वित्तीय बाज़ार प्रबंधन

Financial Market Management

सहायक पुस्तिका कक्षा 11 2025-26

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्
वरुण मार्ग, डिफेंस कॉलोनी, नई दिल्ली - 110024

Financial Market Management

(वित्तीय बाज़ार प्रबंधन)

Class XI-2025-26

SCERT DELHI

स्वाध्यायान्मा प्रमदः

State Council of Educational Research & Training, Delhi

Varun Marg, Defence Colony, New Delhi - 110024

कक्षा 11 के लिए, विषय "वित्तीय बाज़ार प्रबंधन"
ISBN: 978-93-6291-463-7
© राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली
अप्रैल, 2025

मुख्य सलाहकार

डॉ. रीता शर्मा, निदेशक, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , दिल्ली
डॉ. नाहर सिंह, संयुक्त निदेशक (शैक्षणिक), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , दिल्ली

सलाहकार

श्रीमती बिमला कुमारी, डी.डी.ई, वोकेशनल शिक्षा, दिल्ली
श्री राकेश बल, ओ.एस.डी,वोकेशनल ब्रांच, दिल्ली
श्री संजीव कुमार गौड़, ओ.एस.डी,वोकेशनल ब्रांच, दिल्ली

नोडल अधिकारी

श्रीमती रमन अरोड़ा,सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , दिल्ली
डॉ. अप्सरा अंसारी, सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , दिल्ली

विषय समन्वयक

श्रीमती रमन अरोड़ा,सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , दिल्ली

लेखक एवं समीक्षक समूह

श्रीमती रमन अरोड़ा,सहायक प्रोफेसर, राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद् , नई दिल्ली
श्री विनय कुमार, विषय विशेषज्ञ, पूर्व पी. जी. टी. -कॉमर्स, इंद्रप्रस्थ वर्ल्ड स्कूल, नई दिल्ली
श्री सुधीर सपरा, लेक्चरर -वाणिज्य, सर्वोदय विद्यालय, पूर्वी पंजाबी बाग, नई दिल्ली
श्री श्याम सुंदर, व्यावसायिक समन्वयक, व्यावसायिक शाखा (ए. आई. एस. ई. सी. टी.), नई दिल्ली
श्री परवीन कुमार, वोकेशनल ट्रेनर, एस. वी. किचनर रोड, मालचा मार्ग, नई दिल्ली
सुश्री भारती वोकेशनल ट्रेनर, विषय विशेषज्ञ
सुश्री मधुलिका रावल, विषय विशेषज्ञ और पूर्व बैंकर, बैंक ऑफ बड़ौदा
डॉ. सीमा श्रीवास्तव, प्रोफेसर, के. आई. आई. टी. गुरूग्राम
श्री राजेश लूथरा, पूर्व संकाय, बीएसई इंस्टीट्यूट लिमिटेड, दिल्ली
श्री अभिषेक कुमार सिंह, सहायक प्रोफेसर, पी जी डी ए वी कॉलेज (सांध्य), विश्वविद्यालय, दिल्ली
सुश्री सोनम यादव, (बी.आर.पी.), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली
सुश्री आँचल अग्रवाल, (बी.आर.पी.), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली

प्रकाशन अधिकारी

डॉ. मुकेश यादव,राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली

प्रकाशन दल

श्री दिनेश कुमार शर्मा, (ए.एस.ओ.), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली
सुश्री फ़ौजिया, (बी.आर.पी.), राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, नई दिल्ली

प्रकाशित : राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली

डिजाईन : राज प्रिंटर्स, ए-9, सेक्टर बी-2, ट्रोनिका सिटी, लोनी, गाज़ियाबाद (यू.पी.)

SCERT DELHI

Dr. Rita Sharma
Director SCERT

SCERT
स्वाध्यायान्मा प्रमदः

STATE COUNCIL OF EDUCATIONAL RESEARCH and TRAINING
(An autonomous Organisation of GNCT of Delhi)
Varun Marg, Defence Colony, New Delhi-110024
Tel.: +91-11-24331356
E-mail : dir12scert@gmail.com

Date : 29/5/2025

D.O. No. : F.10(1)/DPB/AH Conv/37

संदेश

"राष्ट्रीय शिक्षा नीति 2020" के अंतर्गत स्कूली शिक्षा में व्यावसायिक शिक्षा के एकीकरण पर विशेष बल दिया गया है, जिससे विद्यार्थियों को प्रारंभिक स्तर से ही जीवनोपयोगी और रोजगारोन्मुख कौशलों से जोड़ा जा सके। यह नीति ज्ञान और कौशल के समन्वय से आत्मनिर्भर भारत के निर्माण की दिशा में एक महत्वपूर्ण पहल है।

इसी उद्देश्य की पूर्ति हेतु राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद (SCERT), दिल्ली द्वारा वरिष्ठ माध्यमिक स्तर के विद्यार्थियों के लिए विभिन्न व्यावसायिक विषयों जैसे कि **ऑटोमोटिव, सौंदर्य एवं कल्याण, इलेक्ट्रॉनिक्स और हार्डवेयर, रोज़गार कौशल, वित्तीय बाज़ार प्रबंधन, सूचना प्रौद्योगिकी, खाद्य उत्पाद, स्वास्थ्य देखभाल, विपणन, शारीरिक गतिविधि प्रशिक्षक, रिटेल/खुदरा तथा पर्यटन** के लिए सहायक सामग्री का निर्माण किया गया है।

इन विषयों की सहायक सामग्री इस प्रकार तैयार की गई है कि वह विद्यार्थियों को विषय की मूल अवधारणाओं को समझने, व्यावहारिक रूप से लागू करने और 21वीं सदी के आवश्यक कौशल विकसित करने में सहायता करे। इसमें शिक्षकों के लिए उपयोगी शिक्षण विधियाँ, गतिविधियाँ, मूल्यांकन सुझाव और केस स्टडी जैसे घटकों को शामिल किया गया है, जो शिक्षण को अधिक प्रभावशाली और रोचक बनाते हैं।

आशा है कि यह सहायक सामग्री शिक्षकों एवं विद्यार्थियों के लिए उपयोगी सिद्ध होगी।

रीता शर्मा

(डॉ. रीता शर्मा)
निदेशक

SCERT
स्वाध्यायान्मा प्रमदः

Dr. Nahar Singh
Joint Director (Academic)

State Council of Educational Research and Training
(An autonomous Organisation of GNCT of Delhi)
Tel. : +91-11-24336818, 24331355, Fax : +91-11-24332426
Tel.: +91-11-24331355, Fax : +91-11-24332426
E-mail : jdscertdelhi@gmail.com

Date : 26/05/2025

D.O. No. : F.11(2)JDB/Acad/Misc/SCERT/2025-26/404

संदेश

व्यावसायिक शिक्षा वर्तमान युग की एक अनिवार्य आवश्यकता बन चुकी है, जो विद्यार्थियों को न केवल शैक्षणिक ज्ञान देती है, बल्कि उन्हें व्यावहारिक कौशल और आत्मनिर्भरता की दिशा में भी अग्रसर करती है। **राष्ट्रीय शिक्षा नीति 2020** इसी सोच को साकार करने का एक सशक्त माध्यम है, जो शिक्षा को समग्रता प्रदान करती है।

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद, दिल्ली द्वारा व्यावसायिक विषयों के लिए तैयार की गई यह **सहायक सामग्री** शिक्षकों और विद्यार्थियों दोनों के लिए उपयोगी संसाधन है। इसमें पाठ्यवस्तु को सरल और रोचक तरीके से प्रस्तुत किया गया है, जिससे विद्यार्थियों को विषयों की गहरी समझ विकसित करने में सहायता मिलेगी। यह सामग्री न केवल सीखने की प्रक्रिया को प्रभावी बनाएगी, बल्कि छात्रों में आत्मविश्वास और कौशल विकसित करने की दृष्टि से भी महत्वपूर्ण सिद्ध होगी।

यह सामग्री विद्यार्थियों और शिक्षकों के लिए एक दिशा-निर्देशक की तरह कार्य करेगी, जिससे वे विषय को वास्तविक जीवन से जुड़ा हुआ एवं अनुभव आधारित बना सके।

(डॉ. नाहर सिंह)
संयुक्त निदेशक

विषय सूची

इकाई	विवरण	पृष्ठ संख्या
1.	बाज़ार और वित्तीय प्रपत्र	01
2.	प्राथमिक और द्वितीयक बाज़ार	21
3.	म्यूचुअल फंड - योजनाएं और विशेषताएं	67
4.	एक्सचेंज ट्रेडेड फंड, ऋणफंड एवं लिक्विड फंड	95
5.	कराधान और विनियमन	126
6.	म्यूचुअल फंड योजनाओं का मात्रात्मक मूल्यांकन	151
7.	उत्तर कुंजी	171
8.	Reference	176

SCERT

प्रस्तावना

राष्ट्रीय शिक्षा नीति 2020 (NEP 2020) ने स्कूली शिक्षा को भविष्योन्मुखी, कौशल-आधारित और व्यावसायिक रूप से सशक्त बनाने का मार्ग प्रशस्त किया है। इस नीति के अंतर्गत कक्षा 9 से 12 तक के विद्यार्थियों के लिए व्यावसायिक विषयों को मुख्यधारा में शामिल करते हुए उन्हें न केवल ज्ञान बल्कि व्यावसायिक दक्षताओं से समृद्ध करने का उद्देश्य रखा गया है।

राज्य शैक्षिक अनुसंधान और प्रशिक्षण परिषद द्वारा, कक्षा 11 के लिए वित्तीय बाज़ार प्रबंधन (Financial Market Management - FMM) विषय की सहायक सामग्री तैयार की गई है। जिसका उद्देश्य छात्रों मे पूंजी बाज़ार की गहराई से समझ, निवेश के निर्णय, आर्थिक नियामक संस्थाओं की भूमिका, और वित्तीय सेवाओं के क्षेत्र में व्यावहारिक योग्यता प्रदान करना है।

आज के बदलते वैश्विक आर्थिक परिवेश में वित्तीय साक्षरता एक अनिवार्य कौशल बन चुकी है। शेयर बाज़ार, प्रतिभूति, डेरिवेटिव्स, ब्रोकर प्रणाली, एनएसई (नेशनल स्टॉक एक्सचेंज), डीमैट खाता, बाज़ार पूंजीकरण जैसे विषयों का ज्ञान न केवल रोजगार के नए अवसर प्रदान करना है बल्कि आर्थिक रूप से आत्मनिर्भर नागरिक तैयार करने की दिशा में एक ठोस कदम भी है।

यह सहायक सामग्री छात्र-केंद्रित दृष्टिकोण से प्रस्तुत की गई है। विषय की जटिल अवधारणाओं को सरल भाषा में समझाते हुए, दैनिक जीवन के उदाहरणों, प्रासंगिक आंकड़ों, महत्वपूर्ण शब्दावली, प्रश्नोत्तरी तथा चित्रों के माध्यम से इसे बोधगम्य और रोचक बनाया गया है।

इस सामग्री का उपयोग शिक्षक अध्यापन के दौरान एक पूरक स्रोत के रूप में कर सकते हैं जबकि विद्यार्थी स्वयं अध्ययन के लिए इसे एक मार्गदर्शक की भाँति प्रयोग में ला सकते हैं। इसका उद्देश्य केवल परीक्षा में सफलता प्राप्त करना नहीं है, बल्कि विद्यार्थियों में वित्तीय ज्ञान, विश्लेषण क्षमता, और व्यवहारिक समझ विकसित करना भी है जिससे वे भविष्य में बैंकिंग एवं शेयर बाज़ार जैसे क्षेत्रों में आत्मविश्वास के साथ प्रवेश कर सकें।

आशा है कि यह सामग्री छात्रों को एक विवेकपूर्ण, जिम्मेदार और सक्षम निवेशक तथा व्यावसायिक नागरिक बनने के लिए भी प्रेरित करेगी।

SCERT DELHI

बाज़ार और वित्तीय प्रपत्र

अध्याय 1

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन के उपरांत छात्र :

* निवेश की अवधारणा तथा उसके उद्देश्य को स्पष्ट रूप से परिभाषित कर सकेंगे।
* अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक निवेश विकल्पों की पहचान कर सकेंगे और उनके बीच अंतर कर सकेंगे।
* स्टॉक एक्सचेंज की कार्यप्रणाली को समझ सकेंगे।
* प्रतिभूति बाज़ार में नियामक संस्थाओं की भूमिका और महत्त्व का विश्लेषण कर सकेंगे।
* प्रतिभूति बाज़ार के प्रमुख प्रतिभागियों की पहचान कर सकेंगे तथा उनकी भूमिका का विश्लेषण कर सकेंगे।

परिचय

वर्तमान आर्थिक परिपेक्ष्य में वित्तीय साक्षरता एक अत्यंत आवश्यक जीवन-कौशल के रूप में उभर कर सामने आई है। निवेश की अवधारणा, उसके उद्देश्य, निवेश विकल्पों की संरचना तथा प्रतिभूति बाज़ार की कार्यप्रणाली का सम्यक् ज्ञान प्रत्येक नागरिक को वित्तीय निर्णय लेने में सक्षम बनाता है। यह अध्याय विद्यार्थियों को निवेश से संबंधित मूलभूत सिद्धांतों से परिचित कराते हुए उन्हें अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक निवेश साधनों की विशेषताओं, जोखिमों तथा लाभों का विश्लेषण करना सिखाता है। साथ ही, यह अध्याय प्रतिभूति बाज़ार की संरचना, नियामक संस्थाओं की भूमिका, प्रमुख प्रतिभागियों की पहचान तथा उनके कार्य-क्षेत्रों को समझने में सहायक होता है। इसके माध्यम से विद्यार्थियों में विवेकपूर्ण निवेश निर्णय लेने की क्षमता विकसित होती है, जो उन्हें एक उत्तरदायी एवं जागरूक वित्तीय नागरिक बनने की दिशा में मार्गदर्शन प्रदान करती है।

वित्तीय बाज़ार और उनके उपकरण न केवल कम्पनियों और सरकारों के लिए पूंजी जुटाने का एक साधन होते हैं, बल्कि ये निवेशकों को भी निवेशक विविध अवसर प्रदान करते हैं। ये आर्थिक विकास, रोज़गार सृजन, मूल्य निर्धारण और वित्तीय स्थिरता को बढ़ावा देने के साथ साथ एक मजबूत और समृद्ध अर्थव्यवस्था बनाने में भी मदद करते हैं।

मुख्य शब्दावली (Key Terms):

अल्पकालिक निवेश (Short-term Investment):	अल्पकालिक निवेश वह वित्तीय निवेश होता है जिसे एक वर्ष या उससे कम अवधि के लिए किया जाता है, जैसे कि म्यूचुअल फंड की लिक्विड योजनाएँ या ट्रेजरी बिल।
दीर्घकालिक निवेश (Long-term Investment)	दीर्घकालिक निवेश उन निवेशों को कहा जाता है जिन्हें एक वर्ष से अधिक समय तक रखा जाता है, जैसे कि अचल संपत्ति, इक्विटी शेयर, या सार्वजनिक भविष्य निधि (PPF) में निवेश।
नियामक संस्था (Regulatory Authority)	नियामक संस्था एक वैधानिक संस्था होती है जो वित्तीय बाज़ार में पारदर्शिता, निष्पक्षता और निवेशकों की सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए नियम और दिशा-निर्देश बनाती है।
क्लियरिंग और सेटलमेंट (Clearing and Settlement)	यह वह प्रक्रिया है जिसमें प्रतिभूतियों और भुगतान का अंतिम आदान-प्रदान सुनिश्चित किया जाता है, जिससे व्यापार पूर्ण रूप से निष्पादित हो सके।

1.1 निवेश क्या है?

निवेश एक ऐसी प्रक्रिया है, जिसके माध्यम से कोई व्यक्ति अथवा संस्था अपनी मौद्रिक या भौतिक संपत्तियों को किसी व्यवसाय, परियोजना या परिसंपत्ति में इस उद्देश्य से लगाती है कि भविष्य में उससे आय, लाभ अथवा पूंजीगत प्रतिफल प्राप्त किया जा सके।

किसी व्यक्ति की आय का एक भाग तात्कालिक व्यय हेतु उपयोग में लाया जाता है, जबकि शेष भाग को भविष्य की आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु बचाया जाता है। यदि इस बचत को निष्क्रिय रखने के स्थान पर ऐसी योजनाओं अथवा साधनों में लगाया जाए, जहाँ से दीर्घकाल में लाभांश, ब्याज अथवा अन्य वित्तीय प्रतिफल प्राप्त हो, तो यही प्रक्रिया "निवेश" कहलाती है।

1.1.1 निवेश क्यों आवश्यक है?

