

## 5 غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی کا جائزہ

### 5.1 عمومی جائزہ

غیر بینک مالی اداروں میں غیر بینک مالی کمپنیاں، میوچل فنڈز، مضاربہ اور ترقیاتی مالی ادارے شامل ہیں۔ مالی سال 09ء<sup>1</sup> کے دوران غیر بینک مالی اداروں کے اثاثے 19.7 فیصد (سال بسال) کم ہو کر 470.1 ارب روپے رہ گئے جبکہ م س 04ء تا م س 08ء میں اوسطاً 18 فیصد سالانہ نمو ہوئی تھی۔ اس شعبے میں کام کرنے والے اداروں کی تعداد م س 09ء میں 233 تھی جبکہ م س 08ء میں 237 تھی۔ اس شعبے کے مجموعی اثاثوں کا حجم کم ہے یعنی جی ڈی پی کے لحاظ سے 3.4 فیصد، اور مالی شعبے کے مجموعی اثاثوں کے لحاظ سے 5.3 فیصد۔ اسی طرح مالی شعبے کی مجموعی امانتوں میں اس شعبے کی امانتوں کا تناسب 1.0 فیصد ہے۔<sup>3</sup> یہ بات قابل ذکر ہے کہ غیر بینک مالی کمپنیوں، میوچل فنڈز اور مضاربہ کمپنیوں کی نگرانی سیکورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن آف پاکستان (ایس ای سی پی) کرتا ہے جبکہ ترقیاتی مالی ادارے اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی زیر نگرانی کام کرتے ہیں۔ غیر بینک مالی کمپنیوں، مضاربہ کمپنیوں اور ترقیاتی مالی اداروں کو مجموعی طور پر غیر بینک مالی ادارے کہا جاتا ہے۔

مجموعی اثاثوں میں بلحاظ حصہ غیر بینک مالی اداروں کے مختلف زمروں کی پوزیشن جدول 5.1 میں دکھائی گئی ہے۔ جدول سے واضح ہے کہ مجموعی اثاثوں میں میوچل فنڈز کے اثاثوں کا تناسب بلند ترین ہے گوکہ مجموعی اثاثوں میں ان کا حصہ م س 09ء میں آخر میں گھٹ کر 47.9 فیصد رہ گیا جبکہ م س 04ء اور م س 08ء کے درمیان یہ مسلسل بڑھتا رہا تھا۔ اسی طرح ترقیاتی مالی اداروں کا حصہ جو م س 04ء سے مسلسل کم ہوتا رہا تھا م س 09ء میں بہتر ہو کر 24.2 فیصد ہو گیا جبکہ اجارہ کمپنیوں اور مخاطرہ سرمایہ کمپنیوں کا حصہ بھی بڑھا۔ میوچل فنڈز واحد ذیلی زمرہ ہے جس میں ہر سال نمایاں نمود کی گئی حالانکہ م س 09ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹاک مارکیٹ کے تقریباً 4 ماہ تک عملاً بند رہنے سے اسے دھچکا پہنچا تھا۔<sup>4</sup>

جدول 5.1: غیر بینک مالی اداروں کے اثاثے						
شرح نمواور حصہ فیصد میں						
م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء	م س 06ء	م س 05ء	م س 04ء	
470.1	585.6	567	462.3	393.7	318.1	اثاثے (ارب روپے)
-19.7	3.3	22.7	17.4	23.8	22.7	شرح نمو
اثاثوں میں حصہ						
47.9	58.5	55.3	38.3	34.6	32.4	میوچل فنڈ
24.2	14.5	16.8	25.3	27.4	29.8	ترقیاتی مالی ادارے ☆
11.9	11.0	11.3	13.8	13.6	14.1	اجارہ
6.6	7.4	7.9	11.8	13	11.2	سرمایہ کاری ماکاری
4.9	5.1	4.6	5.2	5.5	5.7	مضاربہ
4.0	3.1	3.1	4.3	4.7	6.1	مکاناتی ماکاری ☆
0.5	0.3	0.7	0.7	0.3	0.3	مخاطرہ سرمایہ
0.0	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	بذگری
☆ ای سی پی ایف سی، جو مکاناتی ماکاری فراہم کرنے والا ترقیاتی مالی ادارہ ہے، کے اثاثے مکاناتی ماکاری کے زمرے میں شامل ہیں۔						
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے						

م س 09ء کے دوران غیر بینک مالی اداروں کو بہت مشکل ماحول کار کا سامنا کرنا پڑا۔ ان اداروں کو معمول کے حالات میں بھی تجارتی بقا کے لیے بہت جدوجہد کرنی پڑتی ہے اس لیے م س 09ء کی پہلی ششماہی میں معیشت کی سست رفتاری اور اس کے ساتھ معاشی اظہاریوں میں بگاڑ، کے ایس ای 100 اشاریے میں نمایاں کمی (کیونکہ میوچل فنڈز کا شعبہ ایکویٹی سرمایہ کاری پر بہت انحصار کرتا ہے)، بلند شرح سود اور شعبہ بینکاری میں سیالیت کے مسائل سے انہیں بطور خاص نقصان پہنچا جس کے نتیجے میں غیر بینک مالی اداروں کے قرضوں کے وسائل متاثر ہوئے۔ اس وجہ سے میوچل فنڈز کے سوا مختلف ذیلی زمروں میں کام کرنے والے اداروں کی تعداد

1 غیر بینک مالی کمپنیوں اور مضاربہ کمپنیوں کا تجزیہ 30 جون 2009ء تک کے سالانہ آڈٹ شدہ گوشواروں پر مبنی ہے جبکہ ترقیاتی مالی اداروں کے اعداد و شمار دسمبر 2009ء تک کے ہیں۔ سالانہ آڈٹ شدہ ڈیٹا چونکہ کئی مہینے تاخیر سے ملتا ہے، اس لیے اس رپورٹ میں 30 جون 2010ء تک کی مجموعی صورتحال کا تجزیہ پیش کرنا ممکن نہیں ہے۔ تاہم جہاں ممکن ہوا، کمپنیوں اور جاری شدہ افسنسوں کی تعداد وغیرہ جنوری 30 جون 2010ء تک کی معلومات ایس ای سی پی سے ملنے والے اعداد و شمار میں شامل کر لیا گیا ہے۔

2 یہاں تمام میوچل فنڈز کو الگ ادارے کی حیثیت سے گنا گیا ہے۔

3 بینکوں کے اعداد و شمار کے تمام حصے آخر دسمبر 2009ء تک کے ہیں۔

4 آخر اگست 2008ء سے وسط دسمبر 2008ء تک کے ایس ای 100 اشاریہ پر کم از کم زیریں حد مقرر کی گئی جس سے ایکویٹی مارکیٹ سے سرمایہ کاروں کے باہر جانے کا راستہ عملیاً مسدود ہو گیا۔

جدول 5.2: غیر بینک مالی اداروں کی تعداد					
میں 10ء	میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 03ء	
0	0	1	1	4	بذ گھر
3	3	4	4	3	مخاطرہ سرمایہ کمپنیاں
1	1	2	3	3	مکاناتی مالکاری کمپنیاں
8	8	6	5	6	ترقیاتی مالی ادارے
8	9	11	8	12	سرمایہ کاری مالکاری کمپنیاں
9	11	12	12	27	اجارہ
26	27	27	27	37	مضاربہ
121	102	95	66	38	میوچل فنڈز
176	161	158	126	130	مجموعی
ماخذ: ایس ای سی پی					

گھٹ گئی۔ میوچل فنڈز کی تعداد پچھلے کئی سال سے مسلسل بڑھ رہی ہے۔ مئی 10ء کے آخر میں غیر بینک مالی اداروں کے شعبے کی ہیئت ترکیبی جدول 5.2 میں دی گئی ہے۔ چونکہ ایس ای سی پی ہر غیر بینک مالی اداروں کو کوئی اجازت نامے رکھنے کا اختیار دیتا ہے اس لیے 72 غیر بینک مالی اداروں کے پاس این بی ایف سی قواعد کے تحت مختلف مالی خدمات کی فراہمی کے 78 اجازت نامے ہیں۔ مئی 10ء کے دوران ایس ای سی پی نے 19 اجازت نامے دیے جو سب کے سب میوچل فنڈز کے توسط سے انتظام اثاثہ کی خدمات کی فراہمی کے تھے اور کسی اور کاروباری زمرے کے لیے کوئی نیا اجازت نامہ جاری نہیں کیا گیا (جدول 5.3)۔

جدول 5.3: مئی 10ء میں غیر بینک مالی اداروں کے پاس اجازت ناموں کی تعداد		
غیر بینک مالی ادارے	اداروں کی تعداد	اجازت ناموں کی تعداد
ترقیاتی مالی ادارے	8	
غیر بینک مالی کمپنیاں	21	
- سرمایہ کاری مالیات	8	
- اجارہ	14	
- مکاناتی مالکاری	2	
- مخاطرہ سرمایہ مالکاری	3	
- بذ گری	0	
- سرمایہ کاری مشاورت اور انتظام اثاثہ جات		51
میوچل فنڈز	121	
انتظام مضاربہ کمپنیاں	40	
مضاربہ	26	
ماخذ: ایس ای سی پی		

## 5.2 قواعد و ضوابط کی صورتحال

مئی 09ء کے دوران ایس ای سی پی نے اس شعبے میں پائیدار نمو کے حوالے سے پائے جانے والے خدشات کے پیش نظر کئی قواعدی اقدامات<sup>5</sup> کیے تاکہ منڈی کی دسترس بڑھے، مصنوعات میں اختراعات آئیں اور اساس سرمایہ میں اضافہ ہو۔ مزید برآں مئی 10ء کے دوران اس شعبے کی ابھرتی ہوئی مشکلات سے نمٹنے کی خاطر ایس ای سی پی نے غیر بینک مالی کمپنیوں (قیام اور ریگولیشن) قواعد، 2003ء میں کئی ترامیم کیں۔<sup>6</sup> ان ترامیم کے نتیجے میں جاری شدہ این بی ایف سی اجازت ناموں کی مدت ایک سال سے بڑھا کر تین سال کر دی گئی تاکہ: (1) میعاد کے خاتمے کے مسئلے سے نمٹنا جاسکے جو اکثر متعلقہ فریق اٹھاتے ہیں خصوصاً امانت گزار اور قرض دار، اور (2) ہر سال ان اجازت ناموں کی

تجدید میں ضائع ہونے والے وقت اور پیسے کو بچایا جاسکے۔ ایس ای سی پی نے سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کو اجازت دی ہے کہ وہ علیحدہ کمپنی بنانے کے بجائے بروکریج کاروبار اپنے ہی پلیٹ فارم سے کر سکتی ہیں۔ اس نئی قواعدی ترمیم کا مقصد سرمایہ کاری بینکوں کے لیے زیادہ مضبوط اور پائیدار کاروباری ماڈل کی حوصلہ افزائی کرنا اور انہیں غیر فنڈ مالی خدمات پر توجہ دینے کے لائق بنانا ہے۔

