পুঁজিবাজার বিধিমালা ব্যাখ্যা • মার্জিন ঋণ

# মার্জিন বিধিমালা, ২০২৫

## কী বদলাল, কেন বদলাল, কার ওপর কী প্রভাব

মূল বিধিমালা (৩০ অক্টোবর ২০২৫) → খসড়া সংশোধনী (১৯ জুলাই ২০২৬) → চূড়ান্ত সংশোধনী (১৩ আগস্ট ২০২৬)

- মার্জিন কল ও ফোর্সড সেল
- P/E ৪০ ও ট্রেইলিং হিসাব
- ঋণ অনুপাত ১:১
- বাস্তব উদাহরণ

প্রস্তুত করেছেন

**মোঃ কেরামত আলী এফসিএমএ**

নির্বাহী পরিচালক, সিএফও ও কোম্পানি সচিব, ব্লিং লেদার প্রোডাক্টস লিমিটেড | ফেলো, আইসিএমএবি

ব্যবহারিক সহায়তার জন্য: ০১৭১৬১৫০১৮০

# এই উপস্থাপনায় যা জানবেন

### ১. মার্জিন ঋণের মৌলিক ধারণা
ইক্যুইটি, পোর্টফোলিও মূল্য, সংরক্ষিতব্য মার্জিন, মার্জিন কল ও ফোর্সড সেল — সহজ সূত্রে।

### ২. তিন ধাপের পরিবর্তন
২০২৫-এর মূল বিধিমালা, জুলাই ২০২৬-এর খসড়া এবং আগস্ট ২০২৬-এর চূড়ান্ত সংশোধনী পাশাপাশি।

### ৩. কে ঋণ পাবেন, কোন শেয়ারে
ন্যূনতম ৩ লাখ টাকা, A ও B ক্যাটাগরি, P/E ৪০, জীবন বীমায় P/B ৩।

### ৪. বাস্তব উদাহরণ
১০ লাখ টাকার বিনিয়োগে কখন মার্জিন কল, কখন ফোর্সড সেল, কত টাকার শেয়ার বেচতে হবে।

### ৫. ব্রোকার ও মার্চেন্ট ব্যাংকের দায়িত্ব
পৃথক ব্যাংক হিসাব, ঋণসীমা, ঝুঁকি কমিটি, সঞ্চিতি ও প্রতিবেদন।

### ৬. প্রভাব ও করণীয়
বিনিয়োগকারী, মার্জিন অর্থায়নকারী, তালিকাভুক্ত কোম্পানি ও বাজারের জন্য।

**দুটি দলিলের সম্পর্ক:** ১৯ জুলাই ২০২৬-এর খসড়ার ওপর মতামত নিয়ে কমিশন ১৩ আগস্ট ২০২৬-এ চূড়ান্ত সংশোধনী জারি করে। আপনার দেওয়া হালনাগাদ বিধিমালায় (২০ আগস্ট ২০২৬) সেই চূড়ান্ত পাঠ রয়েছে — অনেক সংখ্যাই খসড়া থেকে বদলেছে।

# কোন আইন ও প্রজ্ঞাপনের ভিত্তিতে

| দলিল | তারিখ | মূল বিষয় |
|---|---|---|
| Securities and Exchange Ordinance, 1969 — ধারা ৩৩; বিএসইসি আইন, ১৯৯৩ — ধারা ২৪(১) | — | বিধি প্রণয়নের ক্ষমতা |
| বিএসইসি (মার্জিন) বিধিমালা, ২০২৫ — প্রজ্ঞাপন নং ...২৭২.১৫৭ | ৩০ অক্টো. ২০২৫; গেজেট ৬ নভে. ২০২৫ | Margin Rules, 1999 রহিত (পৃথক প্রজ্ঞাপন ...২৭২.১৫৬); মার্চেন্ট ব্যাংকার বিধিমালা ১৯৯৬-এর বিধি ৩৬ রহিত — বিধি ২৬ |
| খসড়া সংশোধনী (জনমতের জন্য) | ১৯ জুলাই ২০২৬ | মতামতের সময় প্রকাশের ২ সপ্তাহ |
| চূড়ান্ত সংশোধনী — প্রজ্ঞাপন নং ...২৭২.১৬৫ | ১৩ আগস্ট ২০২৬ | গেজেট প্রকাশ ১৭ আগস্ট ২০২৬ |
| হালনাগাদ (সমন্বিত) বিধিমালা | ২০ আগস্ট ২০২৬ | সংশোধনীসহ পূর্ণ পাঠ — বর্তমানে কার্যকর |
| প্রযোজ্যতা — বিধি ১(২) | — | স্টক-ব্রোকার, মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার; তালিকাভুক্ত ইক্যুইটি |

**মনে রাখুন:** সম্পদ ব্যবস্থাপক কোম্পানি মার্জিন অর্থায়নকারী নয় — বিধি ২(১২)। মার্জিন ঋণ দিতে পারে শুধু কমিশনে নিবন্ধিত ব্রোকার, মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজার।

# মার্জিন ঋণ বোঝার পাঁচটি শব্দ

## পোর্টফোলিও মূল্য — বিধি ২(৭)

মার্জিন হিসাবে থাকা নগদ অর্থ + শেয়ারের বাজারমূল্য (দিনশেষের সমাপনী মূল্যে — বিধি ১৬)।

## ইক্যুইটি — বিধি ২(২)

**ইক্যুইটি = পোর্টফোলিও মূল্য − মার্জিন ঋণ।** এটাই বিনিয়োগকারীর নিজের অংশ।

## সংরক্ষিতব্য মার্জিন — বিধি ৯(১)

ইক্যুইটি সবসময় ঋণের অন্তত **৫০%** থাকতে হবে। অর্থাৎ অনুপাত = ইক্যুইটি ÷ ঋণ।

## মার্জিন কল — বিধি ৯(২)

অনুপাত ৫০%-এর নিচে নামলে লিখিত, ই-মেইল বা এসএমএসে অবিলম্বে নোটিশ; সমন্বয়ের সময় ৩ ট্রেডিং দিবস।

