়াম এখন শুধু বুক বিল্ডিংয়ে

বিধি ৩, ৪(২)

বিদ্যমান

- ফিক্সড প্রাইস: অভিহিত মূল্য, প্রিমিয়াম বা ডিসকাউন্ট — তিনটিই সম্ভব (৪(২)(a))
- প্রিমিয়ামের শর্ত: আইপিও-পরবর্তী মূলধন ≤ ১২৫ কোটি টাকা, ৩ বছর বাণিজ্যিক কার্যক্রম, ২ বছর মুনাফা ও ইতিবাচক পরিচালন নগদপ্রবাহ, ন্যূনতম "A" রেটিং (৪(২)(c))
- বুক বিল্ডিং: চাহিদাভিত্তিক মূল্য (বিধি ৩(২))

প্রস্তাবিত

- ফিক্সড প্রাইস: শুধু অভিহিত মূল্যে বা ডিসকাউন্টে (৩(১))
- প্রিমিয়ামে শেয়ার দিতে হলে বুক বিল্ডিং বাধ্যতামূলক (৩(২))
- ফিক্সড প্রাইসের শর্ত: ডিসকাউন্টে ইস্যুর ক্ষেত্রে কোম্পানি আইনের ধারা ১৫৩ পরিপালন এবং অন্তত "ইনভেস্টমেন্ট গ্রেড" রেটিং
- ১২৫ কোটি টাকার ঊর্ধ্বসীমা এবং প্রিমিয়ামের আলাদা শর্ত বিলুপ্ত

প্রভাব: ছোট বা মাঝারি কোম্পানি প্রিমিয়াম চাইলে রোড শো, ইআই বিডিং ও উচ্চতর রেটিংয়ের বুক বিল্ডিং প্রক্রিয়া অনুসরণ করতে হবে — সময় ও খরচ বাড়বে, তবে মূল্য নির্ধারণ বাজারনির্ভর হবে।

৩. যোগ্যতার শর্ত

বিধি ৪: মূলধন, মুনাফা, করপোরেট গভর্নেন্স, মূলধন সংগ্রহে নিষেধাজ্ঞা

সাধারণ যোগ্যতা: বিদ্যমান বনাম প্রস্তাবিত

বিধি ৪(১)

ধারা	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত	ধরন
৪(১)(a)	চিরস্থায়ী ব্যবসা ও চলমান প্রতিষ্ঠান	নির্দিষ্ট মেয়াদি (যেমন বিদ্যুৎ) কোম্পানিও যোগ্য, যদি পরবর্তী প্রকল্পের নথিভুক্ত পরিকল্পনা থাকে	শিথিল
৪(১)(b)	আইপিও-পূর্ব মূলধন ≥ ৩০ কোটি; ≥১০% অফার; আইপিও-পরবর্তী ≥ ৫০ কোটি টাকা	একই; তবে বিমা কোম্পানির জন্য ৫০ কোটির শর্ত প্রযোজ্য নয়	শিথিল
৪(১)(d)	অফারের আকার ও পদ্ধতিতে পর্ষদের অনুমোদন	হাইব্রিড হলে ওএফএস আয়োজনে বিক্রেতাদের অনুমোদন পর্ষদ সভায় লিপিবদ্ধ	নতুন
৪(১)(e)	সর্বশেষ বছরে মূল ব্যবসায় মুনাফা; পুঞ্জীভূত লোকসান নেই (নিয়ন্ত্রিত ও গ্রিনফিল্ডে শিথিল)	মূলধন-নিবিড় কোম্পানিও শিথিলতা পেতে পারে, তবে আবেদন ও এক্সচেঞ্জের সুপারিশ লাগবে	শিথিল
৪(১)(m)	করপোরেট গভর্নেন্স কোড পরিপালন করেছে	তালিকাভুক্তির ১ বছরের মধ্যে পরিপালনের অঙ্গীকার	শিথিল
৪(১)(t)	ত্রৈমাসিক অর্থ ব্যবহার প্রতিবেদন	অতিরিক্ত: আলাদা এসক্রো হিসাব ও ব্যাংকে লিখিত নির্দেশনা	কঠোর
৪(১)(v)	নেই	প্যানেল অডিটরের প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন (অ্যানেক্সার-J, K)	কঠোর

আইপিওর আগে মূলধন সংগ্রহে নিষেধাজ্ঞা

বিধি ৪(১)(r)

মূল নিয়ম (উভয় ক্ষেত্রে একই): আবেদনের আগের ২ বছরে বোনাস শেয়ার ছাড়া নগদ বা অ-নগদ বিনিময়ে মূলধন বাড়ানো যাবে না। বৈধ বিনিময়ে (অস্পৃশ্য সম্পদ বা মেধাস্বত্ব ছাড়া) সহযোগী বিনিয়োগ কমিশনের অনুমতিতে চলবে।

বিষয়	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত
রাইট শেয়ার	শুধু বিদ্যমান শেয়ারহোল্ডারদের; আবেদনের ১ বছর আগে পর্যন্ত	একই; "আবেদনের পূর্ববর্তী ১ বছরের মধ্যে" অনুমোদনযোগ্য
কৌশলগত বিনিয়োগকারী	ব্যাংকিং চ্যানেলে নগদ বিনিয়োগ, কোনো ন্যূনতম পরিমাণ নেই	বিনিয়োগ অন্তত আইপিও-পূর্ব পরিশোধিত মূলধনের ১%
বিদেশি বিনিয়োগকারী	আলাদাভাবে উল্লেখ নেই	ব্যাংকিং চ্যানেলে নগদ বিনিয়োগ অনুমোদনযোগ্য
ছাড়প্রাপ্ত কোম্পানি	পিপিপি কর্তৃপক্ষ স্বীকৃত পিপিপি, সরকারি বা বিদেশি সংখ্যাগরিষ্ঠ মালিকানা	একই; তবে "পিপিপি কর্তৃপক্ষ"-এর স্থলে "বিনিয়োগ বাংলাদেশ কর্তৃপক্ষ"