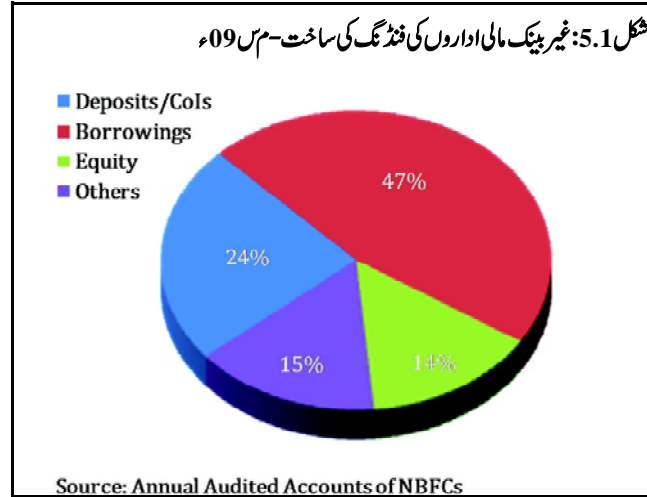
## 5.3 ماحول کار

اگرچہ ایس ای سی پی اس شعبے کی ضروریات سے آگاہ ہے اور این بی ایف سی قواعد میں ترامیم کا سلسلہ جاری رکھے ہوئے ہے تاہم غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی پر مختلف قواعدی تبدیلیوں کے واضح اثرات ابھی تک دکھائی نہیں دیے۔ اس کی بڑی وجہ مئی 08ء سے معیشت میں سست رفتاری کے علاوہ ان مالی اداروں کو بینکاری نظام سے درپیش سخت مسابقت ہے۔ بطور گروپ غیر بینک مالی اداروں کے مالی اظہار یوں سے یہ پتہ چلتا ہے کہ ان اداروں میں منفی دھچکے یا نئی معاشی مشکلات سے نمٹنے کی صلاحیت مفقود ہے۔ اس صورتحال کی بنیادی وجہ ان کا ناپائیدار کاروباری ماڈل ہے۔ جیسا کہ شکل 5.1 سے ظاہر ہے غیر بینک مالی اداروں کے رقوم کے ذرائع کی ہیئت ترکیبی یہ ظاہر کرتی ہے کہ کاروبار چلانے کے لیے ان کا انحصار بنیادی طور پر منہجے ذرائع پر ہے یعنی بینکاری نظام سے قرض پر، اور امانتیں اکٹھا کرنے اور ایکویٹی پر انحصار کم ہے۔ بینکوں اور دوسرے مالی اداروں کے قرضوں پر بہت زیادہ انحصار غیر بینک مالی اداروں کے لیے مسلسل مسائل کا باعث بنتا ہے کیونکہ رقوم کے حصول کی لاگت زیادہ ہوتی ہے اور اس کے علاوہ اگر قرض کا یہ وسیلہ بند ہو جائے جیسا کہ اکتوبر 09ء میں ہوا تھا تو نظمی خطرہ بھی موجود رہتا ہے۔<sup>7</sup> تجارتی بقا کو یقینی بنانے

5 غیر بینک مالی کمپنیوں اور مطلع اداروں (این ای) کے ضوابط 2008ء کی تفصیلات ”مالی استحکام کا جائزہ 2007-08ء“ کے باب 10 میں دی گئی ہیں۔

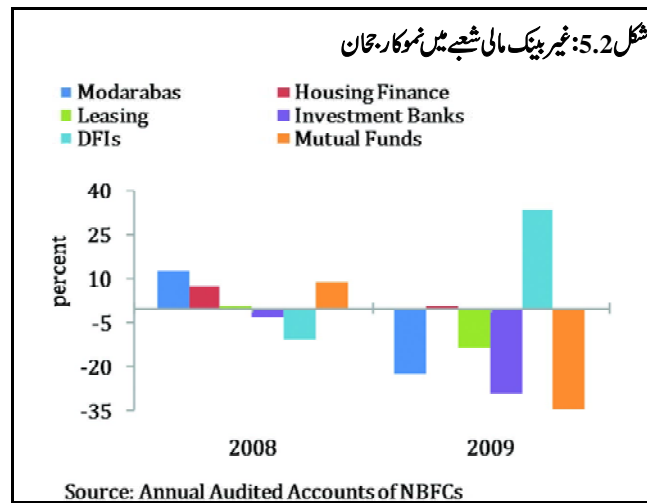
6 ایس ای سی پی کی پریس ریلیز مورخہ 28 اپریل 2010ء۔

7 تفصیلات مالی استحکام کا جائزہ 2008-09ء کے باب 8 میں ملاحظہ کیجیے۔



کے لیے غیر بینک مالی اداروں کو رقم کے وسائل کو متنوع بنانا ہوگا اور امانتوں، سرمایہ کاری سرٹیفکیٹس وغیرہ کے ذریعے سے رقم جمع کرنی ہوں گی۔ مزید یہ کہ اپنی دسترس میں توسیع کے لیے بہتر کاروباری امکانات کی حامل وسیع تر منڈیوں کو ہدف بنانا ہوگا۔ اس حوالے سے خاص طور پر اجارہ کمپنیاں قابل ذکر ہیں جنہیں زرعی شعبے کو مالی خدمات فراہم کرنے کی کوششیں کرنی چاہئیں تاکہ ان کی دسترس دیہی علاقوں تک ہو۔

مختلف عوامل کی بنا پر م 09ء غیر بینک مالی اداروں کے لیے مجموعی طور پر دشوار برس تھا جیسا کہ اثاثوں کی نمو میں 19.7 فیصد کی کمی سے ظاہر ہوتا ہے جبکہ م 08ء اور م 07ء میں بالترتیب 3.3 فیصد اور 22.7 فیصد نمو ہوئی تھی۔ اثاثوں کی نمو میں یہ کمی زیادہ تر میوچل فنڈز کی بنا پر ہوئی جن میں م 09ء کے دوران 34.4 فیصد کمی آئی جبکہ م 04ء سے م 08ء کے دوران 45.8 فیصد کی اوسط نمو ہوئی تھی۔ نتیجے کے طور پر میوچل فنڈز کی صنعت کے اثاثوں کا حجم جو م 08ء میں اپنے عروج پر 342.6 ارب روپے تھا گر کر 225.2 ارب روپے پر آ گیا۔<sup>8</sup> اسی طرح اجارہ، سرمایہ کاری مالکاری اور مضاربہ کے شعبوں میں منفی نمو پائی گئی جبکہ ترقیاتی مالی اداروں، مکاناتی مالکاری اور خطارہ سرمایہ کمپنیوں کے اثاثہ جات میں کچھ بہتری دیکھی گئی (شکل 5.2)۔



#### 5.4 کارکردگی کا جائزہ

گذشتہ چند برسوں کے دوران غیر بینک مالی کمپنیوں کے شعبے میں خاصی شکست و ریخت ہوئی ہے۔ یہ شعبہ ایسے بہت سے چھوٹے اور کمزور اداروں سے بھرپڑا ہے جو اپنی کمزور مالی حیثیت کے باعث منفی حالات کا مقابلہ کرنے کی سکت نہیں رکھتے۔ بینکاری شعبے کے غالب حریف ہونے کی بنا پر غیر بینک مالی اداروں کا مجموعی مالی شعبے کے اثاثوں میں حصہ پچھلے چند برسوں کے دوران مسلسل کم ہوتا رہا ہے۔

جیسا کہ اوپر ذکر ہوا بحیثیت مجموعی اس شعبے کی قوت برداشت بڑھانے کی غرض سے ایس ای سی پی متعلقہ ضوابط میں ضروری ترامیم کرتا آیا ہے اور اس نے اصلاحات کا جامع عمل شروع کیا ہے۔ چنانچہ بہت سی غیر بینک مالی کمپنیوں نے اپنی بنیادوں کو مستحکم کرنے کے لیے ایک دوسرے کے ساتھ انضمام اور تھویل کے سودے کیے جیسا کہ جدول 5.4 میں دکھایا گیا ہے۔

جدول 5.5 میں غیر بینک مالی کمپنیوں کے (ماسوا میوچل فنڈز اور خطارہ سرمایہ کمپنیاں) کارکردگی اظہار یے دیے گئے ہیں جن سے معلوم ہوتا ہے کہ م 09ء کے دوران مجموعی اثاثوں میں قرضوں کا حصہ گھٹ کر 47.7 فیصد ہو گیا جو گزشتہ چار سال کی پست ترین سطح ہے۔ اجارہ کمپنیوں، سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں اور مضاربہ اداروں کے قرضوں کی منفی نمو اس کی بنیادی وجہ ہے۔ دوسری طرف اثاثوں میں سرمایہ کاری کا حصہ بڑھ کر پانچ سال کی بلند ترین سطح 34 فیصد پر پہنچ چکا ہے۔ اس کی بڑی وجہ ترقیاتی مالی اداروں اور مکاناتی مالکاری کمپنیوں کی سرمایہ کاری میں نمو ہے۔

سرمایہ کاری کا مجموعی حصہ بڑھنے کے نتیجے میں کاسی اثاثوں اور مجموعی اثاثوں کی نسبت مالی سال 2009ء میں 85.6 فیصد ہو گئی۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ غیر بینک مالی

<sup>8</sup> م 09ء میں اسٹاک مارکیٹ کے تیزی سے گرنے، کے ایس ای 100 اشاریے پر 9144 پوائنٹس کے غلوڑ کے نفاذ اور بڑھتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں ٹی ایف بی کی از سر زمین قدر نے مجموعی طور پر میوچل فنڈ کے شعبے کو بری طرح متاثر کیا۔