## আবশ্যিক বিক্রয় (ফোর্সড সেল) — বিধি ৯(৪)

অনুপাত **২৫%**-এর নিচে নামলে কোনো নোটিশ ছাড়াই প্রয়োজনীয় শেয়ার বিক্রি।

## ঋণ অনুপাত — বিধি ৭(৫)

ইক্যুইটির বেশি ঋণ নয় — সর্বোচ্চ **১:১**। ১০ লাখ টাকা নিজের হলে ঋণ সর্বোচ্চ ১০ লাখ।

**সাধারণ ভুল ধারণা:** ৫০% বা ২৫% হিসাব হয় **ঋণের বিপরীতে**, পোর্টফোলিওর বিপরীতে নয়। তাই শেয়ারের দাম ২৫% পড়লেই মার্জিন কল — ৫০% পড়লে নয়।

# সময়রেখা: ২০২৫ থেকে ২০২৭



| ৩০ অক্টো. ২০২৫ | ৬ নভেম্বর ২০২৫ | ১৯ জুলাই ২০২৬ | ১১–১৩ আগস্ট ২০২৬ | ১৭ আগস্ট ২০২৬ | ২৮ ফেব্রু. ২০২৭ |
|---|---|---|---|---|---|
| মার্জিন বিধিমালা, ২০২৫ প্রণীত; ১৯৯৯-এর বিধিমালা রহিত | গেজেট প্রকাশ ও কার্যকর — বিধি ১(৩); বাস্তবায়নে নানা জটিলতা | খসড়া সংশোধনী প্রকাশ, ২ সপ্তাহে মতামত | কমিশনের অনুমোদন ও চূড়ান্ত প্রজ্ঞাপন | গেজেট প্রকাশ — সংশোধনী কার্যকর | শাখা বা ডিজিটাল বুথের নামে ব্যাংক হিসাব চালানোর শেষ দিন |

**শিক্ষা:** খসড়া প্রকাশের পর মার্জিনযোগ্য অনেক শেয়ারে দাম ওঠানামা করে; চূড়ান্ত পাঠে কমিশন বেশ কিছু প্রস্তাব নরম করে। খসড়া মানেই চূড়ান্ত আইন নয় — সিদ্ধান্ত নিন গেজেট দেখে।

*সূত্র: বিএসইসি প্রজ্ঞাপন ও খসড়া; The Business Standard (জুলাই ও আগস্ট ২০২৬)।*

# সংশোধনের পেছনের যুক্তি

## বাস্তবায়নে জটিলতা

কমিশনের মুখপাত্র জানান, ২০২৫-এর বিধিমালা বাস্তবায়নে ব্যবহারিক সমস্যা দেখা দেয়। যেমন আগের ১ বছরের গড় ৫ লাখ টাকা বিনিয়োগের শর্ত।

## অতিরিক্ত কঠোরতা

চেয়ারম্যানের মতে কাঠামোটি অতিরিক্ত সীমাবদ্ধ ছিল এবং ব্যাংকের উদ্বৃত্ত তারল্য পুঁজিবাজারে আসতে বাধা পাচ্ছিল।

## বিনিয়োগকারীর যোগ্যতা নিয়ে আপত্তি

ছাত্র, গৃহিণী ও অবসরপ্রাপ্তদের ওপর বিধিনিষেধ সমালোচিত হয় এবং আদালতেও চ্যালেঞ্জ হয়।

## ঝুঁকি নিয়ন্ত্রণ বজায় রাখা

নিয়ম শিথিল হলেও ১:১ সীমা, ৩ লাখ টাকার ন্যূনতম ইক্যুইটি, P/E সীমা ও ফোর্সড সেল দিয়ে ঝুঁকি সীমিত রাখা হয়েছে।

**কমিশনের দৃষ্টিভঙ্গি:** কমিশন বড় ঝুঁকি-সীমা ঠিক করবে; কাকে কত ঋণ দেওয়া হবে, সে সিদ্ধান্ত ব্রোকার তার নিজস্ব নীতিমালায় নেবে (বিধি ৮)।

*সূত্র: The Business Standard, "Margin loans open to all, Tk5 lakh minimum investment to scrap" (জুলাই ২০২৬)।*

# মূল → খসড়া → চূড়ান্ত: প্রধান সংখ্যাগুলো

| বিষয় | মূল বিধিমালা (৬ নভে. ২০২৫) | খসড়া (১৯ জুলাই ২০২৬) | চূড়ান্ত (১৩ আগস্ট ২০২৬) |
|---|---|---|---|
| ন্যূনতম বিনিয়োগ | আগের ১ বছরে গড় ৫ লাখ টাকা | ৩ লাখ টাকা | **৩ লাখ টাকা — বিধি ১১(১)** |
| মার্জিন কল | ইক্যুইটি ঋণের ৭৫%-এর নিচে | ইক্যুইটি ঋণের ৭০%-এর নিচে | **ইক্যুইটি ঋণের ৫০%-এর নিচে** |
| ফোর্সড সেল | ঋণের ৫০%-এর নিচে | ঋণের ৫০%-এর নিচে | **ঋণের ২৫%-এর নিচে** |
| P/E সীমা | ৩০ বা খাত-মধ্যম P/E-এর ২ গুণ, যেটি কম | ৩০ (নিরীক্ষিত বার্ষিক EPS) | **৪০ (ট্রেইলিং — ৪ প্রান্তিক)** |
| P/B পদ্ধতি | — | ব্যাংক/আ. প্রতিষ্ঠান P/B ≤ ৩; বীমা ≤ ১ | **শুধু জীবন বীমা: P/B ≤ ৩** |
| ঋণ অনুপাত | ৫–১০ লাখে ১:০.৫, ১০ লাখ+ ১:১; জীবন বীমা ১:০.২৫ | ১:১; জীবন বীমা ১:০.২৫ | **১:১ — বিধি ৭(৫)** |
| অর্থায়নকারীর মোট সীমা | নিট সম্পদের ৩ গুণ | ৫ গুণ (যেটি বেশি) | **৪ গুণ — বিধি ৭(৯)** |
| B ক্যাটাগরিতে লভ্যাংশ শর্ত | ন্যূনতম ৫% লভ্যাংশ | বাদ | **বাদ — A ও B দুটিই যোগ্য** |
| একক শেয়ার সীমা | মোট ঋণের ১৫% — বিধি ১৮ | মোট ঋণের ২০%; গ্রাহকপ্রতি ২০% | **মোট ঋণের ২০%** |
| ফ্রি ফ্লোট শর্ত | ন্যূনতম ৫০ কোটি টাকা — বিধি ১১(৩) | বাদ | **বাদ** |
| শাখার ব্যাংক হিসাব | শাখা/বুথের নামে খোলা নিষেধ | কার্যকরের ৬ মাস পর বন্ধ | **২৮ ফেব্রুয়ারি ২০২৭ পর্যন্ত** |