লক্ষণীয়: বিদ্যমান পাঠে "before 1 (one) year", প্রস্তাবিত পাঠে "within 01 (one) year preceding" — সময়সীমার ব্যাখ্যা বদলাতে পারে।

উদাহরণ ১: লোকসানি মূলধন-নিবিড় কোম্পানি

বিধি ৪(১)(e)

কাল্পনিক: "পদ্মা গ্রিন এনার্জি পিএলসি" — সৌরবিদ্যুৎ উৎপাদক; লাইসেন্স পাওয়ার পর ২ বছর পার হয়েছে

পরীক্ষা	কোম্পানির তথ্য	বিদ্যমান বিধি	প্রস্তাবিত বিধি
মোট সম্পদ	৮২০ কোটি টাকা	প্রাসঙ্গিক নয়	**≥ ৫০০ কোটি — মূলধন-নিবিড়**
সর্বশেষ বছরের মুনাফা	মূল ব্যবসায় ১৮ কোটি টাকা	**পাস**	**পাস**
পুঞ্জীভূত লোকসান	৩৫ কোটি টাকা	**ফেল**	শিথিলতার আবেদন করা যাবে
নিয়ন্ত্রিত কোম্পানি?	লাইসেন্সের পর মাত্র ২ বছর	**না (≥৩ বছর লাগে)**	প্রয়োজন নেই
প্রিমিয়ামে অফার	টাকা ১০ অভিহিত মূল্যে টাকা ২৫	ফিক্সড প্রাইসেও সম্ভব (শর্তসাপেক্ষে)	শুধু বুক বিল্ডিংয়ে

ফলাফল: বিদ্যমান বিধিতে আবেদন অযোগ্য। প্রস্তাবিত বিধিতে কমিশনের কাছে শিথিলতার আবেদন করা যাবে, তবে প্রসপেক্টাসে ২ বছরের মধ্যে মুনাফায় ফেরার ব্যবসায়িক পরিকল্পনা দিতে হবে (ISAE 3400 অনুযায়ী যাচাইকৃত)।

৪. হাইব্রিড আইপিও ও অফার ফর সেল

নতুন শেয়ার ইস্যু ও বিদ্যমান শেয়ার বিক্রি একসঙ্গে — প্রস্তাবিত বিধি ৪(৪)(bb), (bbb) ও ১০ক

হাইব্রিড আইপিও: কারা, কতটুকু

বিধি ৪(৪)(bb), (bbb)

যোগ্য কোম্পানি (যেকোনো একটি)

ক — বিদেশি সংখ্যাগরিষ্ঠ মালিকানার কোম্পানি

খ — বিটিআরসি নিবন্ধিত, ন্যূনতম নিট সম্পদ ৩০০ কোটি টাকা

গ — বার্ষিক টার্নওভার বা মোট সম্পদ ৫০০ কোটি টাকার বেশি

≥ ৫%

আইপিওতে নতুন শেয়ার (আইপিও-পরবর্তী মূলধনের)

≥ ১০%

আইপিও + ওএফএস মিলিয়ে মোট

≤ ৫০%

১ বছরে ওএফএসে সর্বোচ্চ বিক্রি

৩০ দিন

ওএফএস শেষ করার ট্রেডিং দিবস

শর্ত: বিক্রেতাদের ওএফএসে শেয়ার বিক্রির লিখিত অঙ্গীকার দিতে হবে; ইস্যুয়ার ও ইস্যু ম্যানেজার যৌথভাবে পূর্ণ তথ্য প্রকাশ নিশ্চিত করবেন।

অফার ফর সেল কীভাবে চলবে

প্রস্তাবিত বিধি ১০ক

১ বুক বিল্ডিং শেষ

জনসাধারণের জন্য ≥৫% শেয়ারে চাঁদা পেলে তালিকাভুক্তি — ১০ক(১)

২ রেফারেন্স প্রাইস

কাট-অফ মূল্যই প্রথম দিনের রেফারেন্স প্রাইস — ১০ক(৩)

৩ প্রথম ট্রেডিং দিবস

অঙ্গীকৃত ওএফএস শেয়ারের ≥২৫% বিক্রির জন্য অফার — ১০ক(৫)

৪ পরবর্তী ২৯ দিন

বাকি শেয়ার বিক্রি; প্রতিদিন ব্রোকারের প্রতিবেদন — ১০ক(৭)

৫ সমাপ্তির পর

ব্রোকার ৩ কর্মদিবসে, ইস্যুয়ার ও ইস্যু ম্যানেজার ৭ কর্মদিবসে প্রতিবেদন — ১০ক(৮)

লক-ইন ছাড়

অঙ্গীকৃত ওএফএস শেয়ার প্রথম ট্রেডিং দিবস থেকে ৩০ ট্রেডিং দিবস লক-ইনমুক্ত — ১৭(১)(a)

ক্রয়ে নিষেধাজ্ঞা

বিক্রেতারা তালিকাভুক্তির ১ বছর পর্যন্ত কোম্পানির শেয়ার কিনতে পারবেন না — ১০ক(৬)