جدول 5.4: 03 مئی 2003ء سے مئی 2010ء کے درمیان انضمام و تحویل			
غیر بینک مالی کمپنی مضارب کا نام	جس کمپنی یا مضاربہ سے انضمام ہوا	انضمام کی تاریخ	
1 کرینٹ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	مشرق بینک پاکستان لمیٹڈ	09 جولائی 2003ء	
2 انڈسٹریل کمپنیل مضاربہ	فرسٹ واؤڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	12 مئی 2004ء	
3 فرسٹ جزل یزنگ مضاربہ	فرسٹ واؤڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	12 مئی 2004ء	
4 ٹرسٹ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	ٹرسٹ کمرشل بینک لمیٹڈ	30 اپریل 2004ء	
5 فیدلٹی انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	ٹرسٹ کمرشل بینک لمیٹڈ	30 اپریل 2004ء	
6 پیپٹک یزنگ لمیٹڈ	فرسٹ اسٹینڈرڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	18 جون 2004ء	
7 چیراماؤنٹ یزنگ لمیٹڈ	فرسٹ اسٹینڈرڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	18 جون 2004ء	
8 فرسٹ یزنگ کارپوریشن لمیٹڈ	فرسٹ اسٹینڈرڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	18 جون 2004ء	
9 فرسٹ جیویری مضاربہ	فرسٹ فیدلٹی یزنگ مضاربہ	22 اکتوبر 2004ء	
10 فرسٹ نیپٹیل مضاربہ	فرسٹ چیراماؤنٹ مضاربہ	11 ستمبر 2004ء	
11 ابراہیم یزنگ لمیٹڈ	الائیڈ بینک لمیٹڈ	31 مئی 2005ء	
12 سیکنڈ ٹرائی اسٹار مضاربہ	فرسٹ ٹرائی اسٹار مضاربہ	24 فروری 2006ء	
13 مضاربہ التجارہ	مضاربہ المالی	06 دسمبر 2006ء	
14 فرسٹ الائیڈ بینک مضاربہ	الائیڈ بینک لمیٹڈ	07 دسمبر 2006ء	
15 اٹلس انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	اٹلس بینک لمیٹڈ	26 جولائی 2006ء	
16 جہانگیر صدیقی انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	جے ایس بینک لمیٹڈ	30 دسمبر 2006ء	
17 گارڈین مضاربہ لمیٹڈ	بی آر آر انٹرنیشنل مضاربہ	25 مئی 2007ء	
18 کرینٹ اسٹینڈرڈ انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	انویو باؤسنگ فنانس لمیٹڈ	20 جولائی 2007ء	
19 انٹرنیشنل باؤسنگ فنانس لمیٹڈ	کے اے ایس بی بینک لمیٹڈ	22 نومبر 2007ء	
20 پاکستان انڈسٹریل اینڈ کریڈٹ انوسٹمنٹ کارپوریشن لمیٹڈ	این آئی بی بینک لمیٹڈ	کیم جنوری 2008ء	
21 یونیورسل یزنگ کارپوریشن لمیٹڈ	الضامن یزنگ کارپوریشن لمیٹڈ	06 جون 2008ء	
22 کے اے ایس بی کمپنیل لمیٹڈ	کے اے ایس بی بینک لمیٹڈ	03 جنوری 2009ء	
23 انٹرنیشنل ملٹی یزنگ	الضامن یزنگ مضاربہ	19 جنوری 2009ء	
24 نیپٹ ورک یزنگ کارپوریشن لمیٹڈ	کے اے ایس بی بینک لمیٹڈ	17 فروری 2009ء	
25 الضامن یزنگ کارپوریشن لمیٹڈ	انوسٹ کمپنیل انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	11 جنوری 2010ء	
26 الضامن یزنگ مضاربہ	انوسٹ کمپنیل انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ	11 جنوری 2010ء	
27 عسکری یزنگ لمیٹڈ	عسکری بینک لمیٹڈ	10 مارچ 2010ء	
28 یونائیٹڈ مٹی مارکیٹ فنڈ	یونائیٹڈ گرو تھ اینڈ انکم فنڈ	29 جون 2010ء	
ماخذ: ایس ای سی بی پی اور کے ایس ای			

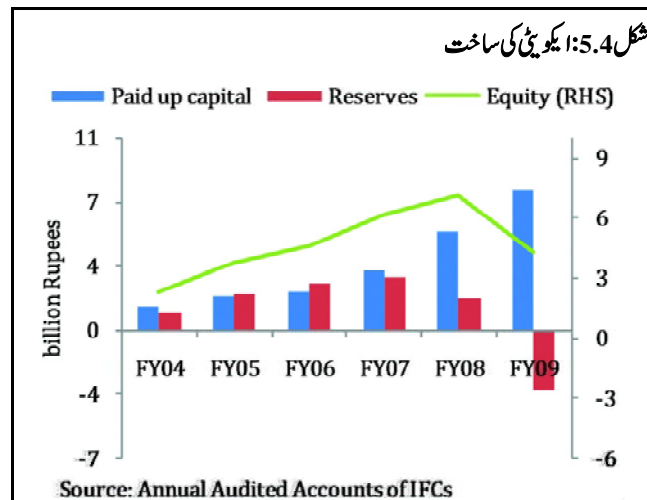
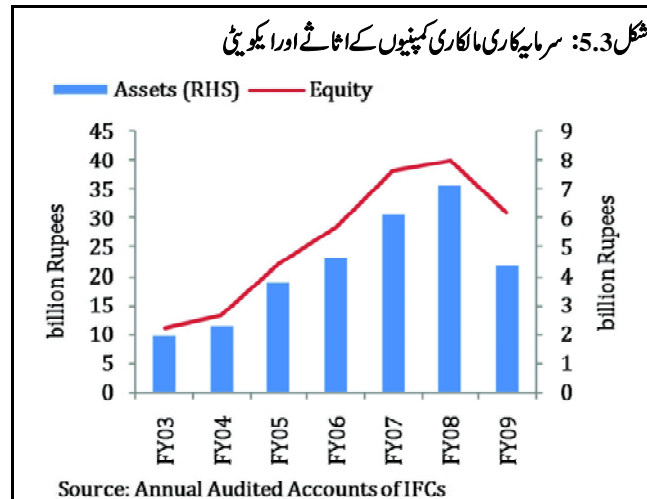
ادارے قرضوں کی بجائے سرمایہ کاری میں اضافہ کر کے اپنی اساس سرمایہ کو پھیلانے پر نائل ہیں جو اسی قسم کا خطرے سے گریز کارہجان ہے جو بینکاری شعبے میں قرضوں کی کمزور طلب کی بنا پر دیکھا گیا ہے۔ غیر بینک مالی اداروں کا یہ رجحان مجموعی اثاثوں میں کبھی اثاثوں (سرمایہ کاری اور قرضوں) کے حصوں سے ظاہر ہے۔

مئی 2005ء کے بعد اسٹیٹ بینک کی سخت زری پالیسی اور شرح سود میں اضافے کی وجہ سے امانتوں اور قرض گیری کی لاگت مسلسل بلند ہو رہی ہے۔ بلند شرح سود کی بنا پر قرض گیری اور واجبات کا تناسب مئی 2008ء میں کم ہو کر 58.1 فیصد ہو گیا۔ دوسری طرف امانتوں اور واجبات کا تناسب مئی 2008ء میں بگڑنے کے بعد مئی 2009ء میں بہتر ہو کر 28.7 فیصد ہو گیا جس کی بڑی وجہ مئی 2009ء کے دوران دو نئے ترقیاتی مالی اداروں کی آمد کے ساتھ ان اداروں کی امانتوں میں نمایاں اضافہ ہے۔<sup>9</sup> ترقیاتی مالی اداروں کو چھوڑ کر امانتوں اور واجبات کا تناسب مئی 2009ء میں کم ہو کر 27.8 فیصد ہو گیا جبکہ مئی 2008ء میں 29.4 فیصد تھا۔

ان حالات میں غیر بینک مالی کمپنیوں کی نفع یابی کے اظہار لیے یعنی اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع مئی 2009ء میں کم ہو کر بالترتیب 1.6- فیصد اور 5.1- فیصد رہ گیا۔ اس عمومی جائزے کے پیش نظر اس باب میں مئی 2009ء کے آخر جون کے آڈٹ شدہ اعداد و شمار کے حوالے سے غیر بینک مالی اداروں کے ہر زمرے کا تفصیلی جائزہ لیا گیا ہے۔

<sup>9</sup> پاک ایران اور پاک چائنا۔

جدول 5.5: غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی کے اظہار پرے ☆							
فیصد (ماسوا تناسب)							
میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 06ء	میں 05ء	میں 04ء	میں 03ء	
47.7	52.5	48.6	51.2	51.8	46.9	42.9	قرضوں اور اثاثوں کا تناسب
34.0	28.6	28.7	27.1	30.5	33.3	36.6	سرمایہ کاریوں اور اثاثوں کا تناسب
85.6	82.6	85.2	84.5	85.6	84.9	83.9	کامیابی اثاثوں اور کل اثاثوں کا تناسب
2.1	2.0	2.3	2.9	2.8	2.5	2.6	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
58.1	61.1	62.3	55.1	49.0	55.0	54.7	قرض گیری اور واجبات کا تناسب
28.7	25.2	29.3	37.0	40.9	33.4	31.1	امانتوں اور واجبات کا تناسب
12.6	13.2	10.6	10.6	8.8	9.0	11.4	قرضوں اور سرمایہ کاریوں پر منافع
10.8	10.0	8.0	7.6	5.7	3.9	6.1	امانتوں اور قرض گیری کی لاگت
1.8	3.2	2.6	3.0	3.1	5.1	5.3	اوسط تقاوت
4.7	5.6	4.5	4.3	4.1	5.9	6.6	خالص سودی مارجن
92.5	111.3	106.8	122.4	144.3	159.4	156.6	آمدنی اور اخراجات کا تناسب
-1.6	0.9	1.3	1.6	2.7	3.5	4.3	اوسط اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
-5.1	3.0	4.9	7.0	10.4	13.5	17.7	اوسط ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
☆ میڈیٹل فنڈ اور مخاطرہ سرمائے کو چھوڑ کر							
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے							



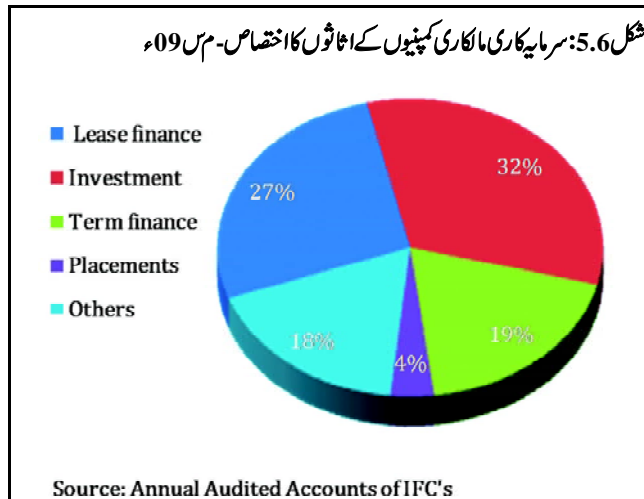
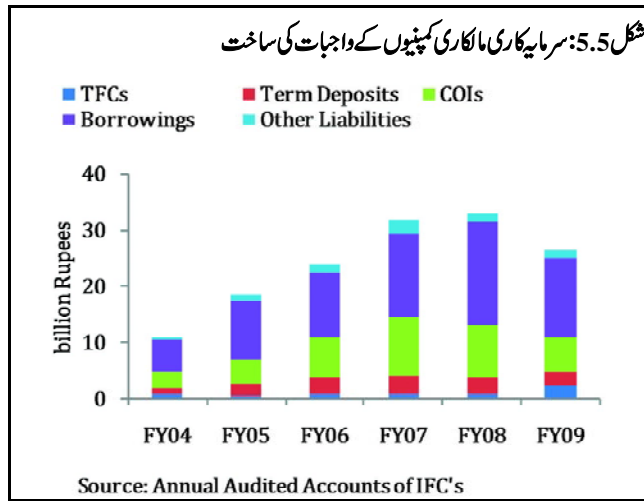
#### 5.4.1 سرمایہ کاری مالکاری کمپنیاں