निवेश करना निम्नलिखित कारणों से आवश्यक एवं लाभप्रद माना जाता है:

* अपने दीर्घकालिक एवं अल्पकालिक वित्तीय लक्ष्यों की प्राप्ति हेतु;
* भविष्य को आर्थिक रूप से सुरक्षित एवं आत्मनिर्भर बनाने के लिए;
* मुद्रास्फीति (महँगाई) के प्रभाव से अपनी क्रयशक्ति की रक्षा हेतु;
* निष्क्रिय रूप से उपलब्ध संसाधनों पर प्रतिफल अर्जित करने के लिए;

* जीवन के विशिष्ट उद्देश्यों हेतु लक्षित पूंजी का निर्माण करने के लिए;

* संभावित आर्थिक अनिश्चितताओं अथवा आपात स्थितियों के लिए पूर्व तैयारी हेतु।

मुद्रास्फीति एक ऐसी आर्थिक स्थिति है, जिसमें वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों में समय के साथ वृद्धि होती है और पैसों की क्रय शक्ति घटने लगती है।

मुद्रास्फीति वह दर है जिस पर जीवनयापन की लागत बढ़ती है। जीवनयापन की लागत बस वही है जो आपको जीवनयापन के लिए आवश्यक वस्तुओं और सेवाओं को खरीदने में खर्च होती है।

निवेश का उद्देश्य मुद्रास्फीति दर से ऊपर प्रतिफल प्राप्त करना होना चाहिए ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि निवेश के मूल्य में कमी न हो। उदाहरण के लिए, यदि वार्षिक मुद्रास्फीति दर 6% है, तो मूल्य में वृद्धि सुनिश्चित करने के लिए निवेश को 6% से अधिक अर्जित करने की आवश्यकता होगी। यदि आपके निवेश पर कर-पश्चात प्रतिफल मुद्रास्फीति दर से कम है, तो आपकी संपत्ति का मूल्य वास्तव में कम हो गया है; यानी, वे आज उतनी खरीदारी नहीं करेंगे जितनी उन्होंने पिछले साल की थी।

1.1.2 निवेश प्रारंभ करने की उपयुक्तता

निवेश प्रारंभ करने का समय जितना शीघ्र हो, उतना ही लाभकारी होता है। आरंभिक चरण में निवेश करने से निवेशक को पूंजी में वृद्धि हेतु अधिक समय प्राप्त होता है। इस प्रकार, निवेश पर प्राप्त ब्याज या लाभांश को मूलधन में जोड़कर, उसे पुनः निवेश किया जा सकता है, जिससे चक्रवृद्धि (Compounding) की प्रक्रिया सक्रिय होती है। यह प्रक्रिया समयानुसार निवेश की कुल आय में निरंतर वृद्धि करती है।

चक्रवृद्धि की अवधारणा के अनुसार, प्रत्येक वर्ष अर्जित लाभ को मूलधन में सम्मिलित कर पुनः निवेश किया जाता है, जिससे प्रतिवर्ष संचित राशि बढ़ती जाती है और आय में क्रमिक वृद्धि होती है।

सभी निवेशकों के लिए निवेश प्रारम्भ करने के कुछ प्रमुख सिद्धांत इस प्रकार हैं-

1. यथाशीघ्र निवेश प्रारंभ करें।
2. नियमित एवं अनुशासित निवेश करें।
3. अल्पकालिक नहीं, अपितु दीर्घकालिक अवधि के लिए निवेश करें।

1.1.3 निवेश करते समय किन बातों का ध्यान रखा जाना चाहिए?

किसी भी निवेश को करने से पूर्व उसकी वैधता, उपयुक्तता एवं सुरक्षा की समुचित जांच आवश्यक है। निम्नलिखित बिंदुओं पर विचार करना एक विवेकपूर्ण निवेश निर्णय हेतु आवश्यक है:

SCERT DELHI

1. निवेश योजना से संबंधित विस्तृत एवं लिखित दस्तावेज़ प्राप्त करें।
2. सभी दस्तावेजों का सूक्ष्मता से अध्ययन करें तथा उन्हें पूर्णतः समझें।
3. निवेश की एक पूर्वनिर्धारित अवधि सुनिश्चित करें।
4. निवेश से संबंधित सभी संभावित लागतों एवं अपेक्षित प्रतिफल का आकलन करें।
5. जोखिम एवं प्रतिफल के संतुलन का विश्लेषण करें।
6. निवेश की तरलता एवं सुरक्षा संबंधी पक्षों की जांच करें।
7. यह सुनिश्चित करें कि निवेश आपके वित्तीय लक्ष्यों के अनुकूल है।
8. वर्तमान निवेश योजना की तुलना अन्य संभावित निवेश विकल्पों से करें।
9. यह मूल्यांकन करें कि वर्तमान निवेश आपके पूर्व निवेशों के साथ संगत है या नहीं।
10. केवल प्राधिकृत एवं विनियमित मध्यस्थों (जैसे SEBI-पंजीकृत इकाइयाँ) के माध्यम से ही निवेश करें।
11. मध्यस्थ एवं निवेश योजना से संबंधित सभी आशंकाओं का समाधान प्राप्त करें और तभी निवेश करें जब आप पूर्णतः आश्वस्त हों।
12. संभावित जोखिमों, विवादों अथवा नुकसान की स्थिति में उपलब्ध विनियामक उपायों और संरक्षण विधियों की पूर्व जानकारी प्राप्त करें।

1.1.4 ब्याज से क्या तात्पर्य है?

ब्याज वह धनराशि है, जो किसी व्यक्ति या संस्था द्वारा किसी वित्तीय संस्था अथवा अन्य व्यक्ति से ली गई उधार राशि पर एक निर्धारित अवधि तक देय होती है। यह उस सुविधा के लिए दिया जाने वाला मूल्य है, जो ऋणकर्ता को किसी राशि का अस्थायी उपयोग करने हेतु प्राप्त होती है।

सरल शब्दों में, जब कोई व्यक्ति ऋण प्राप्त करता है, तो उसे मूलधन (Principal) के अतिरिक्त जो धनराशि चुकानी होती है, वही ब्याज कहलाती है। ब्याज की गणना प्रायः मूलधन के निश्चित प्रतिशत के रूप

SCERT DELHI

में की जाती है। यह दर ऋण की अवधि के लिए या तो स्थिर (Fixed) हो सकती है या फिर परिवर्तनीय (Variable), जो ऋण की शर्तों एवं आर्थिक परिस्थितियों पर निर्भर करती है।

1.1.5 ब्याज दर को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारक

ब्याज दर विभिन्न आर्थिक क्षेत्रों में विभिन्न प्रकार की होती हैं, जैसेः

1. जो बैंक अपने जमाकर्ताओं को उनकी जमा राशि पर प्रदान करते हैं।
2. जिस पर बैंक उधारकर्ताओं को ऋण प्रदान करते हैं।
3. वह दर, जिस पर सरकार बॉन्ड अथवा सरकारी प्रतिभूतियों के माध्यम से वित्तीय बाज़ार से ऋण प्राप्त करती है।
4. जो लघु बचत योजनाओं (जैसे—एनएससी, पीपीएफ आदि) में निवेशकों को प्रदान की जाती हैं।
5. जिस पर कंपनियाँ सावधि जमा (Fixed Deposits) आदि के माध्यम से पूंजी जुटाती हैं।

इन ब्याज दर को नियंत्रित करने वाले कारक प्रायः समष्टि आर्थिक कारक (Macroeconomic Factors) होते हैं, जो किसी राष्ट्र की आर्थिक स्थिरता, मौद्रिक प्रवाह एवं नीति निर्णयों से प्रभावित होते हैं।

मुख्य निर्धारक कारक

* धन की मांग (Demand for Money)
* सरकारी ऋण का स्तर और भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) द्वारा घोषित प्रमुख ब्याज दरें
* धन की आपूर्ति (Money Supply)
* मुद्रास्फीति की दर (Inflation Rate)

इनमें से अधिकांश कारकों का निर्धारण भारतीय रिज़र्व बैंक एवं भारत सरकार की नीतियों के अंतर्गत होता है। ये नीतियाँ समयानुसार परिवर्तित होती रहती हैं और देश की आर्थिक गतिविधियों को दिशा प्रदान करती हैं।

1.2 निवेश के लिए उपलब्ध विकल्प

निवेश हेतु विभिन्न प्रकार के विकल्प उपलब्ध होते हैं, जिन्हें प्रमुखतः दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता हैः

1. **भौतिक संपत्तियाँ (Physical Assets)**

   भौतिक संपत्तियाँ वे संपत्तियाँ होती हैं जिनका वास्तविक भौतिक अस्तित्व होता है और जिन्हें व्यक्ति, संस्था

SCERT DELHI

अथवा कंपनी स्वामित्व में रख सकते हैं। इनमें निम्नलिखित शामिल होते हैं:-

* अचल संपत्ति (Real Estate) जैसे भूमि, भवन आदि।
* सोना/चाँदी अथवा आभूषण।
* कीमती वस्तुएं, जैसे– चित्रकला, प्राचीन वस्तुएं आदि।

2. वित्तीय संपत्तियाँ (Financial Assets)

वित्तीय संपत्तियाँ वे होती हैं जिनका अस्तित्व कानूनी होता है, परंतु उनका स्वरूप भौतिक नहीं होता। इनका मूल्य प्रायः अन्य संपत्तियों या मौद्रिक साधनों पर आधारित होता है। इन संपत्तियों के उदाहरण निम्नलिखित हैं:-

* बैंकिंग साधनः- जैसे बैंकों में सावधि जमा (Fixed Deposits)
* डाकघर योजनाएँ:- जैसे लघु बचत योजनाएँ एवं प्रपत्र
* वित्तीय सुरक्षा योजनाएँ:- जैसे बीमा पॉलिसियाँ, भविष्य निधियाँ (Provident Funds), पेंशन योजनाएँ
* प्रतिभूति बाज़ार से संबंधित साधनः- जैसे शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र, म्यूचुअल फंड्स आदि

1.2.1 निवेश को उसके समय-काल के आधार पर प्रायः दो श्रेणियों में विभाजित किया जाता है

(क) अल्पकालिक निवेश विकल्प (Short-Term Investment Options):

अल्पकालिक निवेश वे होते हैं जिनकी परिपक्वता अवधि सामान्यतः एक वर्ष तक होती है और जिनमें तरलता अधिक होती है। ऐसे विकल्पों में निम्नलिखित सम्मिलित हैं:

* अल्पकालिक डाकघर योजनाएँ (Short-Term Post Office Schemes)

(ख) दीर्घकालिक निवेश विकल्प (Long-Term Investment Options)

दीर्घकालिक निवेश वे होते हैं जिनकी परिपक्वता अवधि एक वर्ष से अधिक होती है और जो दीर्घकालीन वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति हेतु उपयुक्त होते हैं। इनके उदाहरण निम्नलिखित हैं:

नोटः

* अल्पकालिक निवेश की विशेषता यह होती है कि इनमें पूंजी को जल्दी निकाला जा सकता है और जोखिम अपेक्षाकृत कम होता है।

SCERT DELHI

* जबकि दीर्घकालिक निवेश से बेहतर प्रतिफल (returns) की संभावना होती है, किन्तु इनमें जोखिम भी अधिक हो सकता है।

1.2.1 निवेश के लिए कौन से विभिन्न अल्पकालिक वित्तीय विकल्प उपलब्ध हैं?

1. **बचत बैंक खाता** एक बुनियादी बैंकिंग साधन है, जिसमें व्यक्ति अपनी धनराशि सुरक्षित रूप से जमा कर सकता है। यह खाता न केवल जमा की गई राशि पर ब्याज प्रदान करता है, बल्कि अत्यधिक तरलता भी सुनिश्चित करता है, जिससे धनराशि को आवश्यकता पड़ने पर कभी भी निकाला जा सकता है। सामान्यतः, विभिन्न बैंकों में बचत खातों पर मिलने वाली ब्याज दर 2.70% से 4.00% के बीच होती है। यह विकल्प कम जोखिम लेने वाले निवेशकों के लिए उपयुक्त है।

2. **मुद्रा बाज़ार (Money Market)** एक ऐसा वित्तीय बाज़ार है जिसमें एक वर्ष से कम अवधि वाले ऋण एवं वित्तीय साधनों जैसे ट्रेज़री बिल्स, वाणिज्यिक पत्र, सर्टिफिकेट ऑफ डिपॉजिट आदि का लेनदेन होता है। मुद्रा बाज़ार के अंतर्गत आने वाले लिक्विड फंड ऐसे म्यूचुअल फंड होते हैं जो इन अल्पकालिक साधनों में निवेश करते हैं। लिक्विड फंड की निवेश अवधि 1 दिन से लेकर कुछ सप्ताह या महीनों तक हो सकती है। ये अत्यधिक तरल होते हैं, जिन्हें किसी भी समय बिना विशेष मूल्य हानि के नकद में बदला जा सकता है। यह विकल्प उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होता है जो कम समय के लिए निवेश करना चाहते हैं और बैंक सावधि जमा से अधिक रिटर्न की संभावना की तलाश में रहते हैं।

3. **सावधि जमा (Fixed Deposit – FD)** एक पारंपरिक और सुरक्षित निवेश विकल्प है, जिसमें निश्चित धनराशि को पूर्वनिर्धारित अवधि के लिए बैंक या वित्तीय संस्थान में जमा किया जाता है। सावधि जमा की अवधि सामान्यतः 7 दिन से लेकर 10 वर्ष तक हो सकती है। सावधि जमा पर ब्याज दरें बैंक और निवेश अवधि के अनुसार भिन्न होती हैं, और ये लगभग 3.00% से 7.50% तक हो सकती हैं। कुछ बैंकों में सावधि जमा के लिए न्यूनतम निवेश अवधि 30 दिन निर्धारित होती है। यह विकल्प उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो कम जोखिम में सुनिश्चित रिटर्न की अपेक्षा रखते हैं। हालांकि, यह ध्यान रखना आवश्यक है कि 6 महीने से कम की अवधि वाली सावधि जमा पर मिलने वाला ब्याज प्रायः मुद्रा बाज़ार फंड से कम हो सकता है, इसलिए अल्पकालिक निवेश निर्णय लेते समय तुलनात्मक मूल्यांकन आवश्यक है।

1.2.2 निवेश के लिए कौन से विभिन्न दीर्घकालिक वित्तीय विकल्प उपलब्ध हैं?

1. **डाकघर बचत योजना (Post Office Monthly Income Scheme):** डाकघर मासिक आय योजना एक सुरक्षित एवं सुनिश्चित आय प्रदान करने वाली बचत योजना है, जिसे देश के किसी भी डाकघर के माध्यम से खोला जा सकता है। वर्तमान में यह योजना 7.4% वार्षिक ब्याज दर प्रदान करती है, जिसका भुगतान मासिक आधार पर किया जाता है। इसमें निवेश की न्यूनतम राशि 1,000/-

निर्धारित है, तथा 1,500/- के गुणकों में अतिरिक्त निवेश किया जा सकता है। अधिकतम निवेश सीमा 9,00,000/- एकल खाता एवं 15,00,000/- संयुक्त खाता के लिए निर्धारित है। इस योजना की परिपक्वता अवधि 5 वर्ष है। यदि खाता एक वर्ष से अधिक पुराना हो, तो कुछ विशेष शर्तों के अंतर्गत पूर्व-परिपक्वता निकासी की अनुमति प्रदान की जाती है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो न्यूनतम जोखिम के साथ नियमित मासिक आय प्राप्त करना चाहते हैं।

2. **सार्वजनिक भविष्य निधि (Public Provident Fund – PPF):** सार्वजनिक भविष्य निधि एक दीर्घकालिक एवं कर-मुक्त बचत योजना है, जिसे भारत सरकार द्वारा समर्थित किया गया है। इस योजना का उद्देश्य नागरिकों को सेवानिवृत्ति के बाद आर्थिक सुरक्षा प्रदान करना तथा नियमित बचत की प्रवृत्ति को प्रोत्साहित करना है। इसकी न्यूनतम निवेश अवधि 15 वर्ष है। वर्तमान में यह योजना 7.1% वार्षिक चक्रवृद्धि ब्याज दर प्रदान करती है। निवेश की सीमा 500/- से 1.5 लाख प्रति वित्तीय वर्ष तक निर्धारित है। इस योजना में निवेश पर आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर-छूट प्राप्त होती है, और अर्जित ब्याज भी पूरी तरह कर-मुक्त होता है।

   यह खाता किसी भी राष्ट्रीयकृत बैंक, डाकघर, अथवा कुछ निजी बैंकों के माध्यम से खोला जा सकता है। खाता खोलने की तारीख के सातवें वित्तीय वर्ष से आंशिक निकासी की अनुमति दी जाती है, जो उस वर्ष से ठीक पहले के चौथे वर्ष के अंत में उपलब्ध राशि के 50% तक सीमित होती है। यह योजना एक सुरक्षित, कर-कुशल एवं दीर्घकालिक धन-सृजन का साधन है, और विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो स्थायित्व एवं कर बचत के साथ भविष्य की आर्थिक आवश्यकताओं की पूर्ति करना चाहते हैं।

3. **कंपनी सावधि जमा (Company Fixed Deposit – Corporate FD):** कंपनी सावधि जमा वे योजनाएं होती हैं, जिन्हें गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (NBFCs) अथवा अन्य कॉर्पोरेट संस्थाओं द्वारा जारी किया जाता है। इन योजनाओं के अंतर्गत निवेशकों से एक निर्धारित अवधि के लिए पूंजी ली जाती है और बदले में एक पूर्वनिर्धारित ब्याज दर प्रदान की जाती है। इस जमा राशि की अवधि सामान्यतः 6 महीने से लेकर 3 से 5 वर्षों तक हो सकती है। ब्याज भुगतान के विकल्पों में मासिक, त्रैमासिक, अर्धवार्षिक या वार्षिक भुगतान शामिल होते हैं। कुछ योजनाएं संचयी (Cumulative) होती हैं, जिनमें ब्याज की राशि परिपक्वता पर मूलधन सहित पूर्ण राशि में भुगतान के रूप में प्राप्त होती है।

   कंपनी सावधि जमा पर ब्याज दरें आमतौर पर 8% से 9.5% प्रति वर्ष के बीच होती हैं, हालांकि कुछ उच्च जोखिम वाली कंपनियां इससे अधिक ब्याज दर भी प्रदान कर सकती हैं। इस जमा राशि पर अर्जित ब्याज आयकर अधिनियम के प्रावधानों के अनुसार टीडीएस (TDS) के अधीन आता है। यद्यपि कंपनी सावधि जमा, बैंक सावधि जमा की तुलना में अपेक्षाकृत उच्च रिटर्न प्रदान करती हैं, परंतु इनके साथ