উদাহরণ ২: হাইব্রিড আইপিওর হিসাব

বিধি ৪(৪), ১০ক

কাল্পনিক: "স্বরমা টেলিকম পিএলসি" — বিটিআরসি নিবন্ধিত, নিট সম্পদ ৯০০ কোটি টাকা; আইপিও-পরবর্তী মূলধন ৪০০ কোটি টাকা (৪০ কোটি শেয়ার, অভিহিত মূল্য টাকা ১০)

ধাপ	হিসাব	ফলাফল
আইপিওতে নতুন শেয়ার (≥৫%)	৪০ কোটি × ৫%	২ কোটি শেয়ার
ওএফএসে বিদ্যমান শেয়ার	মোট ১০% পূরণে ৪ কোটি − ২ কোটি	২ কোটি শেয়ার
কাট-অফ মূল্য (ধরা যাক)	বুক বিল্ডিংয়ে নির্ধারিত	টাকা ৬০
কোম্পানির নতুন তহবিল	২ কোটি × টাকা ৬০	**১২০ কোটি টাকা**
প্রথম দিনে ন্যূনতম ওএফএস অফার	২ কোটি × ২৫%	৫০ লাখ শেয়ার
পরবর্তী ২৯ ট্রেডিং দিবসে	২ কোটি − ৫০ লাখ	১.৫ কোটি শেয়ার
১ বছরে ওএফএসের ঊর্ধ্বসীমা	৪০ কোটি × ৫০%	২০ কোটি শেয়ার
ওএফএস বিক্রেতাদের প্রাপ্তি (টাকা ৬০ গড়ে)	২ কোটি × টাকা ৬০	**১২০ কোটি টাকা — কোম্পানির নয়**

হাইব্রিড ওএফএস বনাম ডাইরেক্ট লিস্টিং রুলস, ২০২৬

তুলনা

বিষয়	হাইব্রিড আইপিও + ওএফএস (প্রস্তাবিত)	ডাইরেক্ট লিস্টিং রুলস, ২০২৬ (কার্যকর)
কোম্পানি তহবিল পায়?	হ্যাঁ — আইপিও অংশ থেকে	না — পুরো টাকা বিক্রেতাদের
ন্যূনতম নতুন শেয়ার	আইপিও-পরবর্তী মূলধনের ৫%	শূন্য
মোট জনসাধারণের হাতে	আইপিও + ওএফএস ≥ ১০%	অফলোড ≥ ১০%
যোগ্যতা	বিদেশি সংখ্যাগরিষ্ঠ; বিটিআরসি (≥৩০০ কোটি নিট সম্পদ); টার্নওভার বা সম্পদ > ৫০০ কোটি	৭টি শ্রেণি; যেমন টার্নওভার ≥ ১,০০০ কোটি, ব্যাংক/বিমা নিট সম্পদ ≥ ৫০০ কোটি
প্রথম দিনের মূল্য	কাট-অফ মূল্যই রেফারেন্স প্রাইস	২ ঘণ্টা বিড-ভিত্তিক মূল্য আবিষ্কার; আস্কিং প্রাইস রেফারেন্সের ≥২৫% কম
বিক্রির সময়সীমা	৩০ ট্রেডিং দিবস; প্রথম দিনে ≥২৫%	৩০ ট্রেডিং দিবস
বিক্রেতার ক্রয় নিষেধাজ্ঞা	১ বছর	১ বছর

সূত্র: ডাইরেক্ট লিস্টিং রুলস, ২০২৬ — বিধি ২(১)(b), ৩(c), ১১(৩)–(১০); বাংলাদেশ গেজেট (অতিরিক্ত), ১৮ অক্টোবর ২০২৬।

৫. মূল্য নির্ধারণ, বণ্টন ও লক-ইন

বুক বিল্ডিংয়ে পে-অ্যাজ-বিড, মূল্যায়ন পদ্ধতি, বিনিয়োগকারী কোটা, লক-ইন ও ফি

বুক বিল্ডিং: বিডিং ও বরাদ্দের নিয়ম

বিধি ৮, ১০

বিষয়	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত
মূল্যায়ন জমা — ৮(৬)	রোড শোতে অংশ নেওয়া ইআই, ৩ কর্মদিবসের মধ্যে	ইআই, বিশ্লেষক বা আগ্রহী যেকোনো ব্যক্তি, ৩ কর্মদিবসের মধ্যে
নির্দেশক মূল্যের ভিত্তি — ৮(৭)	৪টি পদ্ধতি + অন্তত ৪০ জন ইআই-এর মূল্যায়ন (৩ শ্রেণির প্রতিটি থেকে ≥১০)	৪টি পদ্ধতি (২ পরম + ২ আপেক্ষিক), খাত-উপযোগী যুক্তিসহ; ৪০ ইআই-এর শর্ত নেই
বিডের সীমা — ১০(৪)	নির্দেশক মূল্যের ±২৫% প্রাইস ব্যান্ড	নির্দেশক মূল্যের ভিত্তিতে; ন্যূনতম আস্কিং প্রাইসের নিচে বিড গ্রহণযোগ্য নয়
বিডে উল্লেখ — ১০(৫)	ব্যান্ডের মধ্যে মূল্য ও পরিমাণ	বিড মূল্য ও পরিমাণ
কাট-অফ মূল্য — ১০(১১)	ইআই অংশ শেষ হওয়ার সর্বনিম্ন বিড মূল্যের নিকটতম পূর্ণসংখ্যা	একই
ইআই-এর বরাদ্দ মূল্য — ৪(৪)(a)	সবাই কাট-অফ মূল্যে (অভিন্ন মূল্য)	**নিজ নিজ বিড মূল্যে (পে-অ্যাজ-বিড)**
অন্যান্য বিনিয়োগকারী	কাট-অফ মূল্যে	কাট-অফ মূল্যে (অপরিবর্তিত)