ملک کے مالی شعبے میں سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں (آئی ایف سیز) کی حیثیت اور ان کا کردار موضوع بحث بن گیا ہے۔ سرمایہ کار بینکوں کا روایتی فریضہ یہ ہے کہ وہ سرمایہ کاری پر مشاورت، کارپوریٹ کی تعمیر نو، انضمام اور تحویل، ایکویٹی اور قرضے کی مالکاری وغیرہ جیسی خدمات مہیا کرتے ہیں اور اس عمل میں وہ کمرشل بینکوں کے مقابلے میں بالکل مختلف مالی خدمات فراہم کرتے ہیں۔ تاہم پاکستان میں آئی ایف سیز اپنی جگہ نہیں بنا سکی ہیں، اور وہ اکثر و بیشتر ان سرگرمیوں میں دلچسپی لیتی رہی ہیں جو کمرشل بینکوں کی سرگرمیوں کے مماثل ہیں چنانچہ کم لاگت والے فنڈز کے حصول کے معاملے میں آئی ایف سیز کے لیے حالات کارحوصلہ افزا نہیں رہے۔ سرمایہ کاری بینک چونکہ مشاورتی خدمات سے بصورت فیس معقول آمدنی، یا طویل مدتی منصوبوں کی مالکاری کر کے سودی آمدنی کے حصول میں ناکام رہے، بہت سے ایسے بینک چند برسوں کے دوران کمرشل بینکوں میں ضم ہو گئے اور اس شعبے میں چند ایک ہی باقی بچے ہیں۔ اگر ان اداروں کو اپنی بقا عزیز ہے تو انہیں اپنی حکمت عملی کا ازسرنو جائزہ لینا ہوگا تاکہ ممکنہ خوبیوں کو استعمال کیا جاسکے (شکل 5.3)۔

میں 09ء میں آٹھ آئی ایف سیز کام کر رہی تھیں اور غیر بینک مالی کمپنیوں کے مجموعی اثاثوں میں ان کا حصہ 6.6 فیصد تھا۔ شکل 5.4 سے یہ ظاہر ہوتا ہے کہ آئی ایف سیز ایس ای سی پی کی کم سے کم ایکویٹی کی شرائط پر پوری اتریں۔<sup>10</sup>

<sup>10</sup> ایس ای سی پی کی آئی ایف سیز کے لیے کم از کم سرمائے کی شرط میں 08ء تک 30 کروڑ روپے تھی جو موجودہ کمپنیوں کے لیے میں 09ء اور 10ء میں بڑھا کر بائیس فیصد 50 کروڑ اور 70 کروڑ روپے کر دی گئی۔

جدول 5.6: فعال سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کی کارکردگی کے کلیدی اظہار						
فیصد (ماسوا تناسب)						
م 09ء	م 08ء	م 07ء	م 06ء	م 05ء	م 04ء	
26.9	25.8	25.0	31.2	32.1	24.9	اجارہ مالکاری اور مجموعی اثاثوں کا تناسب
36.3	38.5	42.0	43.2	42.6	56.5	سرمایہ کاری اور مجموعی اثاثوں کا تناسب
3.6	10.9	15.6	20.4	16.8	23.8	پلیس شئیں اور کل اثاثوں کا تناسب
19.0	18.8	19.8	13.2	9.2	10.3	میعادی مالکاری اور کل اثاثوں کا تناسب
82.2	83.1	86.9	87.6	83.9	91.6	کاسبی اثاثوں اور کل اثاثوں کا تناسب
5.7	4.4	4.8	4.8	4.6	4.6	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
-4.9	2.6	2.3	3.9	5.5	3.7	اوسط تفاوت
-4.6	3.1	3.3	4.7	5.7	4.3	خالص سودی مارجن
-7.6	106.8	121.9	141.8	168.1	158.6	سودی کور
-8.6	1.1	1.6	2.7	3.3	1.9	اوسط اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
-53.3	6.3	10.0	16.4	19.1	10.9	اوسط ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
ماخذ: سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کے سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے						



آئی ایف سیز کی رقوم کے ذرائع کا جائزہ لینے سے پتہ چلتا ہے کہ یہ ادارے دوسرے مالی اداروں سے قرض گیری پر بہت انحصار کرتے ہیں (شکل 5.5)۔ آئی ایف سیز کے واجبات کا دوسرا اہم جز سرمایہ کاری سرٹیفکیٹس ہیں جن کا م 09ء کے دوران مجموعی واجبات میں حصہ 20.4 فیصد تھا۔ شکل 5.6 سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 09ء کے دوران آئی ایف سیز نے اپنی اساس سرمایہ بڑھانے کے لیے قرضوں سے زیادہ سرمایہ کاریوں پر انحصار کیا اور سرمایہ کاریوں کا حصہ 32 فیصد ہو گیا جبکہ م 08ء میں 28 فیصد تھا۔

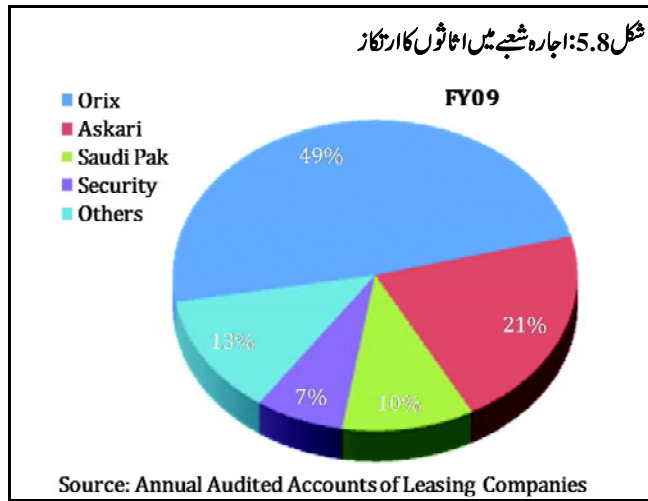
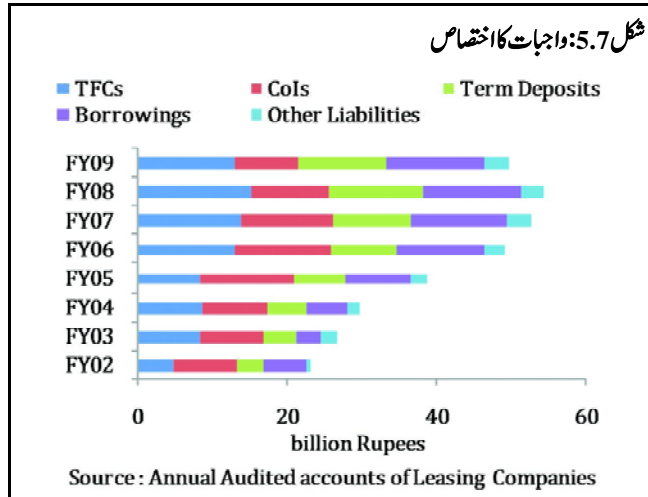
مالی کارکردگی کے حوالے سے شکل 5.6 میں کاسبی اثاثوں اور اس کے نتیجے میں سودی آمدنی میں کمی اور سودی اخراجات میں اضافہ ظاہر ہوتا ہے۔ ان متنوع عوامل نے م 09ء میں سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کی نفع یابی پر مضر اثرات مرتب کیے۔

آئندہ ان آٹھ آئی ایف سیز کو چاہیے کہ وہ اپنی حکمت عملیوں کو معیشت کی مالکاری ضروریات سے ہم آہنگ بنائیں، جن میں سرفہرست انفراسٹرکچر مالکاری ہے اور جس کی تکمیل میں عموماً طویل عرصہ لگتا ہے۔ صف اول کے کمرشل بینکوں کے سرمایہ کاری شعبوں نے انفراسٹرکچر منصوبوں کی مالکاری میں سبقت حاصل کر لی ہے جبکہ آئی ایف سیز محض سرمایہ کاریوں سے آمدنی حاصل کرنے پر اکتفا کر چکی ہیں۔ مالی شعبے میں مسابقت جس طرح بڑھتی جا رہی ہے اس کے پیش نظر اگر آئی ایف سیز کی بقا و کار ہے تو ایس ای سی پی اور منڈی میں موجود فریقوں، دونوں کو ان کے لیے ایک مستحکم بزنس ماڈل تشکیل دینا ہوگا۔

#### 5.4.2 اجارہ

پاکستان میں پبلی اجارہ کمپنی 1984ء میں قائم ہوئی تھی، تب سے اب تک اجارہ نے مالی شعبے میں اہم کردار ادا کیا ہے، تاہم صنعت پیکاری کے مسابقتی دباؤ نے

جدول 5.7: اجارہ کمپنیوں کی ایکویٹی			
کمپنیوں کی تعداد			ایکویٹی
میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	
1	1	1	2 ارب روپے سے زائد
1	1	1	ایک ارب اور 2 ارب روپے کے درمیان
2	3	2	نصف ارب اور ایک ارب روپے کے درمیان
5	5	4	0.2 ارب اور نصف ارب روپے کے درمیان
1	2	6	0.2 ارب روپے سے کم
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے			



پروجیکٹ سے الگ ہو جاتے ہیں یعنی جب یا تو ایکویٹی کلائنٹ کمپنی کو واپس فروخت کر دی جاتی ہے یا پھر اسے اسٹاک ایکسچینج پر لایا جاتا ہے۔

ایس ای سی پی کی طرف سے غیر بینک مالی کمپنیوں کے قواعد میں درج کیے گئے سازگار ضوابط کے باوجود پاکستان میں مخاطرہ سرمایہ کاری کا روبرو کا دائرہ بہت محدود ہے۔ اس صنعت کی نمونیں حائل چند رکاوٹیں یہ ہیں: (1) پیچیدہ قوانین، (2) مناسب ٹیکس ترغیبات کا فقدان، (3) واپسی کے راستے محدود، (4) مخاطرہ فنڈز میں شرکت کے حوالے سے ادارہ جاتی سرمایہ کاروں پر پابندیاں، (5) ملکی فرمز میں غیر ملکی قوم کی شرکت کے حوالے سے اعداد و شمار کا دستیاب نہ ہونا، اور (6) ادارہ جاتی تعاون کا فقدان۔<sup>11</sup>

پاکستان جیسی ابھرتی ہوئی معیشتوں میں نمو کے نمایاں امکانات کے پیش نظر ایس ای سی پی نے اگست 2008ء میں ”نئی ایکویٹی اور مخاطرہ سرمایہ فنڈ قواعد 2008ء“ جاری

گذشتہ برسوں کے دوران اجارہ کے حجم پر نمایاں اثر ڈالتے ہوئے اسے سکیم دیا ہے اور اجارہ کمپنیوں کی تعداد جو مئی 08ء میں 12 تھی مئی 09ء میں گھٹ کر 10 رہ گئی۔

جدول 5.7 سے ظاہر ہوتا ہے کہ صرف ایک اجارہ کمپنی ایس ای سی پی کی کم سے کم ایکویٹی کی شرائط کو پورا نہیں کر رہی ہے اور پچھلے تین برسوں کے دوران اس شعبے کی سرمائے کی پوزیشن مضبوط ہوئی ہے۔ شکل 5.7 میں اجارہ کمپنیوں کی فنڈنگ کی اساس اجزا میں تقسیم کر کے دکھائی گئی ہے جس سے سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کے مقابلے میں زیادہ متوازن صورتحال ظاہر ہوتی ہے اور یہ پتہ چلتا ہے کہ اجارہ کمپنیوں کا میعاد الامتوں، مالی اداروں سے قرض اور سرمایہ کاری سرٹیفکیٹس وغیرہ پر انحصار ہے۔