SCERT DELHI

जोखिम का स्तर भी अधिक होता है। अतः निवेश से पूर्व कंपनी की क्रेडिट रेटिंग, वित्तीय स्थिति, तथा नियामक अनुपालन की सावधानीपूर्वक समीक्षा किया जाना अत्यंत आवश्यक होता है।

4. **म्यूचुअल फंड (Mutual Fund):** म्यूचुअल फंड एक संगठित सामूहिक निवेश साधन है, जिसका संचालन एक पंजीकृत एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा किया जाता है। इस योजना के अंतर्गत, आम जनता से एकत्रित धन को एकत्र कर, उसे विविध परिसंपत्तियों जैसे शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र, सरकारी प्रतिभूतियाँ, वाणिज्यिक पत्र आदि में निवेश किया जाता है। यह निवेश एक पेशेवर फंड प्रबंधक की देखरेख में किया जाता है, जिसका उद्देश्य निवेशकों को उनकी जोखिम सहनशीलता और वित्तीय लक्ष्यों के अनुसार उचित प्रतिफल प्रदान करना होता है।

म्यूचुअल फंड उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी होते हैं जो सीमित समय, संसाधन या विशेषज्ञता के कारण सीधे पूंजी बाज़ार में निवेश नहीं कर सकते। इसके प्रमुख लाभ हैं- पेशेवर प्रबंधन, निवेश विविधीकरण, तरलता, और छोटी राशि से निवेश की सुविधा। प्रत्येक म्यूचुअल फंड यूनिट का मूल्य शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value) कहलाता है, जो किसी विशिष्ट तिथि को प्रति यूनिट परिसंपत्ति का मूल्य दर्शाता है। शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य की गणना इस प्रकार की जाती है:

$$\textbf{शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य प्रति इकाई (NAV Per Unit)} = \frac{\textbf{फंड द्वारा धारित कुल शुद्ध परिसंपत्तियों का मूल्य}}{\textbf{कुल जारी की गई इकाइयों की संख्या}}$$

यह मूल्य प्रत्येक व्यापारिक दिन के अंत में फंड हाउस द्वारा प्रकाशित किया जाता है।

म्यूचुअल फंड योजनाएँ दो प्रकार की हो सकती हैं — ओपन एंडेड (जहाँ निवेशक कभी भी यूनिट्स खरीद या बेच सकते हैं) और क्लोज़ एंडेड (जिसमें निवेश एक निश्चित अवधि के लिए बंद रहता है)। सामान्यतः, म्यूचुअल फंड दीर्घकालिक निवेश उद्देश्यों के लिए उपयुक्त माने जाते हैं, यद्यपि कुछ योजनाएं जैसे मुद्रा बाज़ार म्यूचुअल फंड्स, अल्पकालिक निवेश विकल्प भी प्रदान करती हैं।

5. **जीवन बीमा पॉलिसी (Life Insurance Policies):** यद्यपि जीवन बीमा पूर्णतः निवेश उपकरण नहीं है, तथापि कुछ जीवन बीमा पॉलिसी सुरक्षा के साथ-साथ निवेश का अवसर भी प्रदान करती हैं। जीवन बीमा एक विधिक अनुबंध होता है, जिसके अंतर्गत बीमा कंपनी व्यक्ति की मृत्यु या कुछ विशेष परिस्थितियों में नामांकित व्यक्ति को राशि के भुगतान का आश्वासन देती है। यह बीमा न केवल बीमाधारक की आकस्मिक पेक्षित मृत्यु की स्थिति में उसके परिजनों को आर्थिक सुरक्षा प्रदान करता है, बल्कि कुछ योजनाओं में पूंजी निर्माण की सुविधा भी उपलब्ध होती है।

जीवन बीमा पॉलिसी के प्रमुख प्रकारों में टर्म लाइफ इंश्योरेंस (Term Life Insurance) शामिल है, जो केवल मृत्यु सुरक्षा प्रदान करती है और बीमाधारक की मृत्यु पर नामांकित लाभार्थी (Nominee) को एक निश्चित राशि प्रदान की जाती है। एंडोमेंट पॉलिसी (Endownment Policy) में बीमाधारक

SCERT DELHI

की मृत्यु अथवा पॉलिसी की परिपक्वता, जो भी पहले हो, की स्थिति में निश्चित राशि का भुगतान किया जाता है अथवा पेंशन योजनाएं सेवानिवृत्ति के बाद जीवन भर या एक निश्चित अवधि तक नियमित आय प्रदान करती हैं। वहीं, यूनिट लिंक्ड इंश्योरेंस प्लान्स (ULIPs) बीमा सुरक्षा और पूंजी बाज़ार में निवेश का संयुक्त विकल्प प्रदान करते हैं, जिनमें प्रीमियम का एक भाग जोखिम-कवर हेतु और शेष भाग विविध निवेश विकल्पों में लगाया जाता है। इस प्रकार जीवन बीमा पॉलिसी सुरक्षा के साथ-साथ वित्तीय नियोजन का एक महत्वपूर्ण साधन बन जाती हैं।

1.3 स्टॉक एक्सचेंज (Stock Exchange) क्या है?

प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम, 1956 [SCRA] के अनुसार "स्टॉक एक्सचेंज से तात्पर्य किसी ऐसे निकाय से है, चाहे वह निगमित हो या न हो, जिसे प्रतिभूतियों के व्यापार को नियंत्रित, विनियमित और सुगम बनाने के उद्देश्य से स्थापित किया गया हो।"

स्टॉक एक्सचेंज वह संस्था है, जो प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय और लेनदेन की प्रक्रियाओं को नियंत्रित, विनियमित एवं सुव्यवस्थित करने का कार्य करती है। स्टॉक एक्सचेंज क्षेत्रीय अथवा राष्ट्रीय स्तर पर कार्य कर सकते हैं। भारत में, नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया लिमिटेड (NSE) को एक राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज के रूप में मान्यता प्राप्त है, जो पूरे देश में प्रतिभूतियों के व्यापार को संचालित करने के लिए अधिकृत है।

1.3.1 इक्विटी शेयर (Equity Share) क्या है।

इक्विटी शेयर (Equity Share) कंपनी की इक्विटी पूंजी का वह हिस्सा होता है, जिसे समान मूल्यवर्ग (Face Value) की छोटी इकाइयों में विभाजित किया जाता है। उदाहरण के लिए, यदि किसी कंपनी की कुल इक्विटी पूंजी ₹ 2,00,000 है और इसे 10 के 20,000 शेयरों में बाँटा गया है, तो प्रत्येक शेयर 10 रूपये का होगा। इस प्रकार, कंपनी के पास 10 रूपये मूल्यवर्ग के 20,000 इक्विटी शेयर हैं।

इक्विटी शेयरधारक कंपनी के सह-मालिक होते हैं और उन्हें मतदान का अधिकार प्राप्त होता है। उन्हें कंपनी के लाभ में हिस्सेदारी का अधिकार होता है और यदि कंपनी लाभ अर्जित करती है तथा लाभांश घोषित करती है, तो उसका वितरण इन शेयरधारकों के बीच किया जाता है। यद्यपि लाभांश प्राप्त करना अनिवार्य नहीं होता, यह कंपनी के निर्णय और प्रदर्शन पर निर्भर करता है।

1.3.2 ऋण प्रपत्र (Debenture) क्या है

ऋण पत्र (Debenture) एक ऋण आधारित वित्तीय साधन होता है, जिसे कंपनियों द्वारा पूंजी जुटाने के उद्देश्य से जारी किया जाता है। यह एक विधिक अनुबंध (Legal Contract) होता है, जिसके तहत कंपनी निवेशकों से निश्चित अवधि के लिए एक निश्चित ब्याज दर पर पूंजी उधार लेती है। इस अनुबंध के अनुसार कंपनी, ऋण पत्र धारक को नियमित अंतराल पर ब्याज का भुगतान करती है और परिपक्वता पर मूलधन

SCERT DELHI

वापस लौटाती है। ऋण पत्र आमतौर पर बिना किसी संपार्श्विक (Security) के जारी किए जाते हैं जिन्हें असुरक्षित ऋण पत्र कहा जाता हैं और निवेशकों का भरोसा कंपनी की साख (Creditworthiness) पर आधारित होता है। हालांकि कुछ ऋण पत्र सुरक्षित (Secured) भी हो सकते हैं। भारत में 'बॉन्ड' शब्द सामान्यतः सरकार या सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाओं द्वारा जारी किए गए ऋण साधनों के लिए प्रयुक्त होता है, जबकि 'ऋण पत्र' शब्द निजी कॉर्पोरेट क्षेत्र के ऋण साधनों को संदर्भित करता है। ऋण पत्र परिवर्तनीय (Convertible), गैर-परिवर्तनीय (Non-convertible) या आंशिक रूप से परिवर्तनीय भी हो सकते हैं, जिनका विनिमय परिपक्वता पर इक्विटी शेयरों से किया जा सकता है।

1.3.3 डेरिवेटिव (Derivative) क्या है?

डेरिवेटिव एक वित्तीय अनुबंध होता है जिसका मूल्य किसी अंतर्निहित परिसंपत्ति जैसे स्टॉक, बॉन्ड, ब्याज दर, कमोडिटी या सूचकांक (Index) के मूल्य पर आधारित होता है। इनका उपयोग मुख्यतः जोखिम प्रबंधन, सट्टा (Speculation) तथा निवेश रणनीतियों को सशक्त बनाने हेतु किया जाता है।

डेरिवेटिव्स के प्रमुख प्रकार हैं:

1. फ्यूचर्स (Futures)
2. ऑप्शन्स – कॉल ऑप्शन एवं पुट ऑप्शन (Options – Call & Put)
3. स्वैप्स (Swaps)
4. फॉरवर्ड्स (Forwards)

डेरिवेटिव उत्पादों की उत्पत्ति मुख्यतः कमोडिटी बाज़ार में मूल्य अस्थिरता से बचाव के लिए हुई थी। प्रारंभ में ये केवल कमोडिटी-आधारित थे, लेकिन वित्तीय बाज़ारों में बढ़ती अस्थिरता के कारण 1970 के दशक के बाद वित्तीय डेरिवेटिव्स का उदय हुआ। 1990 के दशक तक, डेरिवेटिव उत्पाद वैश्विक वित्तीय लेनदेन में अत्यंत महत्वपूर्ण भूमिका निभाने लगे और इनका उपयोग बड़े पैमाने पर किया जाने लगा।

1.3.4 सूचकांक (Index) क्या है

सूचकांक एक सांख्यिकीय मापदंड होता है जो शेयर बाज़ार की दिशा और प्रवृत्तियों को प्रतिबिंबित करता है। यह एक निर्धारित संख्या में प्रतिभूतियों के चयनित समूह के औसत मूल्य पर आधारित होता है। सूचकांक यह दर्शाता है कि बाज़ार में समग्र रूप से मूल्य वृद्धि हो रही है या गिरावट।

भारत में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) का प्रमुख सूचकांक निफ्टी 50 है, जो अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों से संबंधित 50 प्रमुख कंपनियों के शेयरों पर आधारित है। इसका उपयोग पोर्टफोलियो (Portfolio) के प्रदर्शन का मूल्यांकन, सूचकांक आधारित म्यूचुअल फंड्स एवं डेरिवेटिव्स के निर्माण तथा निवेश निर्णय

SCERT DELHI

लेने में किया जाता है।

1.4 डिपॉजिटरी (Depository) क्या है?

डिपॉजिटरी एक ऐसी संस्था होती है जो निवेशकों की प्रतिभूतियों (जैसे – शेयर, ऋण पत्र, बॉन्ड, सरकारी प्रतिभूतियाँ, म्यूचुअल फंड इकाइयाँ आदि) को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखने की सुविधा प्रदान करती है। यह कार्यप्रणाली बैंक के समान होती है, जैसे बैंक में धनराशि जमा की जाती है, उसी प्रकार डिपॉजिटरी में निवेशक की प्रतिभूतियाँ जमा रहती हैं। भारत में प्रमुख डिपॉजिटरी संस्थाएँ हैं:

* नेशनल सिक्योरिटीज़ डिपॉजिटरी लिमिटेड (National Securities Depository Limited)-NSDL
* सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज (इंडिया) लिमिटेड (Central Depository Services (India) Limited)-CDSL

1.4.1 डिमटेरियलाइजेशन (Dematerialisation) क्या है?

डिमटेरियलाइजेशन वह प्रक्रिया है जिसके माध्यम से निवेशक के भौतिक (Physical) प्रमाणपत्रों को इलेक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित किया जाता है। इस प्रक्रिया के तहत निवेशक के पास मौजूद कागज़ी प्रतिभूतियाँ एक समतुल्य इलेक्ट्रॉनिक रूप में उसके डीमैट खाते (Demat Account) में जमा की जाती हैं। यह खाता डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट के माध्यम से खोला जाता है, जो डिपॉजिटरी की अधिकृत एजेंसी होती है।

डिमटेरियलाइजेशन से प्रतिभूतियों का रख-रखाव सुरक्षित, आसान और तेज़ हो जाता है, साथ ही कागज़ी प्रमाणपत्रों से जुड़ी धोखाधड़ी, क्षति या चोरी जैसी समस्याओं से भी बचा जा सकता है।

Source: https://www.reddit.com/r/IndianStreetBets/comments/1aw8uy1/old_share_certificates/?rdt=36130

SCERT DELHI

यह एक भौतिक शेयर प्रमाणपत्र की छवि है। जब यह अभौतिकीकृत (Dematerialised) हो जाएगा, तो इसे इलेक्ट्रॉनिक रूप में परिवर्तित कर दिया जाएगा और भौतिक प्रमाणपत्र नष्ट कर दिया जाएगा और धारित शेयरों की संख्या लाभार्थी के खाते में स्थानांतरित कर दी जाएगी।

1.5 'प्रतिभूतियों' (Securities) से क्या तात्पर्य है?

प्रतिभूति अनुबंध विनियमन अधिनियम, 1956 (SCRA) के अनुसार 'प्रतिभूतियाँ' उन सभी वित्तीय दस्तावेज़ों एवं साधनों को सम्मिलित करती हैं जो किसी व्यक्ति या संस्था को स्वामित्व, ऋण, या निवेश से संबंधित अधिकार प्रदान करते हैं। इस परिभाषा के अंतर्गत निम्नलिखित तत्व सम्मिलित हैं—

* शेयर, ऋणपत्र, बॉन्ड, ऋण पत्र, स्क्रिप, स्टॉक अथवा कोई अन्य समान दस्तावेज़, जिन्हें किसी निगमित कंपनी, निकाय कॉर्पोरेट अथवा सरकार द्वारा निर्गत किया गया हो;
* म्यूचुअल फंड इकाइयाँ;
* प्रतिभूतियों से संबद्ध डेरिवेटिव्स;
* सामूहिक निवेश योजनाओं की इकाइयाँ;
* प्रतिभूतियों में निहित ब्याज अथवा अधिकार;
* सुरक्षा रसीदें;
* केंद्र सरकार द्वारा अधिसूचित कोई अन्य विपणन योग्य वित्तीय दस्तावेज़।

1.5.1 प्रतिभूति बाज़ार का उद्देश्य क्या है?

प्रतिभूति बाज़ार एक ऐसा संगठित मंच है, जहाँ वित्तीय प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री नियमबद्ध तरीके से की जाती है। यह बाज़ार उन लोगों की बचत को, जो जोखिम उठाने में सक्षम हैं, उन कंपनियों और सरकारी संस्थाओं तक पहुँचाने में मदद करता है जिन्हें पूंजी की आवश्यकता होती है।

यह प्रक्रिया संसाधनों के बेहतर उपयोग, वित्तीय प्रवाह को सुचारु बनाने और उद्यमिता को बढ़ावा देने में सहायक होती है। औपचारिक रूप से, प्रतिभूति बाज़ार को बचत के दोबारा उपयोग का एक सुव्यवस्थित माध्यम कहा जा सकता है।

1.5.2 कौन-कौन-सी प्रतिभूतियाँ निवेश हेतु उपलब्ध हैं?

निवेशकर्ता निम्नलिखित प्रकार की प्रतिभूतियों में निवेश कर सकते हैं—

* इक्विटी शेयर

SCERT DELHI

* ऋणपत्र (बॉन्ड एवं ऋण पत्र)
* सरकारी प्रतिभूतियाँ
* डेरिवेटिव उपकरण
* म्यूचुअल फंड योजनाओं की इकाइयाँ

प्रतिभूति बाज़ार में विनियमन की आवश्यकता के प्रमुख कारण निम्नलिखित हैः

* निवेशकों के हितों की रक्षा
* बाज़ार में पारदर्शिता बनाए रखना
* धोखाधड़ी और अंदरूनी व्यापार की रोकथाम
* निष्पक्ष और समान अवसर की व्यवस्था
* बाज़ार में विश्वास और स्थिरता बनाए रखना
* अर्थव्यवस्था की समग्र सुरक्षा
* संस्थागत अनुशासन एवं जवाबदेही
* सुनियोजित पूंजी निर्माण में सहयोग

भारत में प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन मुख्यतः निम्नलिखित संस्थाओं द्वारा संयुक्त रूप से किया जाता है

* **भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (Securities and Exchange Board of India – SEBI):** यह भारत में प्रतिभूति बाज़ार का प्रमुख नियामक निकाय है, जो SEBI अधिनियम, 1992 के अंतर्गत स्थापित किया गया है। इसका कार्य प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन, निवेशकों के हितों की रक्षा, एवं बाज़ार की पारदर्शिता सुनिश्चित करना है।
* **भारतीय रिज़र्व बैंक (Reserve Bank of India – RBI):** यह सरकारी प्रतिभूतियों, मुद्रा बाज़ार के उपकरणों तथा बैंकिंग क्षेत्र से संबंधित प्रतिभूतियों का विनियमन करता है। इसके अलावा, विदेशी पूंजी प्रवाह एवं मुद्रा विनिमय नियंत्रण से संबंधित प्रावधान भी आरबीआई के अधीन आते हैं।
* **आर्थिक कार्य विभाग, वित्त मंत्रालय (Department of Economic Affairs – DEA):** यह पूंजी बाज़ार से संबंधित समग्र नीतियों का निर्धारण करता है तथा वित्तीय क्षेत्र के समन्वय हेतु अन्य विनियामकों के साथ परामर्श करता है।

SCERT DELHI

* **कॉर्पोरेट कार्य मंत्रालय (Ministry of Corporate Affairs - MCA):** यह कंपनियों के गठन, संचालन एवं प्रकटीकरण (disclosure) से संबंधित कानूनों और विनियमों का क्रियान्वयन करता है, जैसे कंपनी अधिनियम, 2013।

1.6 नियामक

1.6.1 प्रतिभूति बाज़ार में नियामक की आवश्यकता क्यों होती है?