উদাহরণ ৩: পে-অ্যাজ-বিড বনাম অভিন্ন কাট-অফ

বিধি ১০(১১)

কাল্পনিক: ইআই কোটা ৫০ কোটি টাকা; ৫ জন ইআই-এর বিড (বেশি থেকে কম দামে সাজানো)

বিডার	বিড মূল্য	পরিমাণ	বিডের অঙ্ক	বিদ্যমান: শেয়ার (টাকা ৪৮-এ)	প্রস্তাবিত: শেয়ার (নিজ দামে)
ক	টাকা ৫৫	২০ লাখ	১১.০ কোটি	২২.৯২ লাখ	২০.০০ লাখ
খ	টাকা ৫২	২৫ লাখ	১৩.০ কোটি	২৭.০৮ লাখ	২৫.০০ লাখ
গ	টাকা ৫০	৩০ লাখ	১৫.০ কোটি	৩১.২৫ লাখ	৩০.০০ লাখ
ঘ (আংশিক)	টাকা ৪৮	৪০ লাখ	১১.০ কোটি (১৯.২-এর)	২২.৯২ লাখ	২২.৯২ লাখ
ঙ	টাকা ৪৫	৩০ লাখ	—	বরাদ্দ নেই	বরাদ্দ নেই
মোট	**কাট-অফ টাকা ৪৮**		**৫০.০ কোটি**	**১০৪.১৭ লাখ শেয়ার**	**৯৭.৯২ লাখ শেয়ার**

ফলাফল: একই ৫০ কোটি টাকায় কোম্পানি ৬.২৫ লাখ শেয়ার কম ইস্যু করে (ইআই-এর গড় মূল্য টাকা ৫১.০৬)। সাধারণ বিনিয়োগকারীরা টাকা ৪৮ কাট-অফ মূল্যেই পাবেন।

মূল্যায়ন নির্দেশিকা: অ্যানেক্সার-C

অ্যানেক্সার-C

বিদ্যমান

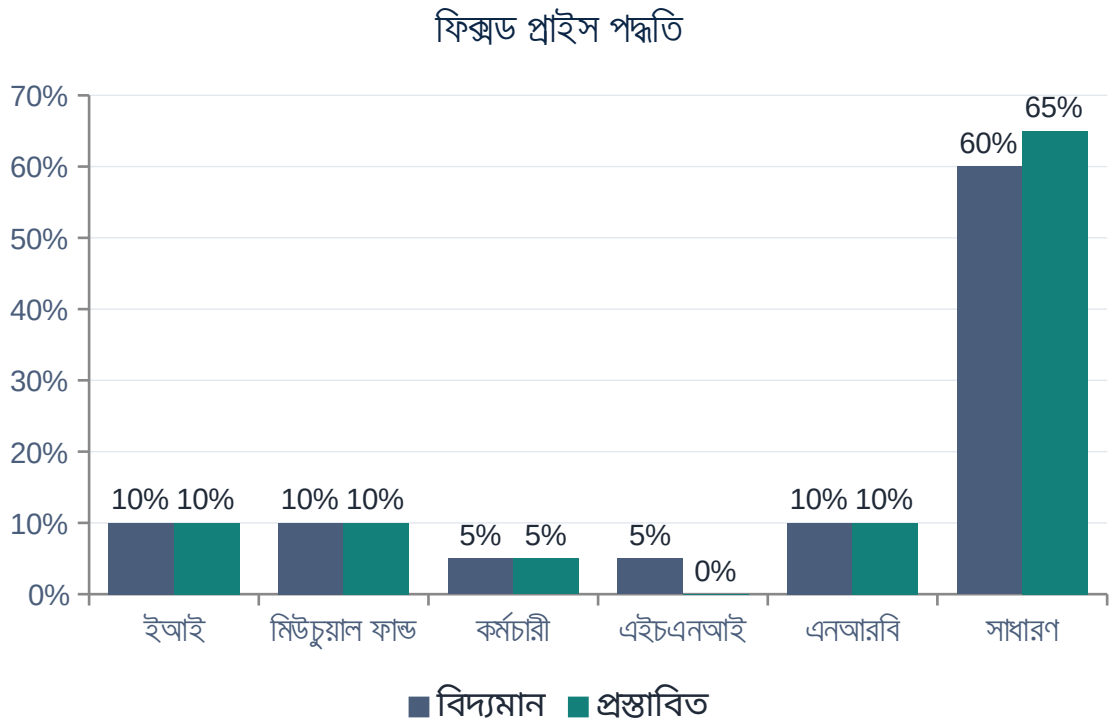
- অন্তত ২টি পরম ও ২টি আপেক্ষিক পদ্ধতি
- পরম: DCF, DDM, রেসিডুয়াল ইনকাম, সম্পদভিত্তিক
- আপেক্ষিক: P/E, P/B, P/S, P/EBITDA বা EV/EBITDA
- ডিসকাউন্ট রেট ≥ ১০ বছর মেয়াদি ট্রেজারি বন্ডের ইল্ড
- রাজস্ব প্রবৃদ্ধি ≤ গত ৫ বছরের গড়; টার্মিনাল প্রবৃদ্ধি ≤ দীর্ঘমেয়াদি জিডিপি প্রবৃদ্ধি