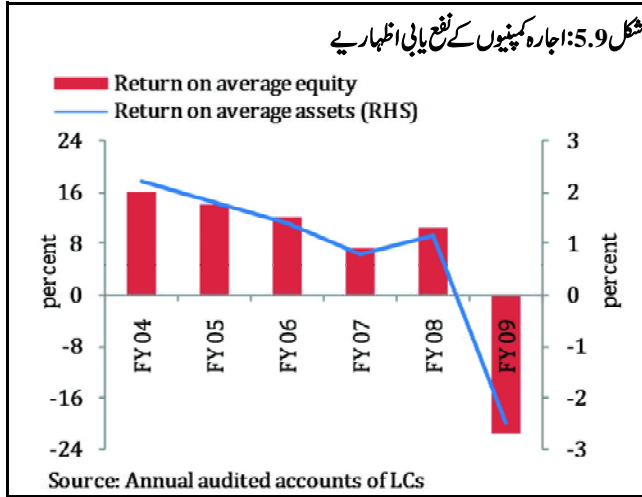
حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ شعبہ اجارہ کی اساس سرمایہ وسیع ہوتی جا رہی ہے اور واضح طور پر اس کی توجہ اجارہ مالکاری پر ہے جو مئی 09ء کے آخر میں مجموعی اثاثوں کا 75 فیصد تھی۔ جیسا کہ شکل 5.8 میں دکھایا گیا ہے اجارہ کاروبار سب سے بڑی چار کمپنیوں میں مرکوز ہے۔

مئی 09ء میں بلند مالی اخراجات اور متوین کی لاگت کی وجہ سے اس شعبے کے منافع آوری کم ہوئی (شکل 5.9)۔ جدول 5.8 میں اجارہ کے شعبے کی کارکردگی کے مجموعی اظہاریوں کی تلخیص دی گئی ہے۔

#### 5.4.3 مخاطرہ سرمایہ کاری

ترقی کے روشن امکانات رکھنے والے نئے کاروبار کو سرمایہ فراہم کیا جائے تو اسے مخاطرہ سرمایہ کاری (وی سی) کہا جاتا ہے۔ زیادہ پُرخطر نوعیت کی سرمایہ کاری کی بنا پر مخاطرہ سرمایہ کاری کمپنیاں مساوی شرح منافع طلب کرتی ہیں جبکہ انتظامیہ اور نئے کاروبار کی سمت متعین کرنے میں بھی وہ کسی حد تک اختیار چاہتی ہیں۔ مخاطرہ سرمایہ کار کچھ عرصہ بعد یعنی تین سے سات سال بعد پروجیکٹ سے الگ ہو جاتے ہیں یعنی جب یا تو ایکویٹی کلائنٹ کمپنی کو واپس فروخت کر دی جاتی ہے یا پھر اسے اسٹاک ایکسچینج پر لایا جاتا ہے۔

11 تفصیلات ”مالی استحکام کا جائزہ 2006ء“ کے باب 8 میں دی گئی ہیں۔



کیے۔ تاہم ایس ای سی پی کی طرف سے ضوابطی ڈھانچہ فراہم کیے جانے کے باوجود مخاطرہ سرمایہ صنعت آہستہ آہستہ ہی ترقی کر رہی ہے۔ مئی 09ء کے آخر میں 3 فعال مخاطرہ سرمایہ کمپنیاں تھیں جن کا غیر بینک مالی شعبے کے مجموعی اثاثوں میں فقط 0.4 فیصد حصہ تھا۔ اس شعبے کی مالی کیفیت کا خلاصہ جدول 5.9 میں دیا گیا ہے۔

مئی 09ء کے دوران اس شعبے کی اثاثہ جات کی اساس 67 فیصد بڑھ کر 2.6 ارب روپے ہو گئی جبکہ مئی 08ء میں 57 فیصد کی ہوئی تھی۔ اس اضافے کی بنا پر اس شعبے کی آمدنی بڑھ گئی اور مئی 09ء میں پہلی بار خالص منافع (بعد از ٹیکس) ریکارڈ کیا گیا۔ توقع ہے کہ آنے والے برسوں میں ایس ای سی پی کے معاون کردار کے طفیل یہ شعبہ نمونہ بنے گا۔

جدول 5.8: موجودہ اجارہ کمپنیوں کی کارکردگی کے کلیدی اظہار پے								
(فیصد) (ما سوا تناسب)								
مئی 09ء	مئی 08ء	مئی 07ء	مئی 06ء	مئی 05ء	مئی 04ء	مئی 03ء	مئی 02ء	
75.5	81.1	83.7	81.8	81.3	81.0	76.7	56.6	اجارہ مالکاری اور کل اثاثوں کا تناسب
9.3	7.1	5.8	6.7	8.8	8.3	8.2	4.4	سرمایہ کاری اور اثاثوں کا تناسب
89.6	92.6	92.1	91.3	92.4	90.6	87.1	61.6	کاسی اثاثوں اور کل اثاثوں کا تناسب
-15.0	1.0	9.8	25.6	27.2	18.9	56.6	16.7	اجارہ مالکاری کی شرح نمو
7.3	7.2	7.8	7.7	7.1	5.8	5.9	6.6	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
0.7	1.9	2.1	2.4	3.5	5.0	5.1	10.5	اوسط تفاوت
1.5	2.7	2.8	2.9	3.9	5.6	5.9	6.6	خالص سودی مارجن
79.9	110.0	108.3	117.3	124.2	128.6	120.6	109.9	آمدنی اور اخراجات کا تناسب
-2.5	1.2	0.8	1.4	1.8	2.2	1.9	1.2	اوسط اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
-21.7	10.5	7.3	12.3	14.1	16.1	14.3	9.0	اوسط ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
67.9	114.4	111.9	124.9	141.1	151.0	130.8	113.3	سودی کور (فیصد)
1.8	1.3	2.1	2.6	3.0	2.4	1.6	2.6	ای پی ایس (بعد از ٹیکس)
ماخذ: اجارہ کمپنیوں کے سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے								

جدول 5.9: موجودہ مخاطرہ سرمایہ کمپنیوں کی مالی کیفیت					
ملین روپے					
مئی 09ء	مئی 08ء	مئی 07ء	مئی 06ء	مئی 05ء	
2,496.7	1,480.1	3,671.9	2,198.8	2,320.3	ایکویٹی
66.0	54.1	-57.3	1,486.4	552.7	واجبات
2,562.7	1,534.2	3,614.6	3,685.2	2,873.0	اثاثے
823.1	-2,407.5	16.0	54.7	28.9	آمدنی
85.0	60.9	87.6	175.9	31.6	اخراجات
منافع بعد از ٹیکس					
738.1	-2,468.4	-71.5	-121.2	-2.7	
ماخذ: مخاطرہ کمپنی کی سالانہ رپورٹ					

#### 5.4.4 مضاربہ

پاکستان میں مضاربہ کا تصور 1980ء کی دہائی میں متعارف کرایا گیا تھا جس کے لیے 1980ء میں ”مضاربہ کمپنیز اور مضاربہ (اجرا اور انتظام) آرڈیننس“ جاری کیا گیا جس سے شریعت سے ہم آہنگ کاروباری مواقع کے لیے ایک قانونی ڈھانچہ سامنے آ گیا۔ مضاربہ کمپنیاں 26 ہیں اور تعداد کے لحاظ سے میوچل فنڈز کے بعد غیر

بینک مالی اداروں کے شعبے کا دوسرا سب سے بڑا ذیلی گروپ ہیں۔ تاہم غیر بینک مالی اداروں کے کل اثاثہ جات میں حصہ کے اعتبار سے یہ شعبہ چھوٹا ہے اور م س 09ء کے آخر میں اس کا حصہ 4.9 فیصد تھا۔

مضاربہ کمپنیوں کی فنڈنگ کے ذرائع میں ایکویٹی کی شکل میں مضاربہ کا اجرا اور بینکوں اور دیگر مالی اداروں سے مختلف اسلامی مالی انتظامات کی شکل میں مالکاری کا حصول شامل ہے۔ یہ فنڈ تین طرح کے مالکاری معاہدوں میں استعمال کیے جاتے ہیں یعنی مشارکہ، مراہجہ اور اجارہ۔ ان کی منظوری اسلامی بورڈ نے 1990ء کے عشرے کے اوائل میں دی تھی۔ اس کے علاوہ یہ فنڈ زشریعت سے ہم آہنگ فہرستی کمپنیوں کے حصص میں سرمایہ کاری کے لیے بھی استعمال کیے جاتے ہیں۔ مضاربہ کے شعبہ کو فروغ دینے کے لیے ایس ای سی پی نے مختلف پالیسیاں متعارف کرائی ہیں۔ م س 08ء میں تنوع لانے کے لیے ایس ای سی پی نے مالکاری کے 11 نئے طریقے متعارف کرائے جن کی اسلامی بورڈ نے منظوری دی۔ اس کے علاوہ مضاربہ کمپنیوں کی طرف سے 90 سے 365 دن میعاد والے صکوک کے اجرا کے لیے فریم ورک بھی منظور کیا گیا۔<sup>12</sup> ان دونوں اقدامات کا مقصد مضاربہ کمپنیوں کے لیے حالات سازگار بنانا تھا تا کہ ان کی دسترس میں اضافہ ہو، مصنوعات میں تنوع آئے اور پائیدار نمو ملے۔

جدول 5.10: مضاربہ شعبے میں ارتکاز								
فیصد								
ایکویٹی				اثاثے				
م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء	م س 06ء	م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء	م س 06ء	
41.5	47.0	44.8	29.6	42.3	42.0	44.6	37.7	سب سے بڑے 3
54.1	57.0	56.0	42.6	65.8	64.0	66.8	56.8	سب سے بڑے 5
74.9	77.0	76.0	59.7	83.3	86.0	76.0	77.2	سب سے بڑے 10
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ رپورٹیں								

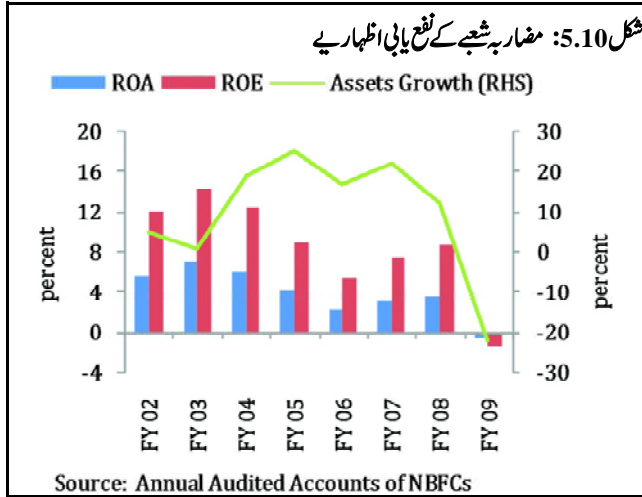
مجموعی اثاثوں اور مجموعی ایکویٹی کے لحاظ سے ہر مضاربہ کمپنی کا حجم یہ ظاہر کرتا ہے کہ یہ شعبہ منڈی میں محدود حصوں کے حامل بہت سے چھوٹے اور کمزور اداروں کی موجودگی کے باعث زبردست قطعہ واریت کا شکار ہے (جدول 5.10)۔ اگرچہ ارتکاز کے اظہاریوں سے یہ عیاں ہے کہ م س 09ء میں کچھ بہتری آئی ہے تاہم اس کی بڑی وجہ الضامن لیزنگ مضاربہ<sup>13</sup> کا انضمام ہے جو اثاثوں کے اعتبار سے تیسرا سب سے بڑا مضاربہ تھا۔ نتیجتاً شعبے کے مجموعی اثاثوں اور مجموعی ایکویٹی میں ان کا حصہ کم ہو کر بالترتیب 83.3 فیصد اور 74.9 فیصد ہو گیا ہے۔