प्रतिभूति बाज़ारों में पूर्ण प्रतिस्पर्धा की स्थितियों का अभाव नियामक की भूमिका को अत्यंत महत्वपूर्ण बना देता है। नियामक यह सुनिश्चित करता है कि बाज़ार भागीदार वांछित तरीके से व्यवहार करें ताकि प्रतिभूति बाज़ार कॉर्पोरेट और सरकार के लिए वित्त का एक प्रमुख स्रोत बना रहे और निवेशकों के हित सुरक्षित रहें।

1.6.2 प्रतिभूति बाज़ार का नियमन कौन करता है?

प्रतिभूति बाज़ार को विनियमित करने की जिम्मेदारी आर्थिक कार्य विभाग (DEA),कंपनी मामलों के विभाग (DCA), भारतीय रिजर्व बैंक (RBI) और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा साझारूप से निभाई जाती है।

1.6.3. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) क्या है और इसकी क्या भूमिका है?

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (Securities and Exchange Board of India – SEBI) की स्थापना SEBI अधिनियम, 1992 (SEBI Act, 1992) की धारा 3 के अंतर्गत एक स्वायत्त वैधानिक निकाय (Autonomous Statutory Body) के रूप में की गई थी। इसका मुख्य उद्देश्य भारत में प्रतिभूति बाज़ार का विनियमन, संवर्धन तथा अनुश्रवण करना है, ताकि निवेशकों के हितों की रक्षा हो सके तथा पूंजी बाज़ार में पारदर्शिता, कुशलता और स्थिरता बनी रहे।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड को प्रदत्त प्रमुख वैधानिक शक्तियाँ (Statutory Powers) इस प्रकार हैं—

1. स्टॉक एक्सचेंज एवं अन्य प्रतिभूति बाज़ारों के कार्य-निष्पादन का विनियमन करना।
2. स्टॉक ब्रोकर, सब-ब्रोकर, मर्चेंट बैंकरों, पोर्टफोलियो प्रबंधकों तथा अन्य मध्यस्थों का पंजीकरण, विनियमन एवं अनुश्रवण करना।
3. स्व-नियामक संगठनों को मान्यता प्रदान करना, प्रोत्साहित करना एवं विनियमित करना।

SCERT DELHI

4. धोखाधड़ीपूर्ण लेन-देन, अंदरूनी व्यापार तथा अन्य अनुचित व्यापार प्रथाओं की रोकथाम करना।

5. स्टॉक एक्सचेंजों, मध्यस्थ संस्थाओं, म्यूचुअल फंड, डिपॉजिटरी प्रतिभागियों एवं अन्य संबंधित इकाइयों से सूचना प्राप्त करना, उनका निरीक्षण, पूछताछ तथा लेखापरीक्षण करना।

1.7 प्रतिभागी (Participants)

1.7.1 प्रतिभूति बाज़ार में कौन कौन से प्रतिभागी होते है

प्रतिभूति बाज़ार में अनिवार्य रूप से प्रतिभागियों की तीन श्रेणियां होती हैं, अर्थात् प्रतिभूतियों के जारीकर्ता, प्रतिभूतियों में निवेशक और मध्यस्थ, जैसे व्यापारी बैंकर, मध्यस्थ आदि। जबकि कॉर्पोरेट और सरकार अपने दायित्वों को पूरा करने के लिए प्रतिभूति बाज़ार से संसाधन जुटाते हैं। घर-परिवार और अन्य कॉर्पोरेट ऐसे वित्तीय संस्थान हैं जो प्रतिभूति बाज़ार में अपनी बचत का निवेश करते हैं।

1.7.2 क्या किसी मध्यस्थ के माध्यम से लेनदेन करना आवश्यक है?

किसी मध्यस्थ के माध्यम से लेनदेन करने की सलाह दी जाती है। उदाहरण के लिए, यदि आप स्टॉक एक्सचेंजों पर कोई प्रतिभूति लेन-देन करते है तो आपको स्टॉक एक्सचेंज के ट्रेडिंग सदस्य के माध्यम से लेनदेन करना अनिवार्य है। यदि आप प्रतिभूतियों को डीमैट खाते में रखते हैं तो आपको डिपॉजिटरी में एक खाता बनाए रखना होगा। यदि आप सार्वजनिक निर्गम की सदस्यता ले रहे हैं तो आपको किसी निर्गम के लिए बैंकर के पास पैसा जमा करना होगा। यदि आप किसी मध्यस्थ के माध्यम से लेनदेन कर रहे हैं, तो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड पंजीकृत मध्यस्थ चुनें, क्योंकि वह अपनी गतिविधियों के लिए जवाबदेह है। पंजीकृत मध्यस्थों की सूची एक्सचेंजों, उद्योग संघों और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की वेबसाइट www.sebi.gov.in पर भी उपलब्ध है।

1.7.3 प्रतिभूति बाज़ार के खंड क्या हैं?

प्रतिभूति बाज़ार के दो खंड हैं: प्राथमिक (नए निर्गम) बाज़ार और द्वितीयक बाज़ार। प्राथमिक बाज़ार नई प्रतिभूतियों की बिक्री के लिए चैनल प्रदान करता है जबकि द्वितीयक बाज़ार पहले जारी की गई प्रतिभूतियों में लेनदेन करता है।

SCERT DELHI

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद	1. वर्तमान आर्थिक परिदृश्य में अल्पकालिक निवेश, दीर्घकालिक निवेश की तुलना में अधिक व्यावहारिक है
क्या आप जानते है?	1. सुकन्या समृद्धि योजना" 10 वर्ष से कम आयु की बालिकाओं के लिए एक विशेष लघु बचत योजना है, जिसमें 8% से अधिक ब्याज दर (समय के अनुसार परिवर्तनीय) तथा धारा 80C के अंतर्गत कर छूट प्राप्त होती है। 2. भारत सरकार द्वारा "महिला सम्मान बचत प्रमाणपत्र, 2023" योजना विशेष रूप से महिलाओं के लिए प्रारंभ की गई है, जिसमें 7.5% वार्षिक ब्याज दर तथा दो वर्ष की परिपक्वता अवधि निर्धारित है।
खोजे और जांच करें	1. अपने क्षेत्र के स्टॉक ब्रोकरेज फर्म (Stock Brokerage firm) या एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI) पंजीकृत म्यूचुअल फंड वितरक से म्यूचुअल फंड निवेश प्रक्रिया की जानकारी प्राप्त करें तथा व्यवस्थित निवेश योजना और एकमुश्त निवेश (Lumpsum Investment) के बीच अंतर स्पष्ट करें।

सारांश (SUMMARY)

इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत छात्र निवेश की अवधारणा तथा उसके बहुआयामी उद्देश्यों जैसे पूंजी संवर्धन, भविष्य की सुरक्षा तथा नियमित आय प्राप्ति की स्पष्ट समझ प्राप्त करते हैं। वे अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक निवेश साधनों की पहचान कर उनके मध्य स्पष्ट अंतर कर सकेंगे। स्टॉक एक्सचेंज की भूमिका को समझते हुए वे प्रतिभूतियों के निर्गम तथा द्वितीयक बाज़ार में उनके विनिमय की प्रक्रिया से अवगत होंगे। इसके साथ ही वे प्रतिभूति बाज़ार की निगरानी तथा निवेशकों के संरक्षण हेतु कार्यरत भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) जैसी नियामक संस्थाओं की भूमिका का विश्लेषण कर सकेंगे। छात्र यह भी समझेंगे कि प्रतिभूति बाज़ार में विभिन्न प्रतिभागियों जैसे निवेशक, ब्रोकर, जारीकर्ता, डिपॉजिटरी तथा मर्चेंट बैंकर की क्या भूमिका होती है, और ये सभी किस प्रकार बाज़ार की पारदर्शिता, दक्षता एवं स्थिरता सुनिश्चित करने में सहायक होते हैं। यह अध्याय छात्रों को न केवल बुनियादी निवेश ज्ञान प्रदान करता है, बल्कि उन्हें व्यावहारिक वित्तीय निर्णय लेने के लिए सशक्त बनाता है।

कार्य पत्रक (WORKSHEET)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. एक विवेकशील निवेशक को निवेश करते समय निम्नलिखित में से कौन-से सिद्धांतों का पालन करना चाहिए?

   क) शीघ्र निवेश करना	ख) नियमित अंतराल पर निवेश करना

   ग) दीर्घकालिक निवेश को प्राथमिकता देना	घ) उपर्युक्त सभी विकल्प

2. निवेश करते समय एक उत्तरदायी निवेशक को निम्नलिखित में से कौन-सी सावधानियाँ बरतनी चाहिए?

   क) निवेश विकल्प की वैधता की पुष्टि करना

   ख) निवेश को अपने वित्तीय लक्ष्यों से मेल कराना

   ग) मौजूदा निवेशों के साथ उसकी संगति का मूल्यांकन करना

   घ) उपर्युक्त सभी विकल्प

3. ब्याज दर को प्रभावित करने वाले प्रमुख मैक्रो-आर्थिक कारक (Macro Economic Factors) कौन-से हैं?

   क) मुद्रा की मांग	ख) मुद्रा की आपूर्ति

   ग) अपस्फीति की दर	घ) केवल विकल्प क और ख

4. भौतिक संपत्तियाँ किस श्रेणी की परिसंपत्तियों का प्रतिनिधित्व करती हैं?

   क) वित्तीय संपत्तियाँ	ख) अमूर्त संपत्तियाँ

   ग) मूर्त (भौतिक) संपत्तियाँ	घ) उपर्युक्त में से कोई नहीं

5. निम्नलिखित में से कौन-सा निवेश विकल्प दीर्घकालिक प्रकृति का है?

   क) मुद्रा बाज़ार निधि	ख) सार्वजनिक भविष्य निधि (Public Provident Fund)

   ग) दोनों विकल्प	घ) उपर्युक्त में से कोई नहीं

SCERT DELHI

6. बैंक में सावधि जमा (Fixed Deposit) को किस प्रकार का निवेश माना जाता है?

क) अल्पकालिक निवेश ख) दीर्घकालिक निवेश

ग) दोनों के अंतर्गत घ) इनमें से कोई नहीं

7. निम्नलिखित में से कौन-सा वित्तीय साधन पूर्व-निर्धारित शर्तों के आधार पर ऋण उधार देने के लिए प्रयोग किया जाता है?

क) शेयर प्रमाणपत्र ख) म्यूचुअल फंड इकाई

ग) ऋण प्रपत्र (Debenture) ग) उपर्युक्त में से कोई नहीं

8. निवेश योग्य प्रतिभूतियों में निम्नलिखित में से कौन-से विकल्प सम्मिलित हैं?

क) डेरिवेटिव उत्पाद ख) इक्विटी शेयर

ग) म्यूचुअल फंड इकाइयाँ घ) उपर्युक्त सभी विकल्प

9. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) को निम्नलिखित में से कौन-सी शक्तियाँ प्राप्त हैं?

क) स्टॉक एक्सचेंजों का विनियमन करना ख) स्व-नियामक संगठनों को प्रोत्साहन देना

ग) धोखाधड़ीपूर्ण व्यापारिक प्रथाओं पर नियंत्रण रखना घ) उपर्युक्त सभी विकल्प

10. वह वित्तीय प्रणाली जिसमें बचत को विभिन्न निवेश माध्यमों से जोड़ा जाता है, क्या कहलाती है?

क) सार्वजनिक भविष्य निधि (Public Provident Fund) ख) बीमा योजना

ग) प्रतिभूति प्रणाली (Securities System) घ) उपर्युक्त में से कोई नहीं

11. निम्नलिखित में से कौन-सा कारक ब्याज दर को प्रभावित नहीं करता है?

क) मुद्रा की मांग ख) व्यक्तिगत उधारी सीमा

ग) मुद्रा की आपूर्ति घ) मुद्रास्फीति की दर

12. __________ म्यूचुअल फंड का एक ऐसा स्वरूप है, जो अत्यंत अल्पकालिक निश्चित आय निवेश साधनों में निवेश करता है तथा तरलता प्रदान करता है।

क) इक्विटी फंड (Equity Fund) ख) इंडेक्स फंड (Index Fund)

ग) कैप फंड घ) मुद्रा बाज़ार अथवा लिक्विड फंड (Money Market and Liquid Fund)

SCERT DELHI

II. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions):

1. निवेश योग्य प्रतिभूतियों के प्रमुख प्रकारों का उल्लेख कीजिए।
2. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) की स्थापना किस अधिनियम की किस धारा के अंतर्गत की गई?
3. निवेश के लिए उपलब्ध संगठित विकल्पों की सूची दीजिए।

SCERT DELHI

प्राथमिक और द्वितीयक बाज़ार

अध्याय 2

उद्देश्यः

इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत छात्रः

* प्राथमिक एवं द्वितीयक बाज़ार की अवधारणा, संरचना तथा उनके कार्यात्मक भेदों की स्पष्ट रूप से व्याख्या कर सकेंगे।
* आरंभिक सार्वजनिक निर्गम की प्रक्रिया, मूल्य निर्धारण विधियों तथा ASBA जैसी नियामकीय व्यवस्थाओं का विश्लेषण कर सकेंगे।
* प्रतिभूतियों की सूचीबद्धता एवं विमोचन (डीलिस्टिंग) से संबंधित अवधारणाओं को समझ सकेंगे तथा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की भूमिका का विवेचन कर सकेंगे।
* विदेशी पूंजी जुटाने के विभिन्न साधनों जैसे अमेरीकन डिपॉजिटरी रसीद एवं ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद की प्रकृति तथा प्रयोज्यता का विवरण दे सकेंगे।
* स्टॉक ट्रेडिंग की प्रक्रियाओं, डिपॉजिटरी प्रणाली तथा निवेश से संबंधित सुरक्षा उपायों का सम्यक मूल्यांकन कर सकेंगे।

परिचय

किसी भी अर्थव्यवस्था में वित्तीय संसाधनों का कुशल आवंटन एवं संचलन आर्थिक विकास का आधार होता है। इस उद्देश्य की पूर्ति के लिए वित्तीय प्रणाली में पूंजी बाज़ार एक सशक्त माध्यम के रूप में कार्य करता है। पूंजी बाज़ार को दो मुख्य वर्गों में विभाजित किया जाता है — प्राथमिक बाज़ार तथा द्वितीयक बाज़ार। यह अध्याय पूंजी बाज़ार के इन दोनों पक्षों की कार्यप्रणाली, नियामकीय ढाँचे, निर्गम प्रक्रिया (विशेषतः IPO), मूल्य निर्धारण की विधियाँ, सूचीबद्धता एवं डिपॉजिटरी व्यवस्था, विदेशी पूंजी के स्रोतों, तथा निवेश से संबंधित सुरक्षा उपायों का व्यापक अध्ययन प्रस्तुत करता है। यह विषय छात्रों को पूंजी बाज़ार की बुनियादी समझ विकसित करने तथा निवेश निर्णयों की विवेकपूर्ण क्षमता अर्जित करने हेतु सक्षम बनाता है।

मुख्य शब्दावली (Key Terms):

अंकित मूल्य	वह स्थिर मूल्य होता है जिसे कंपनी द्वारा किसी प्रतिभूति (जैसे कि शेयर या ऋण पत्र) पर जारी करते समय निर्धारित किया जाता है। यह वह मूल्य है जो कंपनी के वैधानिक दस्तावेजों (जैसे मेमोरेंडम या प्रॉस्पेक्टस) में उल्लेखित होता है और जिसके आधार पर कंपनी अपनी पूंजी संरचना निर्धारित करती है। यह बाज़ार मूल्य से भिन्न होता है और आमतौर पर ₹10, ₹100 आदि के रूप में दर्शाया जाता है।
प्रीमियम पर जारी शेयर	जब किसी शेयर को उसके अंकित मूल्य से अधिक मूल्य पर जारी किया जाता है, तो उसे प्रीमियम पर जारी शेयर कहा जाता है। अतिरिक्त राशि को सिक्योरिटीज़ प्रीमियम अकाउंट में स्थानांतरित किया जाता है।
डिस्काउंट पर जारी शेयर	जब किसी शेयर को उसके अंकित मूल्य से कम मूल्य पर जारी किया जाता है, तो उसे डिस्काउंट पर जारी शेयर कहा जाता है। वर्तमान कंपनी क़ानून के अनुसार ऐसे निर्गम पर कुछ प्रतिबंध लगाए गए हैं, और केवल सीमित परिस्थितियों में इसकी अनुमति होती है।
निर्गम मूल्य	वह मूल्य है जिस पर कंपनी निवेशकों को अपनी प्रतिभूतियाँ (शेयर/ऋण पत्र) जारी करती है। यह अंकित मूल्य से अधिक, कम या बराबर हो सकता है।
बाज़ार पूंजीकरण	बाज़ार पूंजीकरण किसी कंपनी के कुल जारी किए गए इक्विटी शेयरों की संख्या को उस समय के बाज़ार मूल्य से गुणा कर प्राप्त किया जाता है। **बाज़ार पूंजीकरण = कुल सूचीबद्ध शेयरों की संख्या × प्रति शेयर बाज़ार मूल्य**
कट-ऑफ मूल्य	यह अंतिम निर्गम मूल्य होता है जिस पर शेयरों का आवंटन किया जाता है, और जिसे बुक बिल्डिंग प्रक्रिया के तहत संस्थागत व खुदरा निवेशकों की बोलियों का विश्लेषण करके निर्धारित किया जाता है।
न्यूनतम मूल्य	मूल्य सीमा का वह निचला स्तर होता है जिसके नीचे बोली स्वीकार नहीं की जाती।
मूल्य सीमा	वह श्रेणी जिसमें निवेशक बुक बिल्डिंग प्रक्रिया के दौरान अपनी बोली प्रस्तुत कर सकते हैं। यह ऊपरी और निचले स्तरों के रूप में घोषित की जाती है।