*সূত্র: মূল বিধিমালা — বাংলাদেশ গেজেট, ৬ নভেম্বর ২০২৫; খসড়া — বিএসইসি প্রজ্ঞাপন, ১৯ জুলাই ২০২৬; চূড়ান্ত — হালনাগাদ বিধিমালা, ২০ আগস্ট ২০২৬।*

# কে মার্জিন ঋণ পাবেন, কে পাবেন না

## যিনি পাবেন

- মার্জিন অর্থায়নের সময় তালিকাভুক্ত শেয়ারে ন্যূনতম **৩ লাখ টাকার** বিনিয়োগ — বিধি ১১(১)
- একই অর্থায়নকারীর কাছে **একটি নগদ ও একটি মার্জিন হিসাব** একসঙ্গে রাখা যায় — বিধি ৫(১)
- স্ট্যাম্পযুক্ত মার্জিন চুক্তি ও KYC সম্পন্ন — বিধি ৬(১), ৬(৮)
- ছাত্র, গৃহিণী ও অবসরপ্রাপ্তদের ওপর আলাদা বিধিনিষেধ আর নেই; সিদ্ধান্ত অর্থায়নকারীর ঝুঁকি মূল্যায়নে

## যিনি পাবেন না

- অর্থায়নকারীর পরিচালক, কর্মকর্তা-কর্মচারী ও তাদের পরিবার; উদ্যোক্তা প্রতিষ্ঠানের পরিচালক — বিধি ৫(৬)
- নিজ কোম্পানির শেয়ার কিনতে তালিকাভুক্ত কোম্পানির পরিচালক — বিধি ১১(১২)
- কোম্পানি দখল (take-over) বা পরিচালক হওয়ার উদ্দেশ্যে শেয়ার ক্রয় — বিধি ১২(১), (২)
- কর্তৃত্বপ্রাপ্ত (discretionary) হিসাব ও নগদ হিসাব — বিধি ৫(৪), (৫)

**যা অনেকে জানেন না:** মার্জিন অর্থায়ন-অযোগ্য শেয়ার নিজের টাকায় কিনলেও তা ঋণ পাওয়ার জন্য ইক্যুইটি হিসেবে গণ্য হবে না — বিধি ১১(২)।

# কোন শেয়ারে ঋণ মিলবে — বিধি ১০ ও ১১

## যোগ্য

- স্টক এক্সচেঞ্জের **মূল বোর্ডে** তালিকাভুক্ত **A ও B** ক্যাটাগরির শেয়ার
- ট্রেইলিং P/E **৪০ বা কম** এবং EPS ধনাত্মক
- জীবন বীমা কোম্পানির ক্ষেত্রে P/B **৩ বা কম** এবং NAV ধনাত্মক

## অযোগ্য

- **G, N ও Z** ক্যাটাগরি; **SME, ATB ও OTC** প্ল্যাটফর্ম
- নিরীক্ষকের প্রতিবেদনে গোয়িং কনসার্ন হুমকি বা বিরূপ মতামত — বিধি ১১(৬)
- ব্যবসায় কার্যক্রম পুরোপুরি বন্ধ — বিধি ১১(৭)
- অ-তালিকাভুক্ত শেয়ার; অর্থায়নকারীর নিজের ইস্যু করা শেয়ার — বিধি ১১(৯), (১০)
- আইপিও বা রাইট ইস্যুতে আবেদন — বিধি ১১(১১)
- লক-ইন, লিয়েনকৃত বা পরিচালকের শেয়ার জামানত হিসেবে — বিধি ১১(১৩)

**স্টক এক্সচেঞ্জের দায়িত্ব:** P/E, প্রযোজ্য P/B, নিরীক্ষকের বিরূপ মতামত ও ব্যবসা বন্ধের তথ্য নিয়মিত ওয়েবসাইটে প্রকাশ করবে।

# ট্রেইলিং P/E ও P/B: খসড়া বনাম চূড়ান্ত — বিধি ১১(৪), (৫)

| বিষয় | খসড়া প্রস্তাব | চূড়ান্ত বিধান |
|---|---|---|
| P/E সূত্র | সমাপনী মূল্য ÷ সর্বশেষ নিরীক্ষিত বার্ষিক EPS | সমাপনী মূল্য ÷ সর্বশেষ ৪ প্রান্তিকের EPS-এর যোগফল |
| সীমা | ৩০-এর বেশি হলে অযোগ্য | ৪০-এর বেশি হলে অযোগ্য |
| P/B কার জন্য | ব্যাংক, আর্থিক প্রতিষ্ঠান ও অন্যান্য আর্থিক সেবা (≤ ৩); বীমা (≤ ১) | শুধু তালিকাভুক্ত জীবন বীমা (≤ ৩, NAV ঋণাত্মক নয়) |
| হালনাগাদ | বছরে একবার | প্রতি প্রান্তিকের প্রতিবেদনের পর |