**جدول 5.11:** میں شعبہ مضاربہ کی کارکردگی کے اہم اظہاریے دکھائے گئے ہیں۔ م س 09ء کے دوران شعبہ مضاربہ کی مالی کیفیت کمزور معاشی ماحول اور بینکاری شعبے کی مسابقت کی بنیاد پر باؤ میں رہی۔ م س 09ء میں مضاربہ کمپنیوں کی اثاثہ جات کی اساس 22.1 فیصد کم ہو گئی جبکہ پچھلے چار برسوں میں لگ بھگ 19 فیصد کی اوسط نمو ریکارڈ کی گئی تھی جس کا سبب اثاثوں کے حصے پر اثر پڑا جو م س 08ء کے 80.6 فیصد کے مقابلے میں کم ہو کر 75.6 فیصد رہ گئے۔ مضاربہ اپنی فنڈنگ کے بنیادی

جدول 5.11: موجودہ مضاربہ کی کارکردگی کے کلیدی اظہاریے								
رقم ارب روپے میں، ہر فیصد میں مساوات تناسب								
م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء	م س 06ء	م س 05ء	م س 04ء	م س 03ء	م س 02ء	
23.1	29.6	26.4	21.6	18.5	14.8	12.4	12.3	کل اثاثے
-22.1	12.4	22.3	16.7	25.1	19	1.1	5.1	اثاثوں کی نمو
39.4	40.5	44.8	51	53.1	51.6	54.3	49.8	اجارہ مالکاری اور کل اثاثوں کا تناسب
17.2	22.2	19.6	17.5	16.7	17.2	11.5	15.6	سرمایہ کاری اور اثاثوں کا تناسب
19.1	17.9	15.5	15.5	14.1	13.4	17.7	16.2	مراہجہ مشارکہ اور کل اثاثوں کا تناسب
75.6	80.6	79.9	84	83.9	82.1	83.6	81.6	کابضی اثاثوں اور کل اثاثوں کا تناسب
1.0	1.3	1.2	1.3	1.1	1	0.7	0.9	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
97.5	121.2	116.3	113.6	125.1	138.3	130.9	124.7	آمدنی اور اخراجات کا تناسب
-0.6	3.6	3.2	2.3	4.1	6.1	7.1	5.6	اوسط اثاثوں پر منافع
-1.4	8.7	7.6	5.4	9	12.6	14.4	12	اوسط ایکویٹی پر منافع
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ رپورٹیں								

<sup>12</sup> ایس ای سی پی سرگرمی نمبر 6 مورخہ 8 مئی 2008ء۔

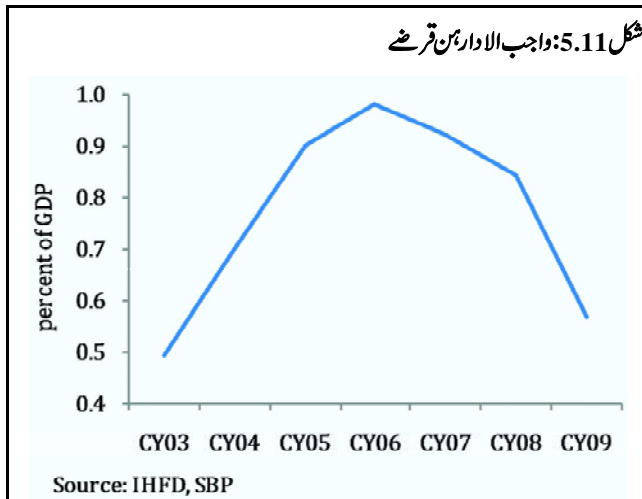
<sup>13</sup> م س 09ء میں الضامن لیزنگ مضاربہ، انوسٹ کیپٹل انوسٹمنٹ بینک لمیٹڈ میں ضم ہوا۔



ذریعے کے طور پر قرض گیری پر کم انحصار کرتے ہیں اور سرمایہ کاری سرٹیفکیٹس کی شکل میں امانتیں اکٹھی کرتے ہیں۔

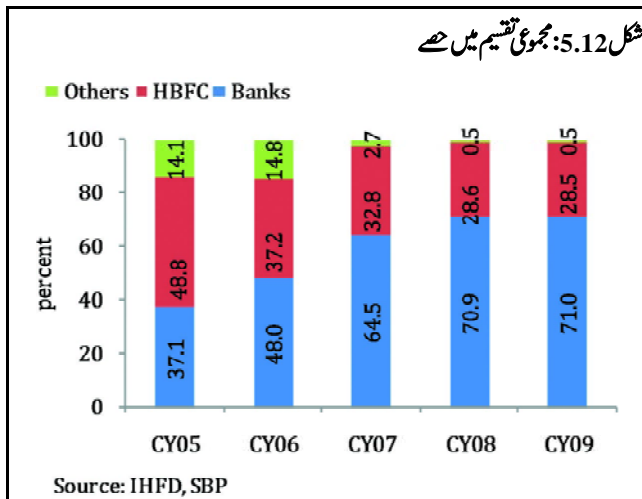
اس کمزور کارکردگی کا اثر نفع آوری کے اظہاریوں سے بھی واضح ہے۔ م س 09ء میں اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع دونوں منفی ہو گئے جس کی وجہ 10 مضاربہ کمپنیوں کو ہونے والے نقصانات ہیں (شکل 5.10)۔

مستقبل میں شعبہ مضاربہ کی کارکردگی، نفع آوری اور نمو کو بڑھانے کی خاطر ایس ای سی پی 1980ء کے مضاربہ آرڈیننس اور متعلقہ مضاربہ قواعد کا جامع جائزہ لینے کا ارادہ رکھتا ہے۔ اسی طرح مضاربہ کے لیے محتاطیہ قواعد میں ترامیم کا عمل بھی جاری ہے۔



**5.4.5 مکاناتی مالکاری<sup>14</sup>**

پاکستان میں مکاناتی مالکاری کی سہولت ابھی ارتقائی مرحلے میں ہے۔ اس کی وجہ طلب اور رسد کے عوامل ہیں۔ جیسا کہ شکل 5.11 سے ظاہر ہے، 2009ء کے آخر تک مجموعی واجب الادا مکاناتی مالکاری جی ڈی پی کے ایک فیصد سے کم تھی جو 2006ء کے نقطہ عروج 0.98 فیصد سے مسلسل گر رہی ہے۔ 2009ء کے آخر تک مکاناتی مالکاری اور جی ڈی پی کا تناسب معیشت میں کساد بازاری کی بنا پر گر کر 0.57 فیصد ہو گیا۔ مجموعی خام تقسیم جس میں 2006-08ء کے درمیان خوش آئند نمو (اوسطاً 26 فیصد) دیکھی گئی تھی، 2009ء میں 1.8 فیصد نمو پا کر 161.6 ارب روپے تک پہنچ گئی۔

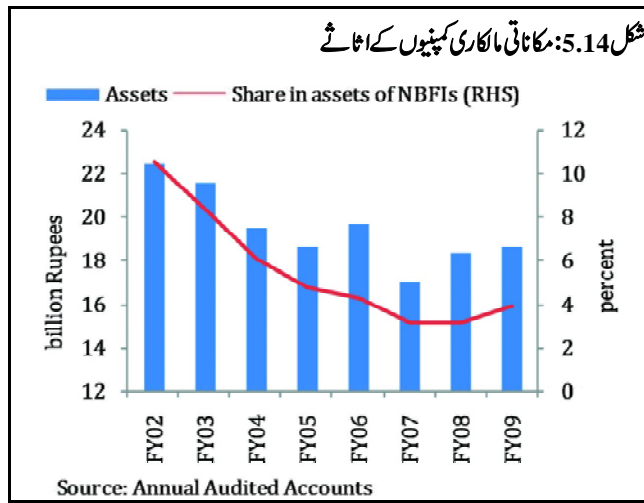
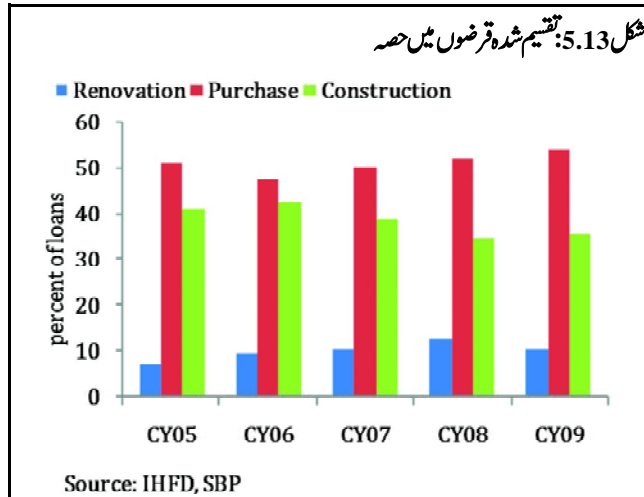


پاکستان میں رہن مالکاری فراہم کرنے والے اداروں میں ہاؤس بلڈنگ فنانس کارپوریشن لمیٹڈ، بینک اور وہ غیر بینک مالی کمپنیاں شامل ہیں جنہیں مکاناتی مالکاری پیش کرنے کی اجازت دی گئی ہے۔ اگرچہ بینک اس میدان میں نووارد ہیں تاہم کم لاگتی رقوم اور عوام تک بہتر رسائی کی بنا پر وہ مکاناتی مالکاری کے اداروں میں اہم مقام رکھتے ہیں۔

2009ء کے الگ الگ اداروں کے اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ 2008ء کے مقابلے میں مجموعی تقسیم میں ہر ادارے کے حصے میں کوئی خاص تبدیلی نہیں آئی (شکل 5.12)۔

رہن مالکاری عام طور پر تین مقاصد کے لیے کی جاتی ہے یعنی تعمیر، خریداری اور تزئین و آرائش۔ 2009ء کے دوران معاشی سرگرمیوں کی رفتار سست ہونے کے باعث

<sup>14</sup> اس سیکشن کا تجزیہ تقویمی سال کی بنیاد پر ہے۔



خریداری اور تعمیر کی مدت میں رہن قرضوں کی نمو بالترتیب 3.4 فیصد اور 6 فیصد رہی بہ نسبت 2008ء کے جب بالترتیب 12.5 فیصد اور 29 فیصد رہی تھی جبکہ تزئین و آرائش کے قرضوں میں 19 فیصد کی منفی نمو ہوئی بہ نسبت 2008ء کے جب 57 فیصد کی نمایاں نمو دیکھی گئی تھی (شکل 5.13)۔