2.1 पूँजी बाज़ार का अर्थ

पूँजी बाज़ार एक ऐसा संगठित वित्तीय मंच है, जहाँ दीर्घकालिक वित्तीय साधनों जैसे ऋण प्रतिभूतियाँ तथा इक्विटी प्रतिभूतियाँ का निर्गमन, क्रय-विक्रय तथा निवेश किया जाता है।

यह बाज़ार उन समस्त संस्थागत व्यवस्थाओं एवं वित्तीय माध्यमों को सम्मिलित करता है, जिनके माध्यम से कंपनियाँ, सरकारें अथवा अन्य निकाय अपनी दीर्घकालिक पूँजीगत आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु धन जुटाते हैं और निवेशक उस पूँजी में निवेश करते हैं। इस प्रकार पूँजी बाज़ार दीर्घकालिक ऋण एवं स्वामित्व पूँजी अर्थात इक्विटी दोनों के लिए स्रोत और मंच प्रदान करता है।

पूँजी बाज़ार की भूमिका और महत्त्व

पूँजी बाज़ार किसी देश की अर्थव्यवस्था में दीर्घकालिक वित्तीय संसाधनों को जुटाने, उनका समुचित उपयोग सुनिश्चित करने तथा निवेश और आर्थिक विकास को प्रोत्साहित करने में अत्यन्त महत्त्वपूर्ण भूमिका निभाता है। इसकी प्रमुख भूमिकाएँ निम्न प्रकार से समझी जा सकती हैः

1. **बचतों का संचय और उपयोग :** पूँजी बाज़ार लोगों की निष्क्रिय बचत को संगठित रूप से एकत्र करता है और उन्हें उत्पादक क्षेत्रों में निवेश के रूप में परिवर्तित करता है। इससे वित्तीय संसाधनों का बेहतर उपयोग संभव होता है और राष्ट्रीय पूँजी संचय में वृद्धि होती है।

2. **पूँजी निर्माण में योगदान :** यह बाज़ार विभिन्न माध्यमों से दीर्घकालिक पूँजी उपलब्ध कराकर उद्योगों, सेवाओं तथा अन्य व्यावसायिक संस्थाओं को वित्तीय सहायता प्रदान करता है, जिससे भौतिक एवं वित्तीय पूँजी का निर्माण होता है।

3. **निवेश के अवसरों की उपलब्धता :** पूँजी बाज़ार निवेशकों को विभिन्न प्रकार के निवेश साधनों जैसे— शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र आदि में पूँजी लगाने के अवसर प्रदान करता है। इससे वे अपने अधिशेष धन का दीर्घकालिक निवेश कर लाभ अर्जित कर सकते हैं।

4. **आर्थिक संवृद्धि एवं विकास में सहायक :** पूँजी बाज़ार से प्राप्त वित्तीय सहायता के माध्यम से कंपनियाँ अपने विस्तार, नवाचार और उत्पादन को बढ़ा सकती हैं। यह प्रक्रिया राष्ट्रीय आय, उत्पादन और रोज़गार को बढ़ावा देती है, जिससे समग्र आर्थिक विकास सुनिश्चित होता है।

5. **वित्तीय संसाधनों का आवंटन :** पूँजी बाज़ार में मूल्य निर्धारण माँग और आपूर्ति के आधार पर होता है। इससे संसाधनों का उन क्षेत्रों में प्रवाह होता है जहाँ उनका उपयोग सबसे अधिक लाभकारी होता है। इस प्रकार, यह आर्थिक दक्षता को बढ़ाता है।

2.2 पूँजी बाज़ार के प्रकार

पूँजी बाज़ार को उसकी कार्यप्रणाली एवं विनियोजन की प्रकृति के आधार पर दो प्रमुख वर्गों में विभाजित किया जाता हैः

SCERT DELHI

(क) प्राथमिक बाज़ार

2.2.1 प्राथमिक बाज़ार : इस बाज़ार को नई निर्गम बाज़ार भी कहा जाता है, जहाँ कंपनियाँ अथवा संस्थान नई प्रतिभूतियाँ (जैसे—शेयर, ऋण पत्र, बॉन्ड आदि) जारी करके सार्वजनिक रूप से पूंजी (Capital) एकत्र करते हैं।

प्राथमिक बाज़ार में प्रतिभूतियाँ जारी करने वाले दो प्रमुख प्रकार के निर्गमकर्ता होते हैं:

1. **कॉर्पोरेट संस्थाएँ (Corporate Entities):** ये मुख्यतः इक्विटी उपकरण (जैसे शेयर) एवं ऋण उपकरण (जैसे बॉण्ड, ऋण पत्र आदि) जारी करती हैं।
2. **सरकारी संस्थाएँ :** ये मुख्यतः ऋण प्रतिभूतियाँ जैसे—दिनांकित प्रतिभूतियाँ एवं कोषागार बिल जारी करती हैं।

प्राथमिक बाज़ार की मुख्य विशेषताएँ

* इस माध्यम से पूँजी प्राप्त करने वाली संस्था को प्रत्यक्ष रूप से धनराशि प्राप्त होती है, जो व्यवसाय के विस्तार, पूँजीगत व्यय, ऋण पुर्नभुगतान या अन्य परियोजनाओं में प्रयुक्त की जाती है।
* यह बाज़ार निवेशकों को नए निवेश विकल्प प्रदान करता है, साथ ही उद्यमों को विकास हेतु वित्तीय आधार उपलब्ध कराता है।

2.2.2 द्वितीयक बाज़ार

द्वितीयक बाज़ार को सामान्यतः "शेयर बाज़ार" कहा जाता है। यह वह बाज़ार है जहाँ पहले से निर्गत प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय निवेशकों के मध्य होता है।

द्वितीयक बाज़ार की विशेषताएँ

* यहाँ कंपनियों को कोई नई पूँजी प्राप्त नहीं होती; बल्कि यह मौजूदा निवेशकों को अपनी प्रतिभूतियाँ अन्य निवेशकों को बेचने का अवसर देता है।
* यह बाज़ार निवेश में तरलता प्रदान करता है, जिससे निवेशक आवश्यकता पड़ने पर अपने निवेश को नकदी में परिवर्तित कर सकते हैं।
* द्वितीयक बाज़ार में व्यापार मुख्यतः स्टॉक एक्सचेंजों जैसे बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) एवं नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) के माध्यम से होता है।
* यह बाज़ार मूल्य खोज, निवेश की सुरक्षा, एवं आर्थिक संकेतों के विश्लेषण हेतु भी महत्त्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

SCERT DELHI

प्राथमिक एवं द्वितीयक बाज़ार के मध्य अंतर

प्राथमिक बाज़ार	द्वितीयक बाज़ार
नई बाज़ार प्रतिभूतियाँ को विक्रय किया जाता है।	केवल मौजूदा प्रतिभूतियों का कारोबार किया जाता है।
निवेशकों के पास केवल प्रतिभूतियाँ खरीदने का विकल्प होता है।	निवेशक प्रतिभूतियाँ को खरीद और बेच दोनों कर सकते हैं।
प्रतिभूतियों का मूल्य सामान्यतया जारीकर्ता कंपनी के प्रबंधन द्वारा तय किया जाता है।	प्रतिभूतियों की कीमत बाज़ार की माँग और आपूर्ति द्वारा निर्धारित होती है।
प्राथमिक बाज़ारों का कोई निश्चित भौगोलिक स्थान नहीं होता है।	द्वितीयक बाज़ार निर्दिष्ट स्थानों पर स्थित होते हैं, जिन्हें स्टॉक एक्सचेंज के रूप में जाना जाता है।
प्रमुख मध्यस्थ – मर्चेंट बैंक, अंडरराइटर, ऋण पत्र ट्रस्टी, पोर्टफोलियो मैनेजर आदि।	प्रमुख मध्यस्थ – दलाल, जॉबर आदि।

2.3 प्राथमिक बाज़ार में निर्गमों के प्रकार

प्राथमिक बाज़ार में नई प्रतिभूतियों का निर्गमन विभिन्न विधियों के माध्यम से किया जाता है। इन विधियों के अंतर्गत कंपनियाँ सार्वजनिक या चयनित निवेशकों को प्रतिभूतियाँ निर्गत करके दीर्घकालिक पूँजी प्राप्त करती हैं। प्राथमिक बाज़ार में नई प्रतिभूतियों का निर्गमन विभिन्न तरीकों से होता है:

क) सार्वजनिक निर्गम या सार्वजनिक प्रस्ताव

सार्वजनिक निर्गम या सार्वजनिक प्रस्ताव एक ऐसी प्रक्रिया है, जिसमें कोई कंपनी पहली बार या उसके बाद अपनी प्रतिभूतियाँ (जैसे कि शेयर या बॉन्ड) जन सामान्य को बिक्री हेतु प्रस्तुत करती है। यह कंपनियों द्वारा विभिन्न प्रकार के निवेशकों से पूँजी जुटाने का प्रमुख माध्यम है। इस प्रक्रिया के तहत कंपनी को अपने प्रस्ताव के लिए नियामक संस्था भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) से अनुमति लेनी होती है, और सभी नियमों का पालन करना होता है।

सार्वजनिक निर्गम के दो मुख्य प्रकार हैं—

i. प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (Initial Public Offering – IPO)

ii. अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव (Follow-on Public Offering – FPO)

i) **प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO)** वह प्रक्रिया है जिसमें कोई कंपनी पहली बार आम जनता को अपने इक्विटी शेयर जारी करती है। कोई भी योग्य व्यक्ति इनमें निवेश करने के लिए आवेदन कर सकता है।

SCERT DELHI

प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) मुख्य रूप से निम्न प्रकार के निर्गमों में वर्गीकृत होता है:

i. **नवीन शेयर निर्गम :** इस प्रकार में कंपनी द्वारा नए शेयर जारी किए जाते हैं। इन शेयरों को जनता को बेचा जाता है और उनसे प्राप्त धनराशि सीधे कंपनी को मिलती है। इस राशि का उपयोग कंपनी अपने तय किए गए उद्देश्यों के लिए करती है, जैसे—नए प्रोजेक्ट्स, ऋण चुकाना, या व्यापार विस्तार करना।

ii. **विक्रय हेतु प्रस्ताव :** इस स्थिति में कंपनी के वर्तमान शेयरधारक—जैसे प्रवर्तक, वित्तीय संस्थाएँ या अन्य निवेशक अपने पास पहले से मौजूद शेयर जनता को बेचते हैं। इस प्रक्रिया में निवेशकों से प्राप्त राशि कंपनी को नहीं, बल्कि उन व्यक्तियों या संस्थाओं को मिलती है जो अपने शेयर बेच रहे होते हैं।

iii. **अनुवर्ती सार्वजनिक प्रस्ताव :** अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (FPO) वह प्रक्रिया है जिसके अंतर्गत कोई कंपनी, जो पहले ही प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) के माध्यम से अपने अंश जनता को प्रस्तुत कर चुकी हो, पुनः सार्वजनिक रूप से प्रतिभूतियों का नया निर्गम करती है। यह निर्गम पूंजी एकत्र करने के उद्देश्य से किया जाता है और इसे केवल वे कंपनियाँ कर सकती हैं जो पहले से ही प्रतिभूति विनिमय में सूचीबद्ध हों।

iv. **वरीयतापूर्ण निर्गम :** इस प्रकार के निर्गम में प्रतिभूतियाँ एक पहचान की गई विशेष श्रेणी के निवेशकों को जारी की जाती हैं, जैसे—प्रवर्तक, रणनीतिक निवेशक, कर्मचारी आदि।

v) **अधिकार निर्गम :** जब कोई कंपनी अपने वर्तमान अंशधारकों को नव निर्गमित अंशों की सदस्यता लेने का अधिकार देती है, और यह अधिकार उनके वर्तमान अंश स्वामित्व के अनुपात में होता है, तो इसे अधिकार निर्गम कहा जाता है।

vi) **बोनस निर्गम :** जब किसी कंपनी के वर्तमान अंशधारकों को अतिरिक्त अंश, उनके वर्तमान अंश स्वामित्व के अनुपात में और बिना किसी अतिरिक्त मूल्य के प्रदान किए जाते हैं, तो इसे बोनस निर्गम कहा जाता है।

2.3.1 सार्वजनिक निर्गमों का मूल्य निर्धारण

मूल्य निर्धारण के आधार पर सार्वजनिक निर्गमों को दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है:

1. बुक बिल्ट निर्गम तथा

2. फिक्स्ड प्राइस निर्गम ।

वर्तमान समय में अधिकांश सार्वजनिक निर्गम बुक बिल्ट विधि द्वारा लाए जाते हैं।

SCERT DELHI

1. बुक बिल्ट निर्गम

बुक बिल्ट निर्गम के अंतर्गत निर्गमकर्ता कंपनी उस मूल्य-सीमा को घोषित करती है जिसके भीतर वह अपने अंशों का निर्गम करना प्रस्तावित करती है। यह मूल्य-सीमा न्यूनतम तथा अधिकतम मूल्य को प्रदर्शित करती है। इस प्रक्रिया के अंतर्गत जो ऑफ़र डॉक्युमेंट प्रस्तुत किया जाता है, उसे रेड हेरिंग प्रॉस्पेक्टस कहा जाता है। इसमें अंशों का कोई निश्चित मूल्य निर्दिष्ट नहीं होता, अपितु केवल मूल्य-सीमा दी जाती है।

निवेशक इस मूल्य-सीमा के भीतर उस मूल्य का चयन करते हैं जिस पर वे अंशों को क्रय करना चाहते हैं, साथ ही वे क्रय की जाने वाली अंशों की संख्या भी निर्दिष्ट करते हैं। चूँकि यह प्रक्रिया नीलामी के सिद्धांत पर आधारित होती है, अतः इस निर्गम हेतु प्रयुक्त आवेदन प्रपत्र को बिड फॉर्म कहा जाता है।

निर्गमकर्ता कंपनी द्वारा कभी-कभी मूल्य-सीमा में संशोधन किया जा सकता है, जिसके लिए एक सार्वजनिक विज्ञापन का प्रकाशन समाचार-पत्रों में अनिवार्य होता है।

निवेशकों द्वारा की गई बोलियों को स्टॉक एक्सचेंज की प्रणाली में सिंडिकेट सदस्य अथवा ब्रोकर के टर्मिनल के माध्यम से प्रविष्ट किया जाता है। विभिन्न निवेशक श्रेणियों से प्राप्त बोलियों की संकलित सूची को बुक कहा जाता है। यह सूची संबंधित स्टॉक एक्सचेंज की वेबसाइट पर सार्वजनिक रूप से उपलब्ध होती है।

इस बुक में परिलक्षित कुल मांग के आधार पर, निर्गमकर्ता कंपनी और मर्चेंट बैंकर संयुक्त रूप से कट-ऑफ मूल्य का निर्धारण करते हैं।

उदाहरणः यदि किसी सार्वजनिक निर्गम में कुल 1,000 अंशों का निर्गम किया जाना है और मूल्य-सीमा 100 से 120 के मध्य निर्धारित की गई है, तो कट-ऑफ मूल्य की गणना निम्नानुसार की जा सकती हैः

बिड मूल्य (₹)	बोली गई अंशों की संख्या	संचयी मांग
120	300	300
119	450	750
117	550	1300
114	200	1500
112	0	1500
110	0	1500
अतः कट-ऑफ मूल्य = 114		

SCERT DELHI

सभी वे निवेशक जिन्होंने 114 अथवा उससे अधिक मूल्य पर बिड की है, उन्हें अंश कट-ऑफ मूल्य (114) पर अनुपातानुपातिक आधार पर आवंटित किए जाएंगे।

यदि कोई निवेशक 2,00,000 या उससे कम राशि का निवेश करता है (जैसे कि खुदरा निवेशक - तो वह बिड फॉर्म में कट-ऑफ विकल्प (Cut-Off Option) को चुनकर सीधे कट-ऑफ मूल्य पर आवेदन कर सकता है।

अंशों के आवंटन के पश्चात एक सार्वजनिक विज्ञापन जारी किया जाता है, जिसमें निर्गम मूल्य एवं सफल निवेशकों को आवंटित अंशों की संख्या तथा देय राशि संबंधी विवरण प्रस्तुत किया जाता है।

बुक बिल्ट निर्गमों में मर्चेंट बैंकर को बुक रनिंग लीड मैनेजर कहा जाता है। यह निर्गम न्यूनतम 3 और अधिकतम 7 कार्य दिवसों के लिए खुला रहता है। यदि मूल्य-सीमा में संशोधन किया जाता है, तो यह अवधि अधिकतम 3 अतिरिक्त कार्य दिवसों तक बढ़ाई जा सकती है।

2. फिक्स्ड प्राइस निर्गम (Fixed Price Issue)

फिक्स्ड प्राइस निर्गम में, कंपनी अंशों का वह निश्चित मूल्य पूर्वनिर्धारित करती है, जिस पर वह सार्वजनिक रूप से उनका निर्गम करेगी। यह मूल्य ऑफर डॉक्युमेंट में स्पष्ट रूप से उल्लिखित होता है।

इस प्रकार का निर्गम न्यूनतम 3 तथा अधिकतम 10 कार्य दिवसों तक खुला रहता है।

2.3.2 किसी निर्गम के रजिस्ट्रार की भूमिका क्या है?