## উদাহরণ ক: সাধারণ কোম্পানি

- দাম ১২০ টাকা; ৪ প্রান্তিকের EPS ০.৮ + ০.৭ + ০.৯ + ০.৬ = ৩.০
- P/E = ১২০ ÷ ৩.০ = **৪০** → সীমার ভেতরে, **যোগ্য**
- খসড়ায় (বার্ষিক EPS ৩.২): ৩৭.৫ > ৩০ → অযোগ্য হতো

## উদাহরণ খ: জীবন বীমা কোম্পানি

- দাম ৯০ টাকা; শেয়ারপ্রতি নিরীক্ষিত NAV ২৫ টাকা
- P/B = ৯০ ÷ ২৫ = **৩.৬** > ৩ → **অযোগ্য**
- দাম ৭৫ টাকায় নামলে P/B ৩.০ → আবার যোগ্য

*উদাহরণের সংখ্যা কাল্পনিক।*

# কতটা ঋণ দেওয়া যাবে: চার স্তরের সীমা

### ১. গ্রাহক স্তর — ১:১

গ্রাহকের ইক্যুইটির বেশি ঋণ নয় — বিধি ৭(৫)। মূল বিধিমালার পোর্টফোলিও আকারভিত্তিক ধাপ (৫–১০ লাখে ১:০.৫), জীবন বীমায় ১:০.২৫ ও বাজার P/E > ২০-এ ১:০.৫ — সবই বাদ [বিধি ৭(৬), (৭) বাতিল]।

### ২. অর্থায়নকারীর মোট সীমা — ৪ গুণ

প্রকৃত মূলধন বা নিট সম্পদের ৪ গুণের বেশি মোট মার্জিন ঋণ নয় — বিধি ৭(৯)। মূল ৩ গুণ, খসড়ায় প্রস্তাব ছিল ৫ গুণ।

### ৩. একক গ্রাহক — ১৫% বা ১০ কোটি

প্রকৃত মূলধন বা নিট সম্পদের ১৫% অথবা ১০ কোটি টাকা — যেটি কম — বিধি ১৭। মূল বিধিমালা থেকে অপরিবর্তিত।

### ৪. একক শেয়ার — ২০%

মোট বকেয়া মার্জিন ঋণের ২০%-এর বেশি এক শেয়ারে নয় — বিধি ১৮। মূল বিধিমালায় ছিল ১৫%; খসড়ার "প্রতি গ্রাহকের ঋণের ২০%" শর্ত গৃহীত হয়নি।

**পুনঃঅর্থায়নে বাধা:** অনার্জিত মুনাফা (দাম বাড়া) দেখিয়ে নতুন ঋণ নয়; শেয়ার বেচে আসা অর্জিত মুনাফার ভিত্তিতে পুনঃঅর্থায়ন চলবে — বিধি ৭(৮)। ঋণের টাকা শুধু মার্জিনযোগ্য শেয়ার কিনতে; অনুপাত বজায় রেখে নগদ তোলা যাবে — বিধি ৭(৪)।

উদাহরণ ১

# একটি ব্রোকারেজ হাউস কত মার্জিন ঋণ দিতে পারবে

*কাল্পনিক "মেঘনা সিকিউরিটিজ লিমিটেড": নিট সম্পদ ৫০ কোটি টাকা; বর্তমানে মোট বকেয়া মার্জিন ঋণ ১৫০ কোটি টাকা*

| সীমা | হিসাব | ফল | খসড়ায় হলে |
|---|---|---|---|
| মোট মার্জিন ঋণ — বিধি ৭(৯) | ৫০ কোটি × ৪ | **২০০ কোটি টাকা** | ৫০ × ৫ = ২৫০ কোটি |
| আরও ঋণ দেওয়ার সুযোগ | ২০০ − ১৫০ | **৫০ কোটি টাকা** | ১০০ কোটি |
| একক গ্রাহক — বিধি ১৭ | ৫০ কোটির ১৫% = ৭.৫ কোটি; ১০ কোটি — কমটি | **৭.৫ কোটি টাকা** | একই |
| একক শেয়ার — বিধি ১৮ | ১৫০ কোটির ২০% | **৩০ কোটি টাকা** | একই, এবং প্রতি গ্রাহকের ঋণের ২০% |
| সাধারণ সঞ্চিতি — বিধি ২৩ | ১৫০ কোটির ১% | **১.৫ কোটি টাকা** | একই |

**শিক্ষা:** ৪ গুণ সীমা মানে নিট সম্পদ কম হলে ঋণ দেওয়ার ক্ষমতাও কম। মূলধন বাড়ানো ছাড়া ব্রোকার বাজারে তারল্যের বড় উৎস হতে পারবে না।

*উদাহরণের সংখ্যা কাল্পনিক।*

# বিধি ৯: কখন নোটিশ, কখন বাধ্যতামূলক বিক্রি

| অনুপাত ≥ ৫০% | অনুপাত < ৫০% | ৩ দিনেও সমন্বয় হয়নি | অনুপাত < ২৫% |
|---|---|---|---|
| **স্বাভাবিক অবস্থা** | **মার্জিন কল** | **নতুন ঋণ বন্ধ** | **ফোর্সড সেল** |
| লেনদেন চলবে | লিখিত/ই-মেইল/এসএমএসে অবিলম্বে নোটিশ; ৩ ট্রেডিং দিবসে সমন্বয় | অর্থায়নকারী প্রয়োজনীয় শেয়ার বিক্রি করতে পারবে | নোটিশ ছাড়াই বাধ্যতামূলক বিক্রি; দেরির ক্ষতির দায় অর্থায়নকারীর নয় |

| সীমা | মূল ২০২৫ | খসড়া | চূড়ান্ত |
|---|---|---|---|
| মার্জিন কল | ৭৫% | ৭০% | **৫০%** |
| ফোর্সড সেল | ৫০% | ৫০% | **২৫%** |