اس سیکشن میں ایچ بی ایف سی ایل اور مکاناتی مالکاری فراہم کرنے والی واحد غیر بینک مالی کمپنی انیشین ہاؤسنگ فنانس لمیٹڈ (اے ایچ ایف ایل) کی کارکردگی کا جائزہ لیا گیا ہے۔ م س 09ء کے دوران ایچ بی ایف سی ایل اور اے ایچ ایف ایل کے مجموعی اثاثے 1.3 فیصد گھٹ گئے جبکہ م س 08ء میں 7.8 فیصد کی واقع ہوئی تھی۔ تاہم غیر بینک مالی اداروں کے مجموعی اثاثوں میں مکاناتی مالکاری کمپنیوں کا حصہ م س 07ء سے مسلسل بہتر ہو رہا ہے اور م س 09ء میں مزید بہتر ہو کر 4.0 فیصد ہو گیا (شکل 5.14)۔ م س 09ء کے دوران ایچ بی ایف سی کے مجموعی اثاثوں میں 22 کروڑ 71 لاکھ روپے کا خالص اضافہ اے ایچ ایف ایل کے مجموعی اثاثوں (16 کروڑ 53 لاکھ روپے) سے زیادہ ہے جس سے پتہ چلتا ہے کہ اے ایچ ایف ایل کے مقابلے میں ایچ بی ایف سی کی سرگرمیوں کا دائرہ وسیع تر ہے۔

**5.12: مکاناتی مالکاری کمپنیوں کے کارکردگی اظہاریے جدول**  
میں دکھائے گئے ہیں جن سے پتہ چلتا ہے کہ 2008ء کے مقابلے میں مکاناتی مالکاری کمپنیوں کی مجموعی کارکردگی 2009ء

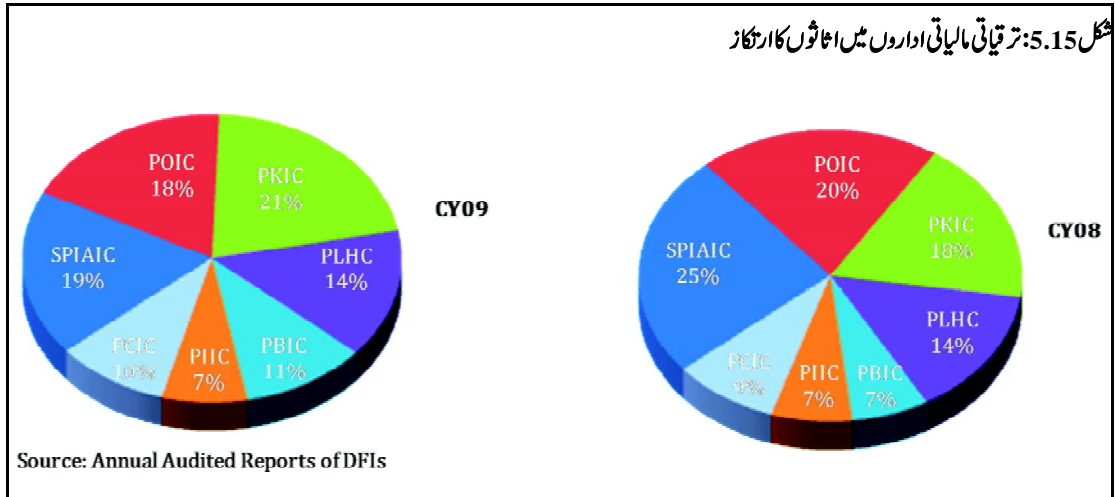
میں بہتر رہی۔ 2009ء کے دوران مجموعی اثاثوں میں سرمایہ کاریوں کا حصہ بڑھ کر 19.1 فیصد ہو گیا جبکہ پچھلے سال 13.4 فیصد تھا جس کا سبب سرمایہ کاریوں میں 44.3 فیصد کی نمو ہے۔ سرمایہ کاری میں اضافے کے ساتھ مکاناتی مالکاری میں 4.4 فیصد نمو کی بنا پر مجموعی اثاثوں میں کا ہی اثاثوں کا تناسب گزشتہ سال کے 84.2 فیصد سے بڑھ کر 2009ء میں 92 فیصد ہو گیا۔

جدول 5.12: ایچ بی ایف سی ایل اور اے ایچ ایف ایل کی مجموعی کارکردگی کے اظہاریے							
(فیصد) (مساوات)							
م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء	م س 06ء	م س 05ء	م س 04ء	م س 03ء	
72.9	70.8	61.9	66.0	66.4	61.8	51.6	مکاناتی مالکاری اور کل اثاثوں کا تناسب
19.1	13.4	18.9	21.7	18.1	9.1	20.1	سرمایہ کاری اور کل اثاثوں کا تناسب
92.0	84.2	80.8	87.7	84.5	70.9	71.7	کاسی اثاثوں اور کل اثاثوں کا تناسب
4.4	25.1	-19.0	5.1	2.8	8.0	5.1	مکاناتی مالکاری کی شرح نمو
5.0	5.0	3.8	2.8	2.8	3.1	3.0	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
5.2	4.2	12.1	10.8	9.9	8.9	8.5	اوسط تقاوت
7.1	5.5	12.2	11.0	10.0	8.9	8.5	خالص سودی مارجن
98.6	97.0	43.0	176.6	110.6	57.4	142.6	آمدنی اور اخراجات کا تناسب
-0.2	-2.2	-3.2	0.7	-1.5	-3.3	0.9	اوسط اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
-1.1	-14.0	-15.8	3.2	-6.8	-14.7	3.9	اوسط ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
☆ انیشیا ہاؤسنگ فنانس لمیٹڈ واحد غیر بینک مالی ادارہ ہے جو مکاناتی مالکاری فراہم کر رہا ہے۔							
ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے اور اسٹیٹ بینک محسوبات							

بلند مالی لیوراج کا بڑا سبب ایچ بی ایف سی ہے جس کے پاس مکاناتی مالکاری کمپنیوں کی کل قرض گیری میں سے 99.98 فیصد ہے۔ جولائی 08ء میں ایچ بی ایف سی نے بینکنگ کمپنیز آرڈیننس 1984ء کے تحت کمرشل مارکیٹ لینڈر کی حیثیت حاصل کر لی۔ ترقیاتی مالی اداروں کے لیے اسٹیٹ بینک کی مقرر کردہ کم از کم سرمائے کی شرط 6 ارب روپے<sup>15</sup> ہے تاہم ایچ بی ایف سی یہ شرط پوری نہیں کر سکا ہے۔ فی الوقت اس کا ادا شدہ سرمایہ 3 ارب روپے ہے جس میں 52.5 فیصد وفاقی حکومت اور بقیہ 37.5 فیصد اسٹیٹ بینک کے پاس ہے۔

جدول 5.13: ترقیاتی مالی اداروں کی مالی کیفیت				
ارب روپے				
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	
113.8	85.1	95.3	116.9	اثاثے
9.4	7.1	17.2	17	مالی اداروں کو قرض
58.6	36.1	37.5	37.9	سرمایہ کاری
29.4	23.7	23.0	41.7	قرضے
59.4	38.8	54.6	79.6	واجبات
38.8	30.9	40.3	50	مالی اداروں سے قرض
18.1	5.9	11.9	26.1	امانتیں سرمایہ کاری سرٹیفکیٹ
54.3	46.2	40.7	37.4	ایکویٹی
ماخذ: ترقیاتی مالیاتی اداروں کے سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے				

ایس ای سی پی کے ضوابطی فریم ورک کے تحت کام کرنے والی کمپنی اے ایچ ایف ایل کو بھی ایس ای سی پی کی کم سے کم ایکویٹی کی شرائط کو پورا کرنے کے حوالے سے سخت مشکلات کا سامنا ہے۔ مکاناتی مالکاری کاروبار کے لیے کم سے کم ایکویٹی بڑھا کر 30 جون 2008ء تک 30 کروڑ روپے اور پھر آخر جون 2010ء تک 70 کروڑ روپے کر دی گئی۔ تاہم مئی 09ء کے دوران اس کی ایکویٹی خالص نقصانات کے باعث مزید کم ہو گئی۔ کمپنی کو ایس ای سی پی کی کم از کم ایکویٹی کی شرط پوری کرنے کے لیے دو سال کی مہلت دی گئی ہے۔



#### 5.4.6 ترقیاتی مالی ادارے<sup>16</sup>

جو 7 ترقیاتی مالی ادارے<sup>17</sup> پاکستان میں<sup>18</sup> کام کر رہے ہیں وہ سب کے سب حکومت پاکستان اور دوسرے ملکوں کی حکومتوں مثلاً سعودی عرب، ایران، برونائی، کویت، لیبیا، چین اور عمان وغیرہ کے ساتھ کے کاروبار ہیں۔ پاک چائنہ انوسٹمنٹ کمپنی اور پاک ایران انوسٹمنٹ کمپنی دونوں قدرے نئے ترقیاتی مالی ادارے ہیں جنہوں نے 2008ء میں کام کا آغاز کیا۔ یہ ترقیاتی مالی ادارے ملک میں سرمایہ کاری لانے اور دوطرفہ روابط کو بہتر بنانے کے وسیع تر مقصد کے تحت سرگرم عمل ہیں۔

ترقیاتی مالی اداروں کے اہم مالی اظہار یہ جدول 5.13 میں دیے گئے ہیں۔ 2009ء میں اقتصادی سرگرمیوں کی سست روی کے باوجود ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثات 33.7 فیصد بڑھ کر 113.8 ارب روپے ہو گئے جبکہ گزشتہ دو برسوں میں منفی نمو ہوئی تھی۔ یہ نمو زیادہ تر وسیع البینا تھی اور 2009ء میں تمام ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں میں نمایاں بہتری آئی (اوسطاً 45 فیصد نمو)۔ وسیع البینا نمو کے نتیجے میں اس شعبے میں ارتکاز مزید کم ہوا (شکل 5.15)۔

15 ایس ڈی سرکولر نمبر 7 مورخہ 15 اپریل 2009ء۔

16 اس سیکشن کا تجزیہ تقریباً 10 سال کی بنیاد پر ہے۔

17 سعودی پاک انڈسٹریل اینڈ انویسٹمنٹ کمپنی، پاکستان کویت انوسٹمنٹ کمپنی (پرائیویٹ) لمیٹڈ، پاک برونائی انوسٹمنٹ کمپنی لمیٹڈ، پاک لیبیا ہولڈنگ کمپنی (پرائیویٹ) لمیٹڈ، پاک چائنہ انوسٹمنٹ کمپنی لمیٹڈ اور پاک ایران انوسٹمنٹ کمپنی لمیٹڈ۔

18 ہاؤس بلڈنگ فنانس کارپوریشن ترقیاتی مالی ادارہ ہے تاہم اس کا تجزیہ مکاناتی مالکاری کمپنیوں کی ذیل میں دیا گیا ہے۔

جدول 5.14: ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں کی ہیئت ترکیبی				
اثاثوں میں حصہ				
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	
8.2	8.4	18.0	14.5	مالی اداروں کو قرض
51.5	42.4	39.3	32.4	سرمایہ کاری
25.9	27.9	24.2	35.7	قرضے
5.8	12.1	9.9	9.6	بینکوں میں بیننس
8.7	9.3	8.6	7.8	دیگر
ماخذ: ترقیاتی مالی اداروں کے آڈٹ شدہ کھاتے				

ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں کی ہیئت سے معلوم ہوتا ہے کہ اگرچہ ان اداروں نے اپنے قرضوں میں توسیع لانے کی کوشش کی ہے، جیسا کہ 2007ء سے ان کے قرضوں کے حصے میں مسلسل اضافے سے ظاہر ہے، تاہم سرمایہ کاریاں نمایاں طور پر بڑھی ہیں اور اب 62.3 فیصد ہیں۔ نتیجتاً مجموعی اثاثوں میں سرمایہ کاریوں کا حصہ 2009ء میں بڑھ کر 51.5 فیصد ہو گیا جبکہ 2008ء میں 42.4 فیصد تھا (جدول 5.14)۔

جدول 5.15: ترقیاتی مالی اداروں کا سرمایہ کاری جزدان				
کل سرمایہ کاری کا فیصد				
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	
45.0	32.1	17.2	14.8	حکومتی تسکات
16.4	32.0	26.2	23.7	محولہ حصص
23.1	19.9	13.3	8.9	ٹی ایف بیز پر پی ٹی بیز
8.5	8.0	11.6	11.5	ذیلی ادارے
6.9	7.8	31.7	41.2	دیگر
ماخذ: ترقیاتی مالی اداروں کے سالانہ آڈٹ شدہ کھاتے				

ترقیاتی مالی اداروں کے سرمایہ کاری جزدان کے اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرمایہ کاری کی ترجیحات میں واضح تبدیلیاں آئی ہیں: بینکوں کی طرح ترقیاتی مالی ادارے بھی اپنی قابل قرض رقوم بے خطر بینکوں پر لگا رہے ہیں جیسے حکومتی تسکات (جدول 5.15)۔

ترقیاتی مالی اداروں کی رقوم کے ذرائع کی تفصیلات بتاتی ہیں کہ امانتوں کی اساس میں نمایاں بہتری آئی اور وہ 207 فیصد بڑھ کر 18 ارب روپے تک پہنچ گئیں جبکہ 2008ء میں 50 فیصد کی منفی نمو ہوئی تھی۔ چنانچہ ایکویٹی اور قرض گیری دونوں کے حصے کم ہو کر بالترتیب 47.8 فیصد اور 34.1 فیصد رہ گئے جبکہ 2008ء میں 54.4 فیصد اور 36.4 فیصد تھے (جدول 5.16)۔ ترقیاتی مالی اداروں کی امانتوں میں یہ اضافہ ان کی تجارتی بقا اور رقوم کی لاگت کو برقرار رکھنے کے لیے خوش آئند ہے۔

جدول 5.16: ترقیاتی مالی اداروں کی قرض گیری کی ہیئت ترکیبی				
اثاثوں کا فیصد				
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	
47.8	54.4	42.7	32.0	ایکویٹی
34.1	36.4	42.3	42.8	مالی اداروں سے قرض
15.9	6.9	12.5	22.4	امانتیں/سرمایہ کاری سرشتقیات
2.3	2.4	2.6	2.9	دیگر
ماخذ: ترقیاتی مالی اداروں کے آڈٹ شدہ کھاتے				

جدول 5.17 سے ظاہر ہوتا ہے کہ 2009ء کے دوران ترقیاتی مالی

جدول 5.17: ترقیاتی مالی اداروں کی کارکردگی کے کلیدی اظہارے					
فیصد					
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	2005ء	
54.7	58.4	44.4	32.9	17.2	سرمائے اور بہ وزن خطر اثاثوں کا تناسب
54.7	57.3	42.1	30.4	15.1	سنگ اول سرمائے اور بہ وزن خطر اثاثوں کا تناسب
91.4	119.1	74.5	51.8	50.5	ایکویٹی اور واجبات کا تناسب
47.8	54.4	42.7	35.2	34.6	ایکویٹی اور اثاثوں کا تناسب
21.5	20.9	8.6	15.2	49.4	غیر ادا شدہ قرضوں اور مجموعی قرضوں کا تناسب
6.1	7.5	1.1	8.6	18.5	خالص غیر ادا شدہ قرضوں اور خالص مجموعی قرضوں کا تناسب
76.2	64	87.7	43.1	62.5	تموین اور غیر ادا شدہ قرضوں کا تناسب
92.4	91.8	83.4	82.6	86.8	کابھی اثاثوں اور مجموعی اثاثوں کا تناسب
87.1	89.5	58.2	68.8	45.9	اخراجات اور مجموعی آمدنی کا تناسب
0.9	1.3	2.5	2.6	5.5	اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
1.9	2.6	6.5	7.5	16	ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
5.1	4.2	2.1	1.4	1.9	خالص سودی مارجن
37.8	38.8	17.3	15.3	14.2	سیال اور مجموعی اثاثوں کا تناسب
ماخذ: شعبہ بینکاری، گمرانی، بینک دولت پاکستان					

اداروں کے اثاثوں کے معیار کے اہم اظہاریوں میں خرابی آئی جس کی بنا پر ان اداروں نے خاصی تمویں کا التزام رکھا جیسا کہ تمویں اور غیر ادا شدہ قرضوں کے تناسب سے ظاہر ہے جو 2009ء میں بڑھ کر 76.2 فیصد ہو گیا جبکہ 2008ء میں 64 فیصد تھا۔ دوسری جانب 2009ء میں نفع آوری کے اظہاریے دباؤ میں رہے کیونکہ تمویں اخراجات 56 فیصد بڑھ کر 5.7 ارب روپے ہو گئے۔ اس بنا پر اثاثوں اور ایکویٹی پر منافع کم ہو کر بالترتیب 0.9 فیصد اور 1.9 فیصد ہو گیا جبکہ 2008ء میں 1.3 فیصد اور 2.6 فیصد تھا۔

#### 5.4.7 میوچل فنڈ

پاکستان میں میوچل فنڈ کے شعبے میں مئی 02ء سے تیز رفتار ترقی کا دور شروع ہوا اور مئی 02ء تا مئی 08ء کے عرصے میں تقریباً 57 فیصد اوسط نمو رہی۔ اپریل مئی 08ء میں، جب اسٹاک مارکیٹ عروج پر تھی، خالص اثاثے 425 ارب روپے کی بلند ترین سطح پر پہنچ گئے۔ تاہم مئی 09ء میں منڈی تیزی سے زوال پذیر ہوئی جس کا میوچل فنڈ کے شعبے پر منفی اثر پڑا۔ مئی 09ء کے آخر میں میوچل فنڈ کے شعبے کے خالص اثاثے 211.9 ارب روپے تک پہنچ گئے جبکہ مئی 08ء میں 334.8 ارب روپے تھے (جدول 5.18)۔ اگست 2009ء میں کے ایس ای 100 اشاریے پر 9,144 پوائنٹس کی حد کے نفاذ اور بڑھتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں ٹی ایف سیز کی از سر نو تعین قدر کا زیر انتظام اثاثوں پر اثر پڑا۔ مئی 09ء کے آخر میں غیر بینک مالی اداروں کے مجموعی اثاثوں میں میوچل فنڈز کا حصہ لگ بھگ 48 فیصد تھا۔

جدول 5.18: میوچل فنڈز کی ساخت								
ارب روپے								
مئی 10ء	مئی 09ء	مئی 08ء	مئی 07ء	مئی 06ء	مئی 05ء	مئی 04ء	مئی 03ء	
211.9	219.3	334.8	289.1	159.9	125.8	93.7	51.6	خالص اثاثے
								حصہ بحفاظت ملکیت (فیصد میں)
20.5	30.8	25.4	31.5	40.2	48.5	52.8	78.5	سرکاری شعبہ
79.5	69.2	74.6	68.5	59.8	51.5	47.2	21.5	نجی شعبہ
								حصہ بحفاظت نوعیت (فیصد میں)
84.1	87.3	86.1	82.4	72.7	70.1	73.6	78.2	غیر سود و فنڈ
15.9	12.7	13.9	17.6	27.3	29.9	26.4	21.8	سود و فنڈ
								حصہ بحفاظت زمرہ (فیصد میں)
34.7	44.5	41.6	47.3	63.0	72.8	76.5	81.2	ایکویٹی فنڈ
32.8	23.2	24.9	24.4	10.6	6.2	6.4	6.6	آمدنی فنڈ
11.7	13.7	17.2	15.0	7.3	3.9	3.6	4.6	بازار زر فنڈ
3.6	4.1	4.9	4.6	7.2	9.0	10.3	5.8	متوازن فنڈ
10.8	8.5	6.2	4.9	5.6	4.7	3.2	1.8	اسلامی فنڈ
0.1	0.1	0.2	0.5	0.6	0	0	0	ٹرکیڈ فنڈ
0.6	0.5	0.6	0.3	0.5	0.4	0	0	فنڈ آف فنڈز
5.8	5.4	4.5	3.0	0	0	0	0	دیگر
* اعداد و شمار میوچل فنڈز زالبی سی ایٹن آف پاکستان سے لیے گئے ہیں۔ ماخذ: میوچل فنڈز کے سالانہ آڈٹ شدہ حسابات								

فنڈز کی بڑی تعداد دستیاب ہے اور پیشہ ور انتظام اثاثہ کمپنیاں نا تجربہ کار سرمایہ کار کو اس کی خطرے اور منافع کی ترجیحات کے لحاظ سے موزوں ترین مشورہ فراہم کرتی ہیں۔ تاہم دستیاب معلومات کی بنیاد پر سرمایہ کار کو خود بھی صورتحال کو جانچنا چاہیے۔

تعداد و ضوابط اور ماحول کار کے حوالے سے ہونے والی پیش رفت سے اندازہ ہوتا ہے کہ میوچل فنڈ کے شعبے کو درپیش مشکلات کے باوجود اس میں نمو کے بے پناہ امکانات ہیں۔ میوچل فنڈز کا شعبہ جن دشواریوں سے نہر آزا ہے ان میں سے کچھ یہ ہیں: (1) ادارہ جاتی سرمایہ کاروں جیسے پرائیڈنٹ اور پنشن فنڈز کے میوچل فنڈز میں سرمایہ کاری کرنے پر پابندیاں، (2) ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کے لیے قومی بچت اسکیموں کی دستیابی، (3) ملک میں مالی خواندگی کے فقدان کی بنا پر خوردہ سرمایہ کاروں کا مائل نہ ہونا، (4) ملکی تسکات میں گہرائی کا فقدان جس سے سرمایہ کارانہ فیصلے محدود ہو جاتے ہیں، (5) فنڈ منتظمین اور درمیانی واسطوں بشمول فروخت کاری کے لیے کڑے اور موزوں معیار متعارف کرانے کی ضرورت، (6) پورے شعبے میں بہترین بین الاقوامی طور طریقے رائج کرنے، فنڈ کے نظم و نسق، شفافیت اور کوائف کے اظہار کے امور کو بہتر بنانے کی ضرورت، اور (7) فنڈز کے ٹرسٹیوں کے طور پر عمل کرنے کے حوالے سے محدود ادارہ جاتی استعداد خصوصاً آرای آئی ٹیز۔