सार्वजनिक निर्गम की प्रक्रिया में रजिस्ट्रार एक अत्यंत महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। रजिस्ट्रार एक स्वतंत्र इकाई होती है, जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा पंजीकृत तथा निर्गमकर्ता कंपनी द्वारा नियुक्त की जाती है। इसकी प्रमुख जिम्मेदारियाँ निम्नलिखित होती हैं:

* रजिस्ट्रार, निवेशकों से प्राप्त आवेदन प्रपत्रों को एकत्र करता है, उनकी जानकारी को प्रविष्ट कर उनकी वैधता की जांच करता है।
* बुक निर्माण प्रक्रिया में निवेशकों द्वारा की गई बोलियों को विभिन्न श्रेणियों – जैसे खुदरा निवेशक, प्रशिक्षित संस्थागत क्रेता तथा गैर-संस्थागत निवेशक में वर्गीकृत कर उनका संकलन करता है।
* रजिस्ट्रार, स्टॉक एक्सचेंज और निर्गमकर्ता कंपनी के साथ समन्वय कर भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड दिशा-निर्देशों के अनुरूप अंश आवंटन का आधार तैयार करता है।
* सफल निवेशकों को अंश आवंटित कर उन्हें उनके डीमैट खाते में इलेक्ट्रॉनिक रूप में क्रेडिट कराया जाता है।

SCERT DELHI

* असफल या आंशिक रूप से सफल निवेशकों की शेष आवेदन राशि को वापस किया जाता है अथवा उनके बैंक खाते से वह राशि अनवरोधित की जाती है (विशेषकर ASBA – Application Supported by Blocked Amount सुविधा के अंतर्गत)।

* रजिस्ट्रार, आवंटन, डीमैट क्रेडिट अथवा रिफंड से संबंधित निवेशकों की शिकायतों का समाधान करता है।

* निर्गम से संबंधित आवश्यक विवरण और रिपोर्टों को स्टॉक एक्सचेंज और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड को प्रस्तुत करता है।

* रजिस्ट्रार पूरी प्रक्रिया की पारदर्शिता, निष्पक्षता और समयबद्धता सुनिश्चित करता है।

* रजिस्ट्रार, निर्गमकर्ता कंपनी और निवेशकों के मध्य एक तकनीकी एवं प्रशासनिक सेतु के रूप में कार्य करता है।

2.3.3 ASBA (Application Supported by Blocked Amount)

ASBA एक ऐसा आवेदन है जिसमें निवेशक इकिवटी निर्गम के समय, अपने बैंक खाते में उपलब्ध राशि में से आवेदन राशि को अवरुद्ध करने की स्वीकृति देता है।

निवेशक ASBA सुविधा का उपयोग सार्वजनिक निर्गम में भुगतान करने हेतु कर सकते हैं, जिससे उन्हें चेक द्वारा भुगतान करने की आवश्यकता नहीं रहती। निवेशक को ASBA आवेदन प्रपत्र (ASBA Application Form) को भरकर एक निर्दिष्ट बैंक शाखा (जिसे Self Certified Syndicate Bank (SCSB) कहा जाता है) में जमा करना होता है।

उदाहरणः यदि किसी निवेशक के बचत खाते में ₹ 30,000 की राशि उपलब्ध है और वह ASBA के माध्यम से ₹ 20,000 मूल्य के अंशों के लिए आवेदन करता है, तो ₹ 20,000 की राशि निवेशक के बैंक खाते में 'अवरुद्ध' कर दी जाएगी।

यदि आवंटन प्रक्रिया के पश्चात निवेशक को ₹ 18,000 मूल्य के अंश आवंटित होते हैं, तो वही ₹ 18,000 की राशि बैंक खाते से डेबिट कर निर्गमकर्ता कंपनी को स्थानांतरित कर दी जाती है, और शेष ₹ 2,000 की राशि 'अनवरोधित' कर दी जाती है। इस सम्पूर्ण प्रक्रिया के दौरान निवेशक की पूरी ₹ 30,000 की राशि उसके बैंक खाते में ही बनी रहती है और उस पर नियमित ब्याज भी अर्जित होता रहता है।

2.3.4 प्रारम्भिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) में नेशनल स्टॉक एक्स्चेंज की भूमिका

नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (National Stock Exchange - NSE), प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) के निष्पादन हेतु विविध संरचनात्मक एवं तकनीकी सुविधाएँ उपलब्ध कराता है, जो निवेशकों की व्यापक

SCERT DELHI

पहुँच, पारदर्शिता तथा संचालन कुशलता सुनिश्चित करती हैं। इन सुविधाओं का विवरण निम्नलिखित हैः

1. **राष्ट्रव्यापी इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग नेटवर्क :** नेशनल स्टॉक एक्सचेंज का इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग नेटवर्क पूरे भारत में विस्तारित है, जिसके माध्यम से दूरस्थ क्षेत्रों में स्थित निवेशकों को भी पूंजी बाज़ार (capital market) में भागीदारी का अवसर प्राप्त होता है।

2. **बुक बिल्डिंग हेतु आवश्यक तकनीकी संरचना का विकास :** ऑनलाइन माध्यम से प्रारंभिक सार्वजनिक निर्गम संचालित करने एवं निर्गम मूल्य निर्धारण की प्रक्रिया को पारदर्शी एवं कुशल बनाने हेतु नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ने बुक बिल्डिंग प्रणाली के संचालन के लिए उपयुक्त तकनीकी ढाँचे का निर्माण किया है।

3. **स्वचालित स्क्रीन-आधारित बोली प्रणाली – NEAT-IPO :** एनएसई एक पूर्णतः स्वचालित, स्क्रीन-आधारित बोली प्रणाली संचालित करता है जिसे NEAT-IPO (National Exchange for Automated Trading – IPO) कहा जाता है। यह प्रणाली ट्रेडिंग सदस्यों को एकीकृत दूरसंचार नेटवर्क के माध्यम से सीधे अपने कार्यालयों से बोलियाँ प्रविष्ट करने में सक्षम बनाती है, जिससे निर्गम प्रक्रिया अधिक पारदर्शी, त्वरित एवं प्रभावी बनती है।

2.4 प्रॉस्पेक्टस (Prospectus)

प्रॉस्पेक्टस एक विधिक दस्तावेज़ होता है, जिसमें किसी कंपनी द्वारा जनता को निर्गम की जाने वाली प्रतिभूतियों से संबंधित महत्वपूर्ण एवं आवश्यक जानकारी समाहित होती है। यह दस्तावेज़ विशेष रूप से उन संभावित निवेशकों को ध्यान में रखकर तैयार किया जाता है, जो कंपनी की प्रतिभूतियों की सदस्यता लेने अथवा उन्हें क्रय करने पर विचार कर रहे होते हैं। इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना होता है कि निवेशक सूचित निवेश निर्णय ले सकें।

प्रॉस्पेक्टस में कंपनी की वित्तीय स्थिति, व्यावसायिक गतिविधियाँ, प्रबंधन, जोखिम कारक तथा निर्गम से संबंधित अन्य प्रासंगिक सूचनाएँ विस्तारपूर्वक दी जाती हैं। ये सूचनाएँ निवेशकों को इस बात का आकलन करने में सहायता प्रदान करती हैं कि कंपनी की प्रतिभूतियों में निवेश करना उनके लिए कितना उपयुक्त, लाभकारी या जोखिमपूर्ण हो सकता है।

इसका प्रकाशन सामान्यतः तब किया जाता है जब कोई कंपनी पूंजी जुटाने के उद्देश्य से आरंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO), अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (FPO) अथवा अधिकार निर्गम (Right Issue) के माध्यम से प्रतिभूतियों का निर्गम प्रस्तावित करती है।

SCERT DELHI

प्रॉस्पेक्टस का प्रमुख उद्देश्य यह सुनिश्चित करना होता है कि निवेशकों को निर्गम प्रक्रिया में एक पारदर्शी प्रामाणिक एवं अद्यतन जानकारी उपलब्ध हो सके, जिससे वे संभावित लाभ तथा जोखिम का समुचित मूल्यांकन कर सकें और विवेकपूर्ण निवेश निर्णय ले सकें।

प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) में निम्नलिखित विवरणों का समावेश होना अनिवार्य होता है:

1. कंपनी का नाम
2. कंपनी का पंजीकृत कार्यालय पता
3. कंपनी के उद्देश्य एवं प्रयोजन
4. प्रॉस्पेक्टस जारी करने का उद्देश्य
5. व्यवसाय की प्रकृति एवं पूंजी संरचना
6. नाम, पता, तथा हस्ताक्षरकर्ताओं द्वारा स्वीकृत शेयरों की संख्या
7. निदेशकों के योग्यताधारी शेयर
8. प्रस्तावित अधिमान्य शेयरों और ऋण पत्रों का विवरण,
9. निदेशकों एवं प्रवर्तकों को देय पारिश्रमिक,
10. निवेश के लिए न्यूनतम सदस्यता,
11. निर्गम के खुलने एवं बंद होने की तिथि,
12. सूचीबद्धता आयोग एवं ब्रोकरेज संबंधी जानकारी,
13. कंपनी के लेखा परीक्षक, सचिव, बैंकर्स एवं ट्रस्टी का नाम एवं पता ,
14. भौतिक दस्तावेजों का विवरण ।

2.4.1 प्रॉस्पेक्टस के प्रकार

1. **रेड हेरिंग प्रॉस्पेक्टस (Red Herring Prospectus - RHP):** रेड हेरिंग प्रॉस्पेक्टस एक प्रारंभिक प्रॉस्पेक्टस अथवा प्रस्ताव दस्तावेज़ होता है, जिसका उपयोग कंपनियाँ अपनी प्रतिभूतियों के आरंभिक सार्वजनिक निर्गम (IPO) या अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (FPO) हेतु करती हैं।

   इसमें कंपनी, उसके व्यापार, प्रबंधन, वित्तीय स्थिति एवं संबंधित जोखिमों से जुड़ी सभी प्रासंगिक जानकारी सम्मिलित होती है, किन्तु अंतिम निर्गम मूल्य या शेयरों की संख्या जैसी सूचनाएँ अनुपस्थित रहती हैं।

SCERT DELHI

यह दस्तावेज़ कंपनी रजिस्ट्रार (ROC) के समक्ष दाखिल किया जाता है और संभावित निवेशकों के अवलोकन हेतु सार्वजनिक किया जाता है।

2. **शेल्फ प्रॉस्पेक्टस :** शेल्फ प्रॉस्पेक्टस एक ऐसा प्रॉस्पेक्टस होता है जिसे कोई कंपनी कंपनी रजिस्ट्रार द्वारा अनुमोदन (Approval by ROC) की तिथि से एक वर्ष की अवधि के भीतर विभिन्न सार्वजनिक निर्गमों के लिए प्रयोग में ला सकती है।

   इस प्रकार के प्रॉस्पेक्टस के अंतर्गत, कंपनी को प्रत्येक निर्गम के लिए पृथक-पृथक पूर्ण प्रॉस्पेक्टस दाखिल करने की आवश्यकता नहीं होती। यह सुविधा विशेष रूप से उन कंपनियों को दी जाती है जो बारंबार पूंजी बाज़ार से निधि जुटाने का प्रस्ताव करती हैं। प्रत्येक निर्गम के समय केवल सूचना ज्ञापन दाखिल करना पर्याप्त होता है।

3. **संक्षिप्त विवरणिका :** संक्षिप्त विवरणिका, प्रॉस्पेक्टस का एक संक्षिप्त संस्करण होता है जिसमें केवल महत्वपूर्ण तथ्यों एवं बिंदुओं का सारांश दिया जाता है। इसका उद्देश्य संभावित निवेशकों को कंपनी की प्रतिभूतियों तथा निर्गम से संबंधित आवश्यक सूचनाएँ सुलभ एवं संक्षिप्त रूप में प्रदान करना होता है।

   यह दस्तावेज़ प्रत्येक आवेदन प्रपत्र के साथ संलग्न किया जाना अनिवार्य होता है, जिससे निवेशक त्वरित रूप से आवश्यक जानकारी प्राप्त कर सकें।

4. **डीम्ड प्रॉस्पेक्टस :** डीम्ड प्रॉस्पेक्टस उस प्रकार के दस्तावेज़ को कहा जाता है जो यद्यपि नामतः प्रॉस्पेक्टस नहीं होता, परंतु उसकी प्रकृति, उद्देश्य और प्रभाव प्रॉस्पेक्टस के समान होते हैं।

   ऐसे दस्तावेज़ों में विज्ञापन, परिपत्र, सूचना पत्र, या अन्य कोई ऐसा संप्रेषण शामिल होता है जो जनता को प्रतिभूतियों के लिए अभिदान अथवा क्रय के लिए आमंत्रित करता है। ऐसे सभी दस्तावेज़ों पर वही नियामक प्रावधान लागू होते हैं जो एक औपचारिक प्रॉस्पेक्टस पर होते हैं, और इन्हें भी नियामक अनुपालन की दृष्टि से समान रूप से नियंत्रित किया जाता है।

2.4.2 प्रॉस्पेक्टस / ऑफर दस्तावेज़ कौन तैयार करता है?

सार्वजनिक निर्गम से संबंधित प्रॉस्पेक्टस अथवा ऑफर दस्तावेज़ का प्रारूपण सामान्यतः पंजीकृत मर्चेंट बैंकरों द्वारा किया जाता है।

ये मर्चेंट बैंकर परियोजना के मूल्यांकन, लागत निर्धारण, लाभप्रदता का पूर्वानुमान लगाने तथा प्रॉस्पेक्टस के प्रारूपण हेतु उत्तरदायी होते हैं। प्रस्तुत प्रॉस्पेक्टस को भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के समक्ष अनुमोदन हेतु दाखिल किया जाता है।

SOL DELHI

2.4.3 लॉक-इन से क्या तात्पर्य है?

लॉक-इन का अर्थ है एक निर्धारित अवधि तक प्रतिभूतियों के अंतरण या विक्रय पर प्रतिबंध।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा निर्धारित दिशा-निर्देशों के अंतर्गत यह आवश्यक किया गया है कि प्रमोटर (Promoters) सार्वजनिक निर्गम के उपरांत कंपनी में कुछ न्यूनतम प्रतिशत की हिस्सेदारी अनिवार्य रूप से बनाए रखें। जिससे निवेशकों का विश्वास सुदृढ़ हो।

2.4.4 प्रतिभूतियों के सूचीकरण (Listing) से क्या तात्पर्य है?

सूचीकरण का तात्पर्य है किसी जारीकर्ता की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज पर व्यापार हेतु औपचारिक स्वीकृति प्रदान करना। सूचीकरण का उद्देश्य प्रतिभूतियों को तरलता, विपणन क्षमता एवं पारदर्शी ट्रेडिंग प्रणाली प्रदान करना होता है। साथ ही, यह विनिमय पर प्रभावी नियंत्रण, निगरानी एवं निवेशक संरक्षण हेतु एक नियामक मंच उपलब्ध कराता है।

2.4.5 लिस्टिंग समझौता क्या है?

जब किसी कंपनी की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध किया जाता है, तब उस कंपनी को संबंधित स्टॉक एक्सचेंज के साथ लिस्टिंग समझौता करना अनिवार्य होता है। यह समझौता लिस्टिंग से संबंधित नियमों, शर्तों तथा प्रकटीकरण दायित्वों को परिभाषित करता है, जो कंपनी को समय-समय पर पालन करने होते हैं।

2.4.6 प्रतिभूतियों की डीलिस्टिंग का क्या अर्थ है?

डीलिस्टिंग का अभिप्राय है—किसी सूचीबद्ध कंपनी की प्रतिभूतियों को स्टॉक एक्सचेंज से स्थायी रूप से हटाना।

डीलिस्टिंग की प्रक्रिया पूर्ण हो जाने के उपरांत, उन प्रतिभूतियों का उस स्टॉक एक्सचेंज पर कोई व्यापारिक लेन-देन नहीं किया जा सकता।

2.4.7 किसी निर्गम (Issue) में भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की भूमिका क्या है?