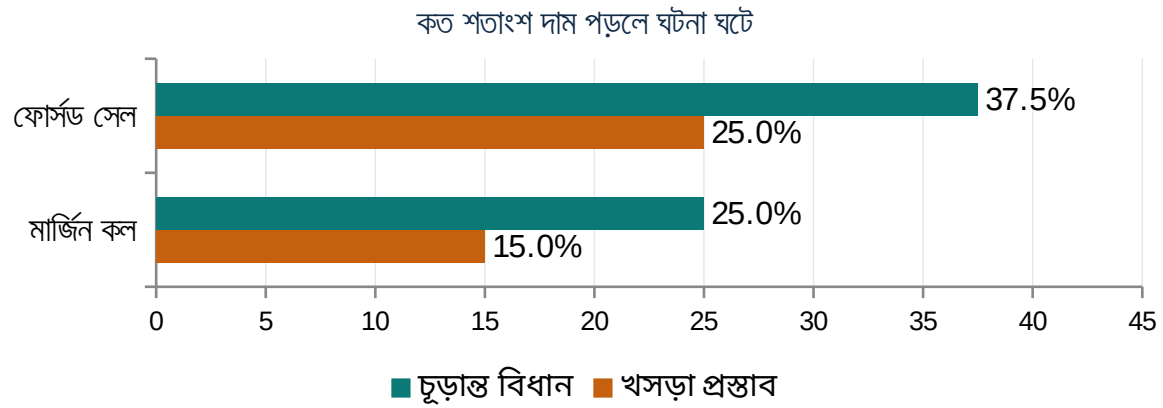
*সূত্র: মূল — বিধি ৯(১)–(৪), গেজেট ৬ নভেম্বর ২০২৫ (পোর্টফোলিও মূল্য ঋণের ১৭৫% / ১৫০%-এর সমতুল্য)। চূড়ান্ত পাঠ: বিধি ৯(১)–(৪) ও তফসিল-ক, অনুচ্ছেদ ৫(খ), (ঘ)।*

উদাহরণ ২

# ২০ লাখ টাকার পোর্টফোলিও: কত দাম পড়লে কী হবে

*রহিম সাহেব নিজের ১০ লাখ টাকার সঙ্গে ১০ লাখ টাকা মার্জিন ঋণ (১:১) নিয়ে ২০ লাখ টাকার শেয়ার কিনলেন।*

| ধাপ | শর্ত (ইক্যুইটি ÷ ঋণ) | ইক্যুইটি | পোর্টফোলিও মূল্য | দাম পতন |
|---|---|---|---|---|
| শুরু | ১০০% | ১০ লাখ | ২০ লাখ | ০% |
| **মার্জিন কল — চূড়ান্ত** | < ৫০% | < ৫ লাখ | < ১৫ লাখ | **২৫%-এর বেশি** |
| **ফোর্সড সেল — চূড়ান্ত** | < ২৫% | < ২.৫ লাখ | < ১২.৫ লাখ | **৩৭.৫%-এর বেশি** |
| মার্জিন কল — খসড়া হলে | < ৭০% | < ৭ লাখ | < ১৭ লাখ | ১৫%-এর বেশি |
| ফোর্সড সেল — খসড়া হলে | < ৫০% | < ৫ লাখ | < ১৫ লাখ | ২৫%-এর বেশি |




## অর্থ

- চূড়ান্ত বিধানে বিনিয়োগকারী ১০ শতাংশ পয়েন্ট বেশি পতন সহ্য করতে পারেন
- ঋণ ১:১ হওয়ায় দাম ৫০% পড়লে নিজের পুরো ১০ লাখ টাকাই শেষ
- তাই ২৫% সীমা নিরাপত্তা নয় — সতর্কসংকেত

উদাহরণ ৩

# মার্জিন কল পেলে কত টাকার শেয়ার বেচতে বা কত টাকা জমা দিতে হবে

*রহিম সাহেবের পোর্টফোলিও নেমে ১৪ লাখ টাকা: ঋণ ১০ লাখ, ইক্যুইটি ৪ লাখ → অনুপাত ৪০% (৫০%-এর নিচে, মার্জিন কল)*

## বিকল্প ক: নগদ জমা

- জমা দিলে ঋণ কমে: প্রয়োজন ইক্যুইটি ÷ ঋণ ≥ ৫০%
- নগদ X জমা: (৪ + X) ÷ (১০ − X) ≥ ০.৫
- **X ≥ ০.৬৭ লাখ** → প্রায় ৬৭ হাজার টাকা জমা দিলেই যথেষ্ট

## বিকল্প খ: শেয়ার বিক্রি

- বিক্রির টাকায় ঋণ শোধ হয়; ইক্যুইটি ৪ লাখই থাকে
- ৪ ÷ (১০ − S) ≥ ০.৫ → **S ≥ ২ লাখ**
- অর্থাৎ ২ লাখ টাকার শেয়ার বেচলে ঋণ ৮ লাখ, অনুপাত ৫০%

## কিছু না করলে

- ৩ ট্রেডিং দিবস পর নতুন ঋণ বন্ধ; অর্থায়নকারী নিজেই বেচতে পারবে
- পোর্টফোলিও ১২.৫ লাখের নিচে নামলে নোটিশ ছাড়াই ফোর্সড সেল
- ক্ষতি ও সুদ — দুটিই গ্রাহকের