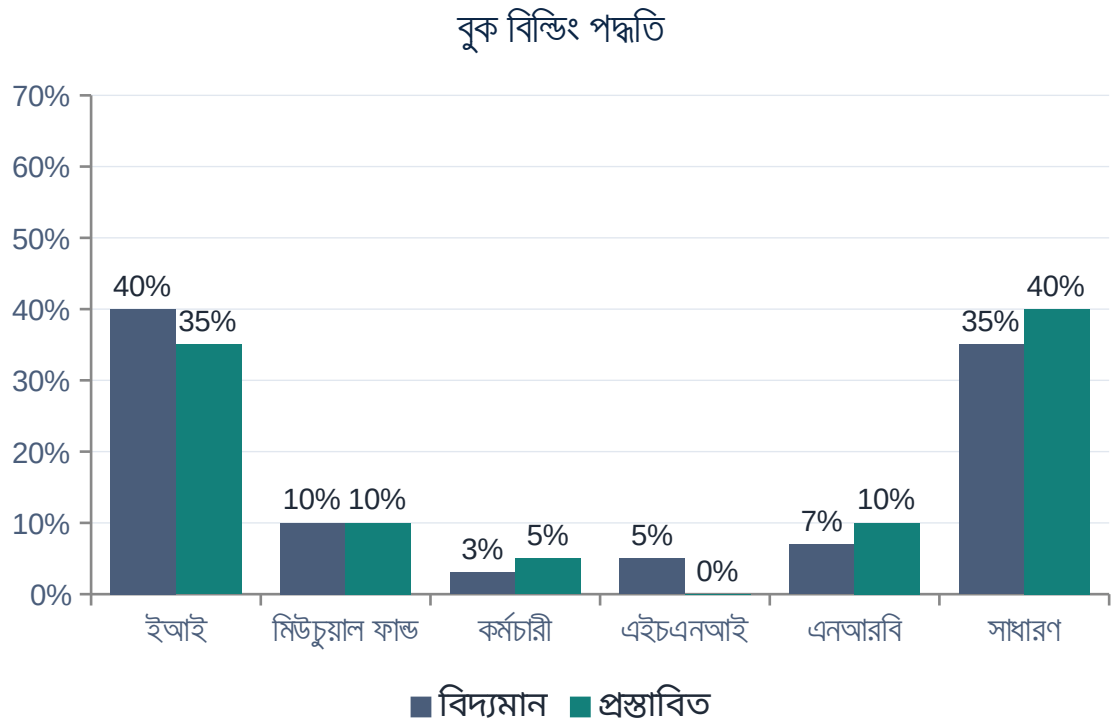
প্রস্তাবিত (পুরো অ্যানেক্সার প্রতিস্থাপিত)

- অন্তত ৪টি: ২টি পরম ও ২টি আপেক্ষিক, কোম্পানির কার্যক্রম ও আকার অনুযায়ী
- পরম: FCFE, FCFF, রেসিডুয়াল ইনকাম, সম্পদভিত্তিক
- আপেক্ষিক: P/E, P/B, P/CF, EV/EBITDA, EV/Sales (মূলধন-নিবিড়, পরিপক্ব ও লাভজনক কোম্পানির জন্য)
- ডিসকাউন্ট রেট ও প্রবৃদ্ধিসহ সব অনুমান প্রকাশ; মূল্যায়নের নির্দিষ্ট তারিখ
- তুলনীয় কোম্পানি ও মাল্টিপল বাছাইয়ের যুক্তি; ইস্যু ম্যানেজারের মন্তব্য খসড়া প্রসপেক্টাসে

বিনিয়োগকারী কোটা: বিদ্যমান বনাম প্রস্তাবিত

বিধি ১৬(১), (২)





লটারি: অতিরিক্ত চাঁদায় সাধারণ ও এনআরবি বিনিয়োগকারীদের বরাদ্দ লটারিতে — স্বয়ংক্রিয় ব্যবস্থায়, অ্যালগরিদম বুয়েট যাচাই করবে, অডিট ট্রেইলসহ (১৬(৭))।

উদাহরণ ৪: ১০০ কোটি টাকার বুক বিল্ডিং আইপিও বণ্টন

বিধি ১৬(২)

বিনিয়োগকারী শ্রেণি	বিদ্যমান (%)	বিদ্যমান (কোটি টাকা)	প্রস্তাবিত (%)	প্রস্তাবিত (কোটি টাকা)	পরিবর্তন
যোগ্য বিনিয়োগকারী (ইআই)	৪০%	৪০.০	৩৫%	৩৫.০	− ৫.০
মিউচুয়াল ফান্ড	১০%	১০.০	১০%	১০.০	০
স্থায়ী কর্মচারী	৩%	৩.০	৫%	৫.০	+ ২.০
এইচএনআই	৫%	৫.০	—	—	− ৫.০
অনিবাসী বাংলাদেশি (এনআরবি)	৭%	৭.০	১০%	১০.০	+ ৩.০
সাধারণ বিনিয়োগকারী	৩৫%	৩৫.০	৪০%	৪০.০	+ ৫.০
মোট	**১০০%**	**১০০.০**	**১০০%**	**১০০.০**	

শিক্ষা: প্রাতিষ্ঠানিক ও এইচএনআই অংশ থেকে ১০ কোটি টাকা সরে যাচ্ছে সাধারণ, এনআরবি ও কর্মচারী অংশে। খুচরা বিনিয়োগকারীর অংশগ্রহণ বাড়বে, তবে মূল্য আবিষ্কারে প্রাতিষ্ঠানিক প্রভাব কিছুটা কমবে।