यदि कोई कंपनी सार्वजनिक निर्गम लाती है या कोई सूचीबद्ध कंपनी 50 लाख रुपये से अधिक मूल्य का राइट्स निर्गम प्रस्तुत करती है, तो उसे ड्राफ्ट ऑफर दस्तावेज़ को SEBI के समक्ष टिप्पणियों के लिए प्रस्तुत करना अनिवार्य होता है। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड से टिप्पणियाँ प्राप्त हो जाने के बाद ही कंपनी निर्गम प्रक्रिया में आगे बढ़ सकती है।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा जारी निरीक्षण पत्र की वैधता तीन माह होती है, अर्थात् कंपनी को इस अवधि के भीतर अपना निर्गम प्रस्तुत करना होता है।

2.5 विदेशी पूंजी निर्गम (Foreign Capital Issuance) –

"विदेशी पूंजी निर्गम से तात्पर्य उस नियामक प्रक्रिया से है, जिसके अंतर्गत कोई भारतीय कंपनी विदेशी मुद्रा प्रबंधन अधिनियम (Foreign Exchange Regulation Act - FEMA), 1999 तथा अन्य विनियमों के अनुरूप विदेशी निवेशकों को पूंजी साधन, जैसे—इक्विटी शेयर, ऋण पत्र, बॉन्ड आदि, विदेशी अथवा घरेलू बाज़ारों में निर्गम के माध्यम से प्रदान करती है। इसका उद्देश्य विदेशी मुद्रा, पूंजी संसाधनों, तकनीकी दक्षताओं एवं वैश्विक निवेशकों की भागीदारी को प्राप्त करना होता है। यह निर्गम प्रायः ग्लोबल डिपॉज़िटरी रसीद (GDR), अमेरिकन डिपॉज़िटरी रसीद (ADR), या विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड (Foreign Currency Convertible Bond- FCCB) जैसे अंतरराष्ट्रीय वित्तीय साधनों के रूप में किया जाता है।"

2.5.1 ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (Global Depository Receipt - GDR)

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद एक ऐसा परक्राम्य वित्तीय साधन है, जिसे एक विदेशी डिपॉजिटरी बैंक द्वारा जारी किया जाता है और जो किसी विदेशी कंपनी के अंतर्निहित इक्विटी शेयरों का प्रतिनिधित्व करता है। इन प्रमाणपत्रों का कारोबार संयुक्त राज्य अमेरिका को छोड़कर अंतरराष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंजों, जैसे लंदन स्टॉक एक्सचेंज, लक्ज़मबर्ग स्टॉक एक्सचेंज या सिंगापुर स्टॉक एक्सचेंज में किया जाता है।

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद किसी विदेशी मुद्रा में अंकित होते हैं, सामान्यतः उस स्टॉक एक्सचेंज की प्रचलित मुद्रा में जिसमें वे सूचीबद्ध होते हैं, जैसे अमेरिकी डॉलर (USD) या यूरो (EURO)। यह माध्यम भारतीय जैसी उभरती अर्थव्यवस्थाओं की कंपनियों को वैश्विक निवेशकों से पूंजी जुटाने के लिए एक महत्वपूर्ण मार्ग प्रदान करता है।

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद का निर्गमन विदेशी निवेशकों को आकर्षित करने और भारतीय कंपनियों को अंतरराष्ट्रीय पूंजी बाज़ारों तक पहुँच प्रदान करने के उद्देश्य से किया जाता है। इस प्रक्रिया में, एक डिपॉजिटरी बैंक मध्यस्थ की भूमिका निभाता है, जो संबंधित कंपनी के अंतर्निहित शेयरों को अपने पास रखता है और निवेशकों को उनके विरुद्ध ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद जारी करता है।

इनका कारोबार अंतर्निहित शेयरों से स्वतंत्र रूप से होता है, किंतु इनका मूल्य उन शेयरों की बाज़ार कीमत से सम्बद्ध होता है। सामान्यतः एक ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद कई शेयरों का प्रतिनिधित्व करता है (उदाहरणः 1 GDR = 10 Shares), हालांकि यह अनुपात कंपनी-विशिष्ट होता है।

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (GDR) की प्रमुख विशेषताएँ:

1. **परक्राम्य साधन (Negotiable Instrument):** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद का स्वतंत्र रूप से अंतरराष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंजों पर लेन-देन किया जा सकता है।

2. **विदेशी मुद्रा मूल्यवर्ग :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद आमतौर पर विदेशी मुद्रा जैसे अमेरिकी डॉलर (USD) या यूरो (EURO) या में जारी होते हैं, जबकि उनके अंतर्निहित शेयर स्थानीय मुद्रा (जैसे INR) में अंकित रहते हैं।

3. **वैश्विक पूंजी तक पहुंच :** भारतीय कंपनियाँ वैश्विक निवेशकों से पूंजी जुटाने के लिए ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद का उपयोग करती हैं।

4. **विनियामक स्वीकृति :** भारत में ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद निर्गम के लिए कंपनियों को वित्त मंत्रालय और विदेशी निवेश संवर्धन बोर्ड (Foreign Investment Promotion Board - FIPB) से पूर्व स्वीकृति प्राप्त करनी होती है।

5. **रूपांतरण :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद को 45 दिन की लॉक-इन अवधि के उपरांत अंतर्निहित इक्विटी शेयरों में बदला जा सकता है, जिन्हें घरेलू स्टॉक एक्सचेंजों पर सूचीबद्ध किया जा सकता है।

6. **लाभांश और बोनस पात्रता :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद धारकों को अंतर्निहित शेयरों के अनुपात में लाभांश और बोनस शेयर प्राप्त होते हैं।

7. **बहु-देशीय निर्गम :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद को विभिन्न देशों में अलग-अलग विदेशी मुद्राओं में निर्गमित किया जा सकता है।

8. **संस्थागत व्यापार :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद का मुख्य रूप से संस्थागत निवेशकों के बीच व्यापार होता है, जिससे इनमें घरेलू शेयरों की अपेक्षा अपेक्षाकृत कम तरलता हो सकती है।

ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (GDR) निर्गम की प्रक्रिया :

1. **शेयर निर्गम :** कंपनी घरेलू संरक्षक बैंक को INR में इक्विटी शेयर जारी करती है।

2. **नियामक अनुमोदन :** कंपनी को निर्गम से पूर्व निदेशक मंडल शेयरधारकों, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI), एफआईपीबी (FIPB) आदि से स्वीकृति प्राप्त करनी होती है।

3. **अभिरक्षा एवं अंतरण :** घरेलू अभिरक्षक बैंक अंतर्निहित शेयरों को विदेशी डिपॉजिटरी बैंक को अंतरण करता है, जिसे कंपनी की पुस्तकों में शेयरधारक के रूप में पंजीकृत किया जाता है।

4. **GDR निर्गम :** विदेशी डिपॉजिटरी बैंक विदेशी मुद्रा में ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद जारी करता है, जो लक्षित विदेशी स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध और व्यापार योग्य होता है।

5. **व्यापार एवं रूपांतरण :** ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद का व्यापार ब्रोकरों के माध्यम से किया जाता है। 45 दिन की लॉक-इन अवधि के बाद इन्हें अंतर्निहित शेयरों में परिवर्तित किया जा सकता है अथवा जारीकर्ता को पुनः बेचा जा सकता है।

SCERT DELHI

2.5.2 अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद (ADR) एक परक्राम्य वित्तीय साधन है, जिसे एक अमेरिकी डिपॉजिटरी बैंक द्वारा जारी किया जाता है।

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद का प्रमुख उद्देश्य विदेशी कंपनियों को अमेरिकी पूंजी बाज़ारों से पूंजी जुटाने का माध्यम प्रदान करना तथा अमेरिकी निवेशकों को विदेशी कंपनियों में बिना प्रत्यक्ष रूप से विदेशी शेयरों की खरीद-बिक्री अथवा विदेशी स्टॉक एक्सचेंजों पर व्यापार करने अवसर उपलब्ध करना है। इस माध्यम से विदेशी कंपनियाँ अमेरिकी वित्तीय ढाँचे के अंतर्गत अपने शेयरों का प्रतिनिधित्व करते हुए पूंजी प्राप्त करती हैं।

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद का कारोबार प्रमुख अमेरिकी स्टॉक एक्सचेंजों पर किया जाता है, जिनमें न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (NYSE) और नैस्डैक (National Association of Securities Dealers Automated Quotations- NASDAQ) प्रमुख हैं। इन रसीदों का मूल्य संबंधित विदेशी कंपनी के मूल शेयरों की बाज़ार कीमत से जुड़ा होता है, अतः निवेशकों को ADR के माध्यम से अप्रत्यक्ष रूप से विदेशी शेयरों के मूल्य में हो रहे परिवर्तनों में भागीदारी प्राप्त होती है।

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद अमेरिकी डॉलर (USD) में अंकित होते हैं, जिससे अमेरिकी निवेशकों को विनिमय दर के उतार-चढ़ाव से सुरक्षित रहते हुए विदेशी कंपनियों में निवेश करने की सुविधा प्राप्त होती है। लाभांश, बोनस शेयर तथा अन्य सभी प्रकार के वित्तीय लाभ भी अमेरिकी डॉलर में ही प्रदान किए जाते हैं, जिससे निवेशकों की आय सुस्पष्ट और घरेलू ढाँचे में संगत रहती है।

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद के प्रकार :

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद को दो प्रमुख वर्गों में विभाजित किया जाता हैः

* **प्रायोजित अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद :** यह अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद उस विदेशी कंपनी की सहमति और सहभागिता से अमेरिकी डिपॉजिटरी बैंक द्वारा जारी किया जाता है। इसे अमेरिकी प्रतिभूति और विनिमय आयोग (U.S. Securities and Exchange Commission - SEC) में पंजीकृत किया जाता है तथा यह प्रमुख स्टॉक एक्सचेंजों पर सूचीबद्ध किया जाता है।

* **गैर-प्रायोजित अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद :** इस प्रकार के ADR डिपॉजिटरी बैंक द्वारा कंपनी की जानकारी या सहभागिता के बिना जारी किए जाते हैं। इनका व्यापार सीमित रूप से Over-the-Counter (OTC) बाज़ारों जैसे OTCQX अथवा OTCQB पर किया जाता है।

अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद (ADR) कि विशेषताएँ

1. **अमेरिकी मुद्रा में मूल्यवर्ग (USD Denomination):** अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीदें अमेरिकी डॉलर (USD) में मूल्यांकित होती हैं, जिससे अमेरिकी निवेशकों के लिए विदेशी कंपनियों में निवेश करना न केवल विनिमय दर की जटिलताओं से मुक्त होता है, अपितु उनके लिए यह एक परिचित मुद्रा-संरचना में निवेश का अवसर भी बनता है।

2. **परक्राम्य वित्तीय साधन :** ADR एक पूर्णतः परक्राम्य साधन होता है, जिसका स्वतंत्र रूप से व्यापार अमेरिकी स्टॉक एक्सचेंजों, जैसे न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (NYSE) या नैस्डैक (NASDAQ) पर किया जा सकता है।

3. **लाभांश भुगतान :** ADR धारकों को लाभांश का भुगतान अमेरिकी डॉलर में किया जाता है, जो संबंधित विदेशी कंपनी द्वारा घोषित वास्तविक लाभांश के समतुल्य होता है।

4. **प्रति ADR में शेयरों का अनुपात :** प्रत्येक ADR एक या एक से अधिक अंतर्निहित विदेशी इक्विटी शेयरों का प्रतिनिधित्व करता है। उदाहरणस्वरूप, 1 ADR = 2 शेयर। यह अनुपात कंपनी-विशिष्ट होता है तथा डिपॉजिटरी बैंक और जारीकर्ता कंपनी के बीच हुए समझौते पर आधारित होता है।

5. **विनियमन :** ADR अमेरिकी प्रतिभूति एवं विनिमय आयोग (U.S. SEC) के अधीन विनियमित होते हैं, जिससे निवेशक सुरक्षा, पारदर्शिता, तथा अनुपालन सुनिश्चित होता है। यह विनियमन ADR को अमेरिकी निवेशक के दृष्टिकोण से अधिक विश्वसनीय और विनियमित बनाता है।

अमेरिकन डिपॉजिटरी निर्गम की प्रक्रियाः

1. **विदेशी कंपनी द्वारा शेयर निर्गम :** निर्गमन प्रक्रिया की शुरुआत उस विदेशी कंपनी द्वारा अपने इक्विटी शेयर एक संरक्षक बैंक (Custodian Bank) को जारी करने से होती है, जो सामान्यतः अमेरिका के बाहर स्थित होता है।

2. **डिपॉजिटरी बैंक का चयन :** कंपनी एक अमेरिकी डिपॉजिटरी बैंक को नियुक्त करती है, जो इन अंतर्निहित शेयरों के विरुद्ध अमेरिकी डॉलर में ADR जारी करता है।

3. **ADR निर्गम :** डिपॉजिटरी बैंक प्राप्त अंतर्निहित शेयरों के आधार पर ADR तैयार करता है और उन्हें लक्षित अमेरिकी पूंजी बाज़ार में निवेशकों के लिए उपलब्ध कराता है।

4. **पंजीकरण :** प्रायोजित ADR को अमेरिकी प्रतिभूति एवं विनिमय आयोग (SEC) में पंजीकृत किया जाता है। तत्पश्चात ये ADR न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज (NYSE), नैस्डैक (NASDAQ) आदि में सूचीबद्ध किए जाते हैं।

SCERT DELHI

5. **व्यापार एवं रूपांतरण (Trading and Conversion):** एक बार सूचीबद्ध हो जाने पर, ADR का व्यापार अमेरिकी निवेशकों द्वारा एक्सचेंज या ओवर-द-काउंटर (OTC) बाज़ार में किया जा सकता है। यदि निर्गमन की शर्तें अनुमति देती हैं, तो ADR को अंतर्निहित विदेशी शेयरों में परिवर्तित भी किया जा सकता है।

2.5.3 विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड (Foreign Currency Convertible Bond - FCCB)

विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड एक प्रकार का ऋण उपकरण है, जिसे कोई भारतीय कंपनी विदेशी मुद्रा में अंतरराष्ट्रीय निवेशकों के लिए जारी करती है। यह बॉन्ड प्रारंभ में एक निश्चित ब्याज दर पर ऋण के रूप में कार्य करता है, किन्तु इसकी एक विशिष्ट विशेषता यह होती है कि इसे पूर्वनिर्धारित शर्तों के अंतर्गत जारीकर्ता कंपनी के इक्विटी शेयरों में परिवर्तित किया जा सकता है।

विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड की प्रमुख विशेषताएँ :

1. **विदेशी मुद्रा में निर्गम :** FCCB विदेशी निवेशकों को विदेशी मुद्रा (जैसे अमेरिकी डॉलर, यूरो आदि) में निर्गम किया जाता है, जिससे भारतीय कंपनियाँ अंतरराष्ट्रीय पूंजी बाज़ारों से विदेशी मुद्रा में पूंजी जुटा सकती हैं।

2. **परिवर्तनीयता :** इन बॉन्डों को एक निश्चित अवधि के भीतर, पूर्वनिर्धारित रूपांतरण दर पर कंपनी के इक्विटी शेयरों में बदला जा सकता है। निवेशक चाहें तो परिपक्वता तक इन्हें बॉन्ड के रूप में बनाए रख सकते हैं या परिवर्तित कर सकते हैं।

3. **ब्याज भुगतान :** FCCB पर एक निर्दिष्ट ब्याज दर होती है, जो प्रायः तुलनात्मक रूप से कम होती है, क्योंकि इसमें परिवर्तनीयता का लाभ जुड़ा होता है। ब्याज भुगतान भी विदेशी मुद्रा में ही किया जाता है।

4. **परिपक्वता :** यदि निवेशक बॉन्ड को शेयरों में परिवर्तित नहीं करता, तो परिपक्वता पर मूलधन और अंतिम ब्याज भुगतान विदेशी मुद्रा में किया जाता है।

5. **निवेशकों के लिए लाभ :** FCCB निवेशकों को दोहरा लाभ प्रदान करता है—ऋण के रूप में ब्याज प्राप्ति तथा यदि कंपनी के शेयरों का मूल्य वृद्धि करता है, तो उन्हें शेयरों में रूपांतरण द्वारा पूँजी लाभ का अवसर मिलता है।

FCCB का निर्गम भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI), वित्त मंत्रालय तथा विदेशी मुद्रा प्रबंधन अधिनियम (FEMA) के अंतर्गत नियामक दिशा-निर्देशों के अधीन होता है। इसके अतिरिक्त, यदि FCCB स्टॉक एक्सचेंजों में सूचीबद्ध किया जाता है, तो यह अंतरराष्ट्रीय प्रतिभूति विनियामक संस्थाओं के नियमन के अधीन भी आता है।

SCERT DELHI

2.6 द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market)

द्वितीयक बाज़ार वह संगठित प्रणाली है जहाँ पहले से निर्गमित प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय होता है। इस बाज़ार में निवेशक अपने स्वामित्व वाली प्रतिभूतियों को अन्य निवेशकों को बेच सकते हैं या उनसे खरीद सकते हैं। इसमें शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र, वरीयता शेयर, डेरिवेटिव और हाइब्रिड साधन जैसे वित्तीय उत्पादों का व्यापार किया जाता है।

शेयर एवं वरीयता शेयरों को परिवर्तनीय आय श्रेणी में तथा बॉन्ड और ऋण पत्र को नियत आय श्रेणी में रखा जाता है। इसके अतिरिक्त, हाइब्रिड साधनों जैसे — ऋण से इक्विटी या इसके विपरीत परिवर्तनीय प्रतिभूतियाँ भी द्वितीयक बाज़ार में उपलब्ध होती हैं। इस बाज़ार में मुख्यतः निम्नलिखित प्रतिभागी सक्रिय रहते हैं: खुदरा निवेशक, निवेश सलाहकार, ब्रोकर, वित्तीय मध्यस्थ, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ।

ये प्रतिभागी दिन-प्रतिदिन के व्यापारिक लेन-देन के माध्यम से लाभ अर्जित करने हेतु इस बाज़ार का उपयोग करते हैं।

भारत में द्वितीयक बाजार सोमवार से शुक्रवार, प्रातः 9:15 बजे से दोपहर 3:30 बजे तक क्रियाशील रहता है। निवेशक इस समयावधि में स्टॉक एक्सचेंजों के माध्यम से व्यापारिक लेन-देन करते हैं।

द्वितीयक बाज़ार की विशेषताएँ

1. **निवेशक-से-निवेशक लेन-देन :** द्वितीयक बाज़ार में क्रय-विक्रय केवल निवेशकों के मध्य होता है। कंपनियाँ इन लेन-देन में प्रत्यक्ष रूप से शामिल नहीं होतीं, जो कि भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के नियामकीय प्रावधानों के अनुरूप है।

2. **बाज़ार मूल्य पर व्यापार:** इस बाज़ार में प्रतिभूतियों का मूल्य मांग और आपूर्ति की बाज़ार शक्तियों के आधार पर निर्धारित होता है। यह मूल्य समयानुसार परिवर्तित होता रहता है।