**কৌশল:** নগদ জমা সবচেয়ে কার্যকর — মাত্র ৬৭ হাজার টাকা জমা দিলেই কাজ হয়, অথচ শেয়ার বেচতে হতো ২ লাখ টাকার। মার্জিন কলের আগেই হাতে কিছু নগদ রাখুন।

*উদাহরণের সংখ্যা কাল্পনিক; সুদ ও কমিশন বিবেচনা করা হয়নি।*

# মার্জিন হিসাবে টাকার হিসাব কীভাবে চলবে

### সুদ আদায় — বিধি ১৫(২)

ত্রৈমাসিক ভিত্তিতে নগদে অথবা প্রয়োজনীয় শেয়ার বেচে আদায়; নিয়ম আগেই গ্রাহককে জানাতে হবে।

### সুদের ওপর সুদ নয় — বিধি ১৫(৩)

বকেয়া সুদ বা চার্জকে মার্জিন ঋণে যোগ (capitalize) করা যাবে না।

### অর্থায়নকারীর ভুলের দায় — বিধি ১৫(৪)

বাধ্যতামূলক বিক্রি না করায় সৃষ্ট ক্ষতি গ্রাহকের ঋণ নয়; তা গ্রাহক থেকে আদায় করা যাবে না।

### অতিরিক্ত চার্জ নিষেধ — তফসিল-ক ৫(ছ)

বিও হিসাব ফি, কমিশন, সুদ ও চুক্তিতে লেখা চার্জের বাইরে কিছু নেওয়া যাবে না; মোট সুদ ও প্রান্তিকের সুদ পোর্টফোলিও বিবরণীতে দেখাতে হবে।

### চেক নগদায়ন — বিধি ৭(২), (৩)

চেক নগদায়নের আগে মার্জিন গণ্য নয়; চেক ফেরত গেলে কেনা শেয়ার বিক্রি, লাভ-ক্ষতি অর্থায়নকারীর।

### অভিযোগ — বিধি ২৪

অর্থায়নকারী ১৫ কর্মদিবসে নিষ্পত্তি; সন্তুষ্ট না হলে স্টক এক্সচেঞ্জ, তারপর কমিশনে আপিল।

# ব্রোকার, মার্চেন্ট ব্যাংকার ও পোর্টফোলিও ম্যানেজারের দায়িত্ব

| বিষয় | বিধান | বিধি |
|---|---|---|
| পৃথক ব্যাংক হিসাব | নিজ নামে মার্জিন অর্থায়নের জন্য আলাদা হিসাব; শাখা বা ডিজিটাল বুথের নামে নয় — বিদ্যমান হিসাব ২৮ ফেব্রুয়ারি ২০২৭-এর পর অনুমোদন ছাড়া চলবে না | ৪(১) |
| শাখা থেকে অর্থায়ন নিষেধ | শাখা বা ডিজিটাল বুথ থেকে সরাসরি মার্জিন ঋণ নয়; সমন্বিত গ্রাহক হিসাব থেকেও নয় | ৪(২), (৩) |
| নিজস্ব নীতিমালা | পর্ষদ-অনুমোদিত মার্জিন অর্থায়ন নীতিমালা ৩ মাসের মধ্যে (মূলে ৬ মাস); বিধিমালার চেয়ে শিথিল শর্ত নয় | ৮(১), (৫) |
| ঝুঁকি ব্যবস্থাপনা কমিটি | ন্যূনতম ২ সদস্য; বছরে অন্তত ৪টি সভা; কার্যবিবরণী পর্ষদে। মূলের "একজন পরিচালক বাধ্যতামূলক" ও "উদ্যোক্তা পরিচালক নিষিদ্ধ" শর্ত বাদ | ৮(৩) |
| গবেষণা দল | ন্যূনতম ২ সদস্য; বেতন ট্রেডিং কমিশনের সঙ্গে যুক্ত নয় | ১৪(১) |
| সঞ্চিতি | মোট বকেয়া মার্জিন ঋণের ১% সাধারণ সঞ্চিতি; IFRS অনুযায়ী অতিরিক্ত | ২৩ |
| প্রতিবেদন | বৃহৎ ২০ গ্রাহকের তথ্য ত্রৈমাসিক, প্রান্তিক শেষের ১০ কর্মদিবসে | ২০(৪) |
| হেফাজত ও রেকর্ড | গ্রাহকের অর্থ ও শেয়ার আলাদা; অসংশোধনযোগ্য ডিজিটাল ব্যাক-অফিস | ১৯ |

# চুক্তি, নবায়ন ও হিসাব বন্ধ — বিধি ৬, ২২ ও তফসিল-ক

## চুক্তির ভাষা ও ধরন

- সরকার নির্ধারিত মূল্যের স্ট্যাম্পে চুক্তি বাধ্যতামূলক
- সহজ বাংলায়, স্বাভাবিক ফন্টে; ইংরেজিও চলবে, তবে বিরোধে বাংলা প্রাধান্য পাবে
- তফসিল-ক-এর সব বিষয় অন্তর্ভুক্ত

## মেয়াদ ও নবায়ন — চূড়ান্ত

- মেয়াদ ১ বছর; কেউ বাতিল না করলে **স্বয়ংক্রিয় নবায়ন**
- বাতিল করতে মেয়াদ শেষের অন্তত **১৫ দিন আগে** লিখিত নোটিশ
- মূলে নবায়ন ছিল উভয় পক্ষের সম্মতিতে; খসড়ায় নোটিশের শর্ত ছিল না

## হিসাব বন্ধ

- নবায়ন না হলে ৩০ ট্রেডিং দিবসে সমন্বয় ও বন্ধ — বিধি ৬(৬)
- গ্রাহকের নোটিশের ১৫ কর্মদিবসে দায় সমন্বয় করে অর্থ ও শেয়ার ফেরত — বিধি ২২(১)
- পরে লভ্যাংশ বা বোনাস এলে সাসপেন্স হিসাবে রেখে দ্রুত ফেরত