লক-ইন: বিদ্যমান বনাম প্রস্তাবিত

বিধি ১৭

শেয়ারধারী	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত	ধরন
উদ্যোক্তা, পরিচালক ও ≥৫% শেয়ারধারী	৩ বছর	৩ বছর; তবে অঙ্গীকৃত ওএফএস শেয়ার ৩০ ট্রেডিং দিবস মুক্ত	শিথিল
বুক বিল্ডিংয়ে ইআই-এর বরাদ্দ	৫০% → ৯০ দিন; ২৫% → ১২০ দিন; ২৫% → ১৮০ দিন	৫০% প্রথম দিনেই মুক্ত; ২৫% → ৬০ দিন; ২৫% → ৯০ দিন	শিথিল
বিকল্প বিনিয়োগ তহবিল ও অনিবাসী (NR)	১ বছর	৬ মাস	শিথিল
কৌশলগত বিনিয়োগকারী	বিনিয়োগের তারিখ থেকে ২ বছর বা তালিকাভুক্তি থেকে ১ বছর — যেটি পরে	প্রথম ট্রেডিং দিবস থেকে ২ বছর	কঠোর
বিদেশি বিনিয়োগকারী (নতুন ১৭(২ক))	আলাদা বিধান নেই	বিনিয়োগ থেকে ৩ বছর বা প্রথম ট্রেডিং দিবস থেকে ২ বছর — যেটি পরে	কঠোর
রূপান্তরিত সাধারণ শেয়ার	১৭(১), (২) অনুযায়ী	১৭(১), (২), (২ক) অনুযায়ী	—

লক্ষণীয়: ১৭(১)(d)-তে অনিবাসী (NR) ৬ মাস, আবার নতুন ১৭(২ক)-এ বিদেশি বিনিয়োগকারী ২–৩ বছর — দুটির পরিধি স্পষ্ট করা প্রয়োজন।

ফি কাঠামো: বিদ্যমান বনাম প্রস্তাবিত

বিধি ১৯

ফি	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত
ইস্যু ব্যবস্থাপনা ফি	সর্বোচ্চ ১% বা ২৫ লাখ টাকা (ফিক্সড) / ৩০ লাখ টাকা (বুক বিল্ডিং) — যেটি বেশি	চুক্তি অনুযায়ী
অবলেখন (আন্ডাররাইটিং) ফি	অফারের ৩৫%-এর ওপর সর্বোচ্চ ০.৫%	অপরিবর্তিত
রেজিস্ট্রার টু দ্য ইস্যু	০.৩০% বা ১০ লাখ (ফিক্সড) / ১৫ লাখ টাকা (বুক বিল্ডিং) — যেটি কম	০.৩০% বা ১৫ লাখ (ফিক্সড) / ২০ লাখ টাকা (বুক বিল্ডিং) — যেটি কম
কমিশনের আবেদন ফি (অফেরতযোগ্য)	৫০,০০০ টাকা	**১,০০,০০০ টাকা**
কমিশনের সম্মতি ফি	অফারের অঙ্কের ০.৩০%	অপরিবর্তিত
প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন ফি	নেই	**চুক্তি অনুযায়ী (নতুন)**

প্রভাব: ইস্যু ব্যবস্থাপনা ফির ঊর্ধ্বসীমা উঠে যাওয়ায় দর-কষাকষি জরুরি; নতুন ভেরিফিকেশন ফি মিলিয়ে পাবলিক অফারের মোট খরচ বাড়বে।

৬. অর্থ ব্যবহার, যাচাই ও প্রক্রিয়া

এসক্রো, ঋণ পরিশোধ, প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন, এক্সচেঞ্জ ও কমিশনের ভূমিকা

আইপিও/আরপিওর অর্থ ব্যবহার

অ্যানেক্সার-H (D)(২৭)

৩০% → ৫০%

ঋণ বা বিনিয়োগ পরিশোধে সর্বোচ্চ সীমা

≤ ৭০%

জেভি, সাবসিডিয়ারি বা অধিগ্রহণে (নতুন সীমা)

৯০ দিন

পূর্ণ ব্যবহারের পর অডিটকৃত বিবরণী (জেভি/অধিগ্রহণ)

ঋণ পরিশোধের শর্ত (উভয় ক্ষেত্রে)

- ঋণটি প্রকল্প বা বিএমআরই-তে ব্যবহৃত, অডিটরের প্রতিবেদনসহ
- ঋণ শ্রেণীকৃত বা পুনঃতফসিলকৃত নয়
- প্রস্তাবিত: ঋণদাতার এমডি/সিইও-স্বাক্ষরিত সনদ

এসক্রো হিসাব (নতুন, ৪(১)(t))

- তফসিলি ব্যাংকে আলাদা এসক্রো হিসাবে চাঁদার অর্থ
- প্রসপেক্টাসে বলা খাত ছাড়া ব্যবহার নিষেধ — ব্যাংককে লিখিত নির্দেশনা
- আবেদনের সঙ্গে ব্যাংকারের চিঠি (অ্যানেক্সার-A (১১))

প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন: ১৫টি ক্ষেত্র

বিধি ৫(৬)-(৭), অ্যানেক্সার-J

১ আর্থিক বিবরণী উপস্থাপন (IFRS/IAS)

২ রাজস্ব ও বিক্রয়, ভ্যাট মিলকরণ

৩ প্রাপ্য ও প্রদেয়, বয়সভিত্তিক বিশ্লেষণ

৪ মজুদ ও স্থায়ী সম্পদ, প্রতিবন্ধকতা

৫ নগদ ও ব্যাংক স্থিতি নিশ্চিতকরণ

৬ ঋণ ও দায়, শর্ত ও সম্ভাব্য দায়

৭ সম্পর্কিত পক্ষ ও ট্রান্সফার প্রাইসিং

৮ কর, ভ্যাট ও শুল্ক বকেয়া

৯ করপোরেট ও আইনি যাচাই (আরজেএসসি, লাইসেন্স)

১০ উদ্যোক্তা ও পরিচালক যাচাই

১১ ব্যবসা ও কারখানা সরেজমিন যাচাই

১২ মূলধন ও শেয়ারধারণ যাচাই

১৩ অ্যানেক্সার-A নথি যাচাই

১৪ প্রসপেক্টাসের তথ্য বনাম মূল নথি

১৫ জালিয়াতি ও রেড-ফ্ল্যাগ পর্যালোচনা

কে করবেন: কমিশনের প্যানেলভুক্ত অডিটর; প্রতিবেদন প্রসপেক্টাসে, সনদ অ্যানেক্সার-K ফরম্যাটে।

প্রক্রিয়া ও দায়িত্বে পরিবর্তন

বিধি ৫, ৯, ১২, ২৩

বিষয়	বিদ্যমান	প্রস্তাবিত
ইস্যু ম্যানেজার — ৫(১)	একজন নিবন্ধিত মার্চেন্ট ব্যাংকার	অন্য মার্চেন্ট ব্যাংকার নির্দিষ্ট ভূমিকা নিতে পারবেন; ইস্যু ম্যানেজার পূর্ণ দায়ী
বিশেষজ্ঞের দায় — ৫(৪)	ইস্যু ম্যানেজার, রেজিস্ট্রার, মূল্যায়নকারী, অডিটর, রেটিং কোম্পানি	প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন অডিটরও "বিশেষজ্ঞ" (কোম্পানি আইন ধারা ১৩৬, ১৩৭, ১৩৯)
এক্সচেঞ্জের পরিদর্শন — ৯(৩)	২০ দিনের মধ্যে কারখানা পরিদর্শন ও পর্যালোচনা	একই সময়; প্রয়োজনে বিশেষজ্ঞ বা খাত-বিশেষজ্ঞ প্যানেল
কমিশনের পর্যবেক্ষণ — ৯(৭)	নেই	কমিশন এক্সচেঞ্জকে পর্যবেক্ষণ দিতে পারবে; সুপারিশে বিবেচনা বাধ্যতামূলক
কমিশনের তথ্য চাওয়া — ১২(৪), (৫)	পর্যালোচনা পর্যায়ে কমিশন তথ্য চাইতে পারে	বিলুপ্ত (৭(৭)-এ সাধারণ ক্ষমতা বহাল)
চলমান আবেদন — ২৩(২ক)	২০১৫ রুলসের আবেদন নতুন বিধিতে হালনাগাদ	সংশোধনীর আগের আবেদনও হালনাগাদ করতে হবে, প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন ছাড়া

এছাড়া অনুপাত (অ্যানেক্সার-G: DSO, DPO, DIO, CCC), প্রসপেক্টাস (অ্যানেক্সার-H) ও সংক্ষিপ্ত প্রসপেক্টাস (অ্যানেক্সার-I)-এ সংশ্লিষ্ট পরিবর্তন প্রস্তাব করা হয়েছে।

৭. বিশেষজ্ঞ পর্যবেক্ষণ ও করণীয়

মতামত দেওয়ার সম্ভাব্য বিষয়, সিএফও ও কোম্পানি সচিবের করণীয়, তথ্যসূত্র

বিশেষজ্ঞ পর্যবেক্ষণ: মতামত দেওয়ার সম্ভাব্য বিষয়

ব্যাখ্যা

পে-অ্যাজ-বিড ও "উইনার্স কার্স"

বেশি দামে বিড করা ইআই বেশি দাম দেবেন; ইআই সতর্ক হয়ে কম দামে বিড করতে পারেন — অংশগ্রহণে প্রভাব যাচাই প্রয়োজন।

৪০ ইআই-এর শর্ত বাদ

নির্দেশক মূল্যের ভিত্তি সংকুচিত হতে পারে; ন্যূনতম স্বতন্ত্র মূল্যায়নের সংখ্যা রাখার কথা বিবেচ্য।

লক-ইন হ্রাস

ইআই-এর ৫০% প্রথম দিনেই মুক্ত — তালিকাভুক্তির শুরুতে বিক্রয়চাপ বাড়তে পারে।

মূল্যায়নের রক্ষণশীল সীমা

ট্রেজারি বন্ড ইল্ড ও ৫ বছরের গড় প্রবৃদ্ধির সীমা বহাল রাখা অতিমূল্যায়ন রোধে সহায়ক হতে পারে।

এনআর বনাম বিদেশি বিনিয়োগকারী

১৭(১)(d)-এ ৬ মাস ও ১৭(২ক)-এ ২–৩ বছর — পরিধি নিয়ে অস্পষ্টতা দূর করা দরকার।

খসড়ার ভাষাগত অসংগতি

২৩(২ক)-এ বিধিমালার নাম "Public Issue Rules, 2025" লেখা — সঠিক নাম "Public Offer of Equity Securities Rules, 2025"।

এগুলো উপস্থাপকের পেশাগত পর্যবেক্ষণ, বিএসইসির ব্যাখ্যা নয়। মতামত পাঠানোর ঠিকানা: চেয়ারম্যান, বিএসইসি; chairman@sec.gov.bd