**বিধি ৬(৯)-এর পরিণতি:** মূল বিধিমালায় ছাত্র-ছাত্রী, গৃহিণী ও অবসরপ্রাপ্তদের মার্জিন ঋণ নিষেধ ছিল (উচ্চ সম্পদশালী গৃহিণী/অবসরপ্রাপ্ত ছাড়া)। খসড়া এটি বদলে নিজস্ব নীতিমালায় সক্ষমতা দেখে অর্থায়নের প্রস্তাব দেয়; চূড়ান্তে ৬(৯) পুরোপুরি বাতিল।

# ইসলামিক মার্জিন অর্থায়ন — বিধি ১৫(৫)

## চূড়ান্ত বিধান

- কমিশনের পূর্বানুমোদন নিয়ে চালু করা যাবে
- অর্থায়নকারীর **শরিয়াহ সুপারভাইজরি বোর্ড থাকা বাধ্যতামূলক**
- নীতিমালা বোর্ড বা শরিয়াহ উপদেষ্টার সুপারিশকৃত হতে হবে
- সুদ বা মুনাফা ত্রৈমাসিক আদায় — বিধি ১৫(২)

## খসড়ায় যা ছিল

- বোর্ড **অথবা** শরিয়াহ উপদেষ্টার সুপারিশই যথেষ্ট — বোর্ড থাকা বাধ্যতামূলক ছিল না
- "মার্জিন অর্থায়ন" সংজ্ঞায় সুদ/মুনাফা যুক্ত করার এবং মুনাফার ব্যাখ্যা দেওয়ার প্রস্তাব — চূড়ান্ত সংজ্ঞায় গৃহীত হয়নি

**প্রভাব:** শরিয়াহভিত্তিক মার্জিন চালু করতে চাইলে ব্রোকার বা মার্চেন্ট ব্যাংককে আগে পূর্ণাঙ্গ শরিয়াহ সুপারভাইজরি বোর্ড গঠন করতে হবে — শুধু একজন উপদেষ্টা নিয়োগ যথেষ্ট নয়।

# কোথায় কমিশন নরম হলো, কোন প্রস্তাব বাদ গেল

| বিষয় | খসড়া প্রস্তাব | চূড়ান্ত বিধান | ফল |
|---|---|---|---|
| মার্জিন কল / ফোর্সড সেল | ৭০% / ৫০% | ৫০% / ২৫% | শিথিল |
| P/E সীমা ও হিসাব | ৩০; বার্ষিক নিরীক্ষিত EPS | ৪০; ৪ প্রান্তিকের EPS | শিথিল |
| ব্যাংক, আর্থিক প্রতিষ্ঠান | P/B ≤ ৩ | অন্যদের মতো P/E ≤ ৪০ | শিথিল |
| বীমা | P/B ≤ ১; জীবন বীমায় ঋণ ১:০.২৫ | শুধু জীবন বীমায় P/B ≤ ৩; ঋণ ১:১ | শিথিল |
| অর্থায়নকারীর মোট সীমা | ৫ গুণ (যেটি বেশি) | ৪ গুণ | কঠোর |
| একক শেয়ার — গ্রাহক স্তর | প্রতি গ্রাহকের ঋণের ২০% | নেই (শুধু মোট ঋণের ২০%) | শিথিল |
| শাখার ব্যাংক হিসাব | কার্যকরের ৬ মাস পর বন্ধ | ২৮ ফেব্রুয়ারি ২০২৭ | স্পষ্ট তারিখ |
| ব্যাংক হিসাবে সেটেলমেন্ট | মার্জিন সেটেলমেন্টেও ব্যবহার | উল্লেখ নেই | গৃহীত হয়নি |
| নগদ উত্তোলন | — | অনুপাত বজায় রেখে অনুমোদিত | নতুন সুবিধা |
| চুক্তি বাতিল নোটিশ | — | ১৫ দিন আগে লিখিত নোটিশ | নতুন |

# কার ওপর কী প্রভাব

## বিনিয়োগকারী

- ঋণ পাওয়া সহজ: ৩ লাখ টাকা, সবার জন্য উন্মুক্ত
- মার্জিন কল দেরিতে — ধৈর্যের সুযোগ, তবে ক্ষতির ঝুঁকিও বড়
- P/E ৪০ হওয়ায় বেশি শেয়ারে ঋণ

## ব্রোকার ও মার্চেন্ট ব্যাংক

- ব্যবসা বাড়ার সুযোগ, কিন্তু নিট সম্পদের ৪ গুণে সীমিত
- নীতিমালা, ঝুঁকি কমিটি, পৃথক হিসাব ও ১% সঞ্চিতির খরচ
- ২৫%-এ ফোর্সড সেল দেরিতে হলে কু-ঋণের ঝুঁকি

## তালিকাভুক্ত কোম্পানি

- ব্যাংক ও সাধারণ বীমা এখন P/E-তে বিচার
- জীবন বীমায় P/B ৩ — উচ্চমূল্যের শেয়ারে ঋণ নেই
- প্রতি প্রান্তিকে যোগ্যতা বদলাতে পারে — ভালো প্রতিবেদন জরুরি

## বাজার ও নিয়ন্ত্রক

- তারল্য ও লেনদেন বাড়ার সম্ভাবনা
- দরপতনে একসঙ্গে ফোর্সড সেলে চাপ বাড়তে পারে
- পরিদর্শন ও অনলাইন তথ্য দাখিলে নজরদারি জরুরি

**ভারসাম্য:** শিথিলতা তারল্য আনে, আবার ঋণনির্ভর ফটকাবাজিও বাড়াতে পারে — নিয়মিত পরিদর্শন (বিধি ২১) ও তথ্য দাখিল (বিধি ২০) তাই গুরুত্বপূর্ণ।