সিএফও ও কোম্পানি সচিবের করণীয়

প্রস্তুতি

মতামত এখনই	পদ্ধতি বাছাই আইপিও পরিকল্পনায়	যাচাই আবেদনের আগে	প্রকাশ প্রসপেক্টাসে	পরিপালন তালিকাভুক্তির পর
• খসড়া পড়ে ২ সপ্তাহের মধ্যে মতামত • শিল্প সমিতির মাধ্যমে যৌথ মতামত	• প্রিমিয়াম চাইলে বুক বিল্ডিং • হাইব্রিড যোগ্যতা যাচাই • রেটিং প্রস্তুতি	• প্যানেল অডিটর নিয়োগ • ১৫ ক্ষেত্রের রেড-ফ্ল্যাগ নিরসন • মূলধন সংগ্রহের ইতিহাস	• ৪টি মূল্যায়ন পদ্ধতি • অর্থ ব্যবহারের ৫০/৭০% সীমা • এসক্রো ব্যবস্থা	• ১ বছরে সিজি কোড • ওএফএস প্রতিবেদন • লক-ইন তদারকি

তথ্যসূত্র

প্রাথমিক সূত্র

- BSEC (Public Offer of Equity Securities) Rules, 2025 — Notification No. 53.02.0000.000.201.22.0109.03.98.272.160, ২৮ ডিসেম্বর ২০২৫; বাংলাদেশ গেজেট (অতিরিক্ত), ৩০ ডিসেম্বর ২০২৫, পৃ. ১৪১৩১ থেকে
- বিএসইসি খসড়া সংশোধনী প্রজ্ঞাপন (জনমতের জন্য), ১৮ অক্টোবর ২০২৬ — sec.gov.bd/draft-rules-and-regulation
- BSEC (Direct Listing of Securities on the Stock Exchange) Rules, 2026 — বাংলাদেশ গেজেট (অতিরিক্ত), ১৮ অক্টোবর ২০২৬

সম্পর্কিত আইন ও সংবাদ

- সিকিউরিটিজ অ্যান্ড এক্সচেঞ্জ অর্ডিন্যান্স, ১৯৬৯ — ধারা ৩৩
- কোম্পানি আইন, ১৯৯৪ — ধারা ১৩৬, ১৩৭, ১৩৯, ১৫৩
- ফাইন্যান্সিয়াল রিপোর্টিং অ্যাক্ট, ২০১৫ — ধারা ৩৪
- ISAE 3400; IFRS/IAS (বাংলাদেশে গৃহীত)
- দ্য ফিন্যান্সিয়াল এক্সপ্রেস, ১৮ অক্টোবর ২০২৬: "Hybrid IPO mode, higher use of proceeds for loan repayment proposed"
- দেশপ্রতিক্ষণ, ১৮ অক্টোবর ২০২৬; আউটলুক বাংলা, ১৯ অক্টোবর ২০২৬

মূল বার্তা

১ প্রিমিয়ামে শেয়ার দিতে হলে বুক বিল্ডিং; ফিক্সড প্রাইস শুধু অভিহিত মূল্য বা ডিসকাউন্টে

২ হাইব্রিড আইপিও + ওএফএস: ন্যূনতম ৫% নতুন শেয়ার, মোট ১০%, ৩০ ট্রেডিং দিবসে বিক্রি

৩ ইআই নিজ বিড মূল্যে শেয়ার পাবেন; সাধারণ বিনিয়োগকারী কাট-অফ মূল্যে, লটারিতে

৪ প্যানেল অডিটরের প্রি-আইপিও ভেরিফিকেশন ও এসক্রো হিসাব বাধ্যতামূলক

৫ ঋণ পরিশোধে ৫০% পর্যন্ত; মূলধন-নিবিড় লোকসানি কোম্পানিও শিথিলতা চাইতে পারবে

মোঃ কেরামত আলী এফসিএমএ
নির্বাহী পরিচালক, সিএফও ও কোম্পানি সচিব, ব্লিং লেদার প্রোডাক্টস লিমিটেড | মোবাইল: ০১৭১৬১৫০১৮০

দায়মুক্তি (ডিসক্লেমার)

- এই উপস্থাপনা শুধু সাধারণ শিক্ষা ও সচেতনতার জন্য; এটি আইনি, আর্থিক, কর বা বিনিয়োগ পরামর্শ নয়।
- প্রস্তাবিত সংশোধনী এখনো খসড়া; জনমত পর্যালোচনার পর বিএসইসি তা পরিবর্তন, সংযোজন বা বাতিল করতে পারে। চূড়ান্ত গেজেট প্রকাশের আগে প্রস্তাবিত বিধান কার্যকর নয়।
- কোনো পার্থক্য দেখা দিলে বিএসইসির মূল প্রজ্ঞাপন, গেজেট ও পরবর্তী ব্যাখ্যাই প্রাধান্য পাবে। উদাহরণের সব সংখ্যা কাল্পনিক; পর্যবেক্ষণগুলো উপস্থাপকের ব্যক্তিগত মত।
- যেকোনো সিদ্ধান্তের আগে মূল আইন, বিধি ও প্রবিধান পড়ুন এবং যোগ্য পেশাজীবীর (মার্চেন্ট ব্যাংকার, আইনজীবী, সিএ/সিএমএ বা কোম্পানি সচিব) পরামর্শ নিন।
- এই উপস্থাপনার ওপর নির্ভর করে কোনো ক্ষতির দায় উপস্থাপক বহন করবেন না।

মোঃ কেরামত আলী এফসিএমএ
নির্বাহী পরিচালক, সিএফও ও কোম্পানি সচিব, রিং লেদার প্রোডাক্টস লিমিটেড | মোবাইল: ০১৭১৬১৫০১৮০