যা সচরাচর বলা হয় না

# মার্জিন বিধিমালার ছয়টি সূক্ষ্ম বিষয়

### ১. ২৫% মানে নিরাপদ নয়

অনুপাত ঋণের বিপরীতে। ১:১ ঋণে দাম ৩৭.৫% পড়লে ফোর্সড সেল, ৫০% পড়লে মূলধন শূন্য।

### ২. প্রান্তিক ফল = নতুন যোগ্যতা

ট্রেইলিং P/E প্রতি প্রান্তিকে বদলায়; খারাপ ফলের পর শেয়ার অযোগ্য হলে সেই শেয়ারে নতুন ঋণ বন্ধ।

### ৩. দেরির ক্ষতি

বিক্রির আদেশের পরও কার্যকর হতে দেরি হলে ক্ষতির দায় অর্থায়নকারীর নয় — বিধি ৯(৪)।

### ৪. জামানত দিয়ে ব্যাংক ঋণ নয়

মার্জিন হিসাবের শেয়ার লিয়েন রেখে অন্য ব্যাংক বা প্রতিষ্ঠান থেকে ঋণ নেওয়া যাবে না — বিধি ১২(৫)।

### ৫. পরিবারও নিষিদ্ধ

ব্রোকারের পরিচালক ও কর্মীর স্বামী/স্ত্রী, বাবা-মা, সন্তান সেখানে মার্জিন হিসাব খুলতে পারবেন না — বিধি ৫(৬)।

### ৬. বিধিমালাই প্রাধান্য পাবে

চুক্তি বা নীতিমালা বিধিমালার চেয়ে শিথিল হতে পারবে না; বিরোধে বিধিমালা প্রাধান্য পায় — তফসিল-ক ৮।

# বিনিয়োগকারী ও অর্থায়নকারীর চেকলিস্ট

## বিনিয়োগকারী

- ঋণ নেওয়ার আগে হিসাব করুন: কত % দাম পড়লে মার্জিন কল
- নগদ রিজার্ভ রাখুন — মার্জিন কলে কম টাকায় সমাধান
- P/E ৪০-এর কাছের শেয়ারে ঋণ নিলে প্রান্তিক ফলের দিকে নজর
- ই-মেইল ও মোবাইল নম্বর হালনাগাদ রাখুন — নোটিশ সেখানেই আসবে
- ত্রৈমাসিক বিবরণীতে সুদের হিসাব মিলিয়ে নিন

## মার্জিন অর্থায়নকারী

- ৩ মাসের মধ্যে পর্ষদ-অনুমোদিত নীতিমালা ও ঝুঁকি কমিটি
- শাখার ব্যাংক হিসাব ২৮ ফেব্রুয়ারি ২০২৭-এর আগে গুটিয়ে ফেলা
- নিট সম্পদের ৪ গুণ, একক গ্রাহক ও একক শেয়ার সীমার দৈনিক তদারকি
- মার্জিন কল ও ফোর্সড সেলের স্বয়ংক্রিয় সতর্কব্যবস্থা
- বৃহৎ ২০ গ্রাহকের ত্রৈমাসিক প্রতিবেদন ও ১% সঞ্চিতি

# দলিল ও প্রতিবেদন

## প্রাথমিক দলিল

- বিএসইসি (মার্জিন) বিধিমালা, ২০২৫ — প্রজ্ঞাপন নং ৫৩.০২.০০০০.০০০.২০১.২২.০০৪৩.০১.৯৫.২৭২.১৫৭, ৩০ অক্টোবর ২০২৫; বাংলাদেশ গেজেট (অতিরিক্ত), ৬ নভেম্বর ২০২৫, পৃ. ১১৫২৫–১১৫৪৪
- খসড়া সংশোধনী বিজ্ঞপ্তি ও প্রজ্ঞাপন, ১৯ জুলাই ২০২৬ — sec.gov.bd
- চূড়ান্ত সংশোধনী — প্রজ্ঞাপন নং ৫৩.০২.০০০০.০০০.২০১.২২.০০৪৩.০১.১০৯.২৭২.১৬৫, ১৩ আগস্ট ২০২৬; গেজেট ১৭ আগস্ট ২০২৬
- হালনাগাদ (সমন্বিত) বিধিমালা, ২০ আগস্ট ২০২৬

## সংবাদ প্রতিবেদন

- The Business Standard: "Margin loans open to all, Tk5 lakh minimum investment to scrap" (জুলাই ২০২৬)
- The Business Standard: "BSEC clears revised margin rules, sets P/E cap at 40" (আগস্ট ২০২৬)
- অর্থবাণিজ্য: "মার্জিন ঋণে নতুন নিয়ম, ২৫ শতাংশ ইক্যুইটিতে ফোর্স সেল" (১৫ আগস্ট ২০২৬)

# মূল বার্তা ও দায়মুক্তি

১ ইক্যুইটি ঋণের ৫০%-এর নিচে নামলে মার্জিন কল, ২৫%-এর নিচে নোটিশ ছাড়াই ফোর্সড সেল

২ ঋণ সর্বোচ্চ ১:১; ন্যূনতম ৩ লাখ টাকার বিনিয়োগ; A ও B ক্যাটাগরির মূল বোর্ডের শেয়ার

৩ ট্রেইলিং P/E ৪০ পর্যন্ত যোগ্য; জীবন বীমায় P/B ৩

৪ অর্থায়নকারীর মোট ঋণ নিট সম্পদের ৪ গুণে সীমিত

এই উপস্থাপনা শুধু শিক্ষা ও সচেতনতার জন্য; এটি আইনি বা বিনিয়োগ পরামর্শ নয়। মার্জিন ঋণে লাভের মতো ক্ষতিও বহুগুণ হয়। সিদ্ধান্তের আগে বিএসইসির মূল প্রজ্ঞাপন ও গেজেট দেখুন এবং যোগ্য পেশাজীবীর পরামর্শ নিন। উদাহরণের সব সংখ্যা কাল্পনিক।

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