3. **बाज़ार जोखिम :** द्वितीयक बाज़ार में व्यापार करते समय निवेशकों को मूल्य में उतार-चढ़ाव से उत्पन्न जोखिम का सामना करना पड़ता है। यद्यपि इसमें त्वरित लाभ की संभावना रहती है, परंतु निवेश का निर्णय करते समय जोखिम-प्रबंधन आवश्यक होता है।

4. **तरलता :** इस बाज़ार में प्रतिभूतियों की उच्च तरलता होती है, जिससे निवेशक अपनी होल्डिंग को कभी भी बेच सकते हैं और नकद में परिवर्तित कर सकते हैं।

5. **म्यूचुअल फंड के माध्यम से अप्रत्यक्ष भागीदारी :** जिन निवेशकों के पास सीमित जानकारी या समय होता है, वे म्यूचुअल फंड योजनाओं के माध्यम से द्वितीयक बाज़ार में अप्रत्यक्ष रूप से निवेश कर सकते हैं।

SCERT DELHI

6. **विभिन्न प्रकार के उप-बाज़ार :** द्वितीयक बाज़ार के अंतर्गत कई उप-बाज़ार आते हैं, जैसेः

* स्टॉक एक्सचेंज
* ओवर-द-काउंटर बाज़ार
* नीलामी आधारित बाज़ार
* डीलर बाज़ार
* कमोडिटी बाज़ार (Commodity Market)

2.7 स्टॉक एक्सचेंज

स्टॉक एक्सचेंज एक संगठित, विनियमित तथा मान्यता प्राप्त बाज़ार है, जहाँ कंपनियों द्वारा निर्गत प्रतिभूतियों (जैसे—शेयर, बॉन्ड, ऋण पत्र, डेरिवेटिव आदि) का क्रय एवं विक्रय निवेशकों के बीच एक निश्चित विधिक ढाँचे एवं विनियामक निगरानी के अंतर्गत किया जाता है। यह पूंजी प्रवाह को सुगठित रूप से संचालित करता है और प्रतिभूतियों के मूल्य निर्धारण, तरलता, निवेशकों की सुरक्षा तथा पारदर्शिता सुनिश्चित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

स्टॉक एक्सचेंज की भूमिका

* स्टॉक एक्सचेंज निवेशकों और विक्रेताओं को सूचीबद्ध प्रतिभूतियों के विधिसंगत क्रय-विक्रय हेतु एक संगठित मंच प्रदान करता है।
* यह प्रतिभूति लेन-देन की प्रक्रिया व्यापारिक गतिविधियों की निगरानी सुनिश्चित करता है, जिससे अनुचित व्यवहारों की रोकथाम हो सके।
* यह निवेशकों को पर्याप्त तरलता उपलब्ध कराता है, जिससे वे आवश्यकता पड़ने पर अपनी प्रतिभूतियों को शीघ्र नकदी में परिवर्तित कर सकते हैं।
* स्टॉक एक्सचेंज में प्रतिभूतियों का मूल्य निर्धारण मांग और आपूर्ति के आधार पर स्वतः होता है, जिससे पारदर्शी मूल्य निर्धारण की प्रक्रिया सुनिश्चित होती है।
* यह निवेशकों के हितों की रक्षा हेतु जोखिम प्रबंधन उपाय अपनाता है, जैसे—मार्जिन कॉल, स्टॉप लॉस और दैनिक मूल्य सीमा।
* निवेशक संरक्षण के लिए स्टॉक एक्सचेंज शिकायत निवारण प्रणाली, निगरानी प्रणाली और आवश्यक जानकारी के प्रकटीकरण जैसे नियामकीय उपायों को लागू करता है।

SCERT DELHI

* स्टॉक एक्सचेंज पूंजी बाज़ार में अनुशासित और पारदर्शी व्यापार सुनिश्चित कर आर्थिक विकास में सहायक भूमिका निभाता है।

भारत के प्रमुख स्टॉक एक्सचेंज

1. **बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE):** यह भारत का सबसे पुराना स्टॉक एक्सचेंज है, जिसकी स्थापना 1875 में हुई थी।
2. **नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE):** भारत का अग्रणी इलेक्ट्रॉनिक स्टॉक एक्सचेंज, जिसकी स्थापना 1992 में की गई थी।
3. **इंडियन कमोडिटी एक्सचेंज (ICEX):** यह वस्तु-आधारित डेरिवेटिव्स का एक संगठित मंच है जहाँ कमोडिटी डेरिवेटिव्स का व्यापार किया जाता है।

2.8 स्टॉक ट्रेडिंग

2.8.1 स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग क्या है?

स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग एक ऐसी प्रणाली है जिसमें कम्प्यूटर स्क्रीन के माध्यम से प्रतिभूतियों का क्रय-विक्रय किया जाता है। इस प्रणाली के अंतर्गत व्यापारी कम्प्यूटर स्क्रीन पर उपलब्ध बाज़ार से संबंधित आँकड़ों, जैसे कि मूल्य, आँकिक चार्ट, तथा अन्य वित्तीय डेटा का विश्लेषण कर व्यापारिक निर्णय लेते हैं।

स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग की विशेषताएँ

1. यह एक इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग मंच है।
2. बाज़ार से संबंधित समस्त जानकारी कम्प्यूटर स्क्रीन पर प्रदर्शित की जाती है।
3. व्यापारी स्वयं ही अपने निवेश निर्णय ऑनलाइन माध्यम से लेते हैं।
4. यह प्रणाली त्वरित तथा सुरक्षित व्यापारिक लेन-देन सुनिश्चित करती है।
5. निवेशक वास्तविक समय में बाज़ार की जानकारी प्राप्त कर सकते हैं।

2.8.2 नेशनल एक्स्चेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (NEAT) क्या है?

नेशनल एक्स्चेंज फॉर ऑटोमेटेड ट्रेडिंग (NEAT) एक स्वचालित इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्रणाली है, जिसे भारत के नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) द्वारा विकसित किया गया है। यह प्रणाली प्रतिभूतियों के क्रय-विक्रय हेतु एक संगठित और तकनीकी मंच प्रदान करती है, जिसके माध्यम से पंजीकृत व्यापारी अपने कम्प्यूटर अथवा अन्य इलेक्ट्रॉनिक उपकरणों का उपयोग करके व्यापारिक लेन-देन कर सकते हैं।

SCERT DELHI

2.8.3 ब्रोकर के माध्यम से ऑर्डर करने की प्रक्रिया

निवेशक अपने पंजीकृत ब्रोकर को विभिन्न माध्यमों से ऑर्डर दे सकते हैं, जैसे—

* व्यक्तिगत रूप से ब्रोकर कार्यालय जाकर
* टेलीफोन अथवा इंटरनेट के माध्यम से
* लघु संदेश सेवा (SMS) द्वारा
* इन सभी माध्यमों का उपयोग निवेशक और ब्रोकर के बीच पूर्व निर्धारित मॉडल समझौते के अंतर्गत किया जाता है।

2.8.4 निवेशको के लिए इंटरनेट आधारित ट्रेडिंग सुविधा

इंटरनेट आधारित ट्रेडिंग (Internet-Based Trading) प्रणाली का लाभ उठाने के लिए निवेशक निम्नलिखित चरणों का पालन कर सकते हैं:

1. **ट्रेडिंग खाता खोलना :** किसी मान्यता प्राप्त ब्रोकरेज संस्था (Brokerage Firm) या बैंक के माध्यम से ट्रेडिंग खाता खोलें।
2. **प्लेटफ़ॉर्म पंजीकरण :** संबंधित ब्रोकरेज फर्म के ऑनलाइन ट्रेडिंग पोर्टल पर स्वयं को पंजीकृत करें।
3. **प्रवेश प्रमाण-पत्र :** लॉगिन आईडी और पासवर्ड प्राप्त करें।
4. **सॉफ्टवेयर स्थापना :** ब्रोकरेज फर्म द्वारा प्रदत्त ट्रेडिंग सॉफ्टवेयर को डाउनलोड एवं इंस्टॉल करें।
5. **इंटरनेट सुविधा :** एक सुरक्षित इंटरनेट कनेक्शन सुनिश्चित करें।
6. **ऑनलाइन व्यापार प्रारंभ करें :** लॉगिन आईडी और पासवर्ड का प्रयोग कर निवेश क्रियाएँ प्रारंभ करें।

2.8.5 व्यापार के वैकल्पिक साधन क्या हैं?

यद्यपि स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग प्रमुख माध्यम बन चुका है, फिर भी कुछ निवेशक पारंपरिक तरीकों का उपयोग करते हैं, जैसे—

* ब्रोकर से सीधे मिलकर आदेश देना,
* टेलीफोन के माध्यम से व्यापार करना,
* या पंजीकृत मोबाइल नंबर से एसएमएस के ज़रिए आदेश देना।

SCERT DELHI

इन वैकल्पिक तरीकों में भी सुरक्षा सुनिश्चित करने हेतु पासवर्ड, सुरक्षा प्रश्न और पंजीकृत उपकरणों का उपयोग आवश्यक होता है।

2.8.6 अनुबंध नोट (Contract Note)

अनुबंध नोट वह विधिक दस्तावेज़ होता है जो स्टॉक एक्सचेंज पर स्टॉकब्रोकर द्वारा निवेशक की ओर से किए गए व्यापार का प्रमाण प्रस्तुत करता है। यह दस्तावेज़ इस बात की पुष्टि करता है कि किसी विशेष तिथि पर निवेशक के आदेश पर स्टॉक एक्सचेंज (जैसे BSE या NSE) में प्रतिभूतियों की खरीद या बिक्री की गई है।

यह दस्तावेज़ निवेशक को उसके स्टॉकब्रोकर द्वारा भेजा जाता है। यह भौतिक या इलेक्ट्रॉनिक रूप में हो सकता है। यदि इलेक्ट्रॉनिक रूप में हो, तो इसे डिजिटल रूप से हस्ताक्षरित और एन्क्रिप्टेड किया जाता है, ताकि इसमें किसी भी प्रकार की छेड़छाड़ न की जा सके।

अनुबंध नोट की प्रमुख जानकारियाँ :

अनुबंध नोट में निम्नलिखित विवरण स्पष्ट रूप से दिए जाते हैं:

1. ट्रेडिंग सदस्य (Trading Member) अथवा उप-ब्रोकर का भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) पंजीकरण क्रमांक

2. व्यापार सौदे से संबंधित विवरण जैसे:
   * ऑर्डर संख्या
   * खरीदी या बिक्री गई मात्रा
   * व्यापार की गई कीमत (Traded Price)
   * व्यापार का समय
   * कुल सौदे का मूल्य
   * ब्रोकरेज
   * सेवा कर
   * निपटान संदर्भ संख्या

3. इलेक्ट्रॉनिक अनुबंध नोट में डिजिटल हस्ताक्षर

4. मध्यस्थता से संबंधित नियम और उप-नियम

SCERT DELHI

अनुबंध नोट का महत्व

* यह दस्तावेज़ निवेशक को यह पुष्टि करने में मदद करता है कि उसका ऑर्डर निष्पादित हुआ है।
* अनुबंध नोट के बिना कोई भी विवाद या शिकायत दर्ज नहीं की जा सकती।
* यह करों की गणना, जैसे पूंजीगत लाभ, में उपयोगी होता है।
* यह आयकर रिटर्न दाखिल करने में सहायक डेटा उपलब्ध कराता है।
* किसी भी समय लेन-देन की वास्तविकता को प्रमाणित करने हेतु यह दस्तावेज़ एक वैध साक्ष्य के रूप में कार्य करता है।

2.8.7 ब्रोकर द्वारा लिया जाने वाला अधिकतम ब्रोकरेज

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित दिशानिर्देशों के अनुसार, कोई भी स्टॉकब्रोकर अपने ग्राहक से किए गए लेन-देन पर अधिकतम 2.5% तक ब्रोकरेज शुल्क ले सकता है। यह सीमा प्रतिभूति की क्रय या विक्रय कीमत के आधार पर निर्धारित होती है, जिसे अनुबंध नोट में स्पष्ट रूप से दर्शाया जाता है।

2.8.8 केवल मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज पर व्यापार क्यों करें?

निवेशकों को केवल भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंजों पर ही प्रतिभूतियों का व्यापार करना चाहिए, क्योंकिः

1. मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंजों पर लेन-देन करने से निवेश की वैधानिक सुरक्षा सुनिश्चित होती है।
2. इन एक्सचेंजों पर व्यापार नियामकीय ढांचे के अंतर्गत होता है, जिससे धोखाधड़ी या अनुचित व्यापारिक गतिविधियों की रोकथाम होती है।
3. यहाँ पर व्यापार प्रक्रिया पूर्णतः पारदर्शी होती है, जिससे निवेशक लेन-देन की जानकारी वास्तविक समय (Real-time) में प्राप्त कर सकते हैं।
4. इन एक्सचेंजों में पर्याप्त संख्या में खरीदार और विक्रेता होते हैं, जिससे प्रतिभूतियों की खरीदी-बिक्री आसानी से और त्वरित रूप से संभव होती है।
5. स्टॉक एक्सचेंज द्वारा हर लेन-देन की निगरानी की जाती है, जिससे किसी भी प्रकार की अनुचित गतिविधि को रोका जा सके।

SCERT DELHI

6. मान्यता प्राप्त एक्सचेंजों में निवेशकों के लिए प्रभावी शिकायत निवारण तंत्र उपलब्ध होता है, जिससे उनकी समस्याओं का समाधान समयबद्ध ढंग से किया जा सकता है।

2.8.9 पंजीकृत ब्रोकर या सब-ब्रोकर की पहचान कैसे करें?

किसी भी ब्रोकर या सब-ब्रोकर की वैधता की पुष्टि भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) की वेबसाइट पर की जा सकती है।

* ब्रोकर का पंजीकरण क्रमांक प्रायः INB से आरंभ होता है।
* सब-ब्रोकर का पंजीकरण क्रमांक सामान्यतः INS से शुरू होता है।

इन क्रमांकों के माध्यम से निवेशक संबंधित इकाई की पंजीकृत स्थिति की पुष्टि कर सकते हैं। साथ ही, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की वेबसाइट पर ब्रोकरों और सब-ब्रोकरों की सूची उपलब्ध होती है, जिससे वास्तविकता की पुष्टि की जा सकती है।

2.8.9 शेयर बाज़ार में निवेश करने से पहले क्या सावधानियाँ बरतनी चाहिए?

1. **जोखिम की समझः** शेयर बाज़ार में निवेश से पूर्व संभावित जोखिमों की स्पष्ट समझ होना आवश्यक है।
2. **वित्तीय लक्ष्यों का निर्धारणः** निवेश प्रारंभ करने से पहले अपने अल्पकालिक और दीर्घकालिक वित्तीय उद्देश्यों को निर्धारित करें।
3. **निवेश योग्य राशि का निर्धारणः** अपनी आर्थिक स्थिति के अनुसार निवेश हेतु उपयुक्त राशि का चयन करें।
4. **शेयर बाज़ार की जानकारीः** बाज़ार की स्थिति, शेयरों की कीमत, कंपनी की स्थिति आदि की पर्याप्त जानकारी एकत्र करें।
5. **ब्रोकरेज फर्म का विवेकपूर्ण चयनः** केवल पंजीकृत और प्रमाणित ब्रोकरेज फर्म का ही चयन करें।
6. **उचित शेयरों का चयनः** वित्तीय प्रदर्शन, प्रबंधन और बाज़ार में प्रतिष्ठा के आधार पर अच्छे शेयरों का चयन करें।
7. **निवेश की अवधिः** निवेश की योजना अपने वित्तीय लक्ष्यों और निवेश की अवधि (लघु या दीर्घकालिक) के अनुसार बनाएं।

SCERT DELHI

8. **विविधीकरण (Diversification):** निवेश को विभिन्न क्षेत्रों और कंपनियों में वितरित कर जोखिम को संतुलित करें।
9. **नियमित निगरानी:** अपने निवेश की प्रगति और बाज़ार की स्थिति पर निरंतर नज़र रखें।
10. **विशेषज्ञ की सलाह:** यदि आवश्यक हो तो पंजीकृत वित्तीय सलाहकार से परामर्श लें।
11. **शेयर बाज़ार के नियमों की जानकारी:** स्टॉक एक्सचेंज एवं भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा निर्धारित दिशा-निर्देशों की जानकारी अवश्य रखें।
12. **दस्तावेज़ों की जाँच:** निवेश से संबंधित सभी दस्तावेज़ों की जांच एवं पुष्टि निवेश से पूर्व कर लें।

2.8.10 डीम्यूचुअलाइज़ेशन (Demutualisation)

डीम्यूचुअलाइज़ेशन का अर्थ स्टॉक एक्सचेंज की संरचना में उस प्रक्रिया से है जिसके अंतर्गत स्वामित्व, प्रबंधन और ट्रेडिंग अधिकार को एक-दूसरे से पृथक कर दिया जाता है। इसका उद्देश्य परस्पर विरोधी हितों की संभावनाओं को न्यूनतम करना तथा संचालन को अधिक पारदर्शी एवं उत्तरदायी बनाना होता है।

2.8.11 डीम्यूचुअलाइज़्ड एक्सचेंज म्यूचुअल एक्सचेंज में अंतर

डीम्यूचुअलाइज़्ड एक्सचेंज	म्यूचुअल एक्सचेंज
1. इसका स्वामित्व ब्रोकर्स या ट्रेडर्स जैसे सदस्यों के पास होता है।	1. इसका स्वामित्व शेयरधारकों के पास होता है।
2. प्रबंधन वही सदस्य करते है जो मालिक होते है।	2. प्रबंधन विशेषज्ञों द्वारा किया जाता है जो मालिक नही होते।
3. संचालन पर ब्रोकर्स का पूरा नियंत्रण होता है।	3. संचालन स्वतंत्र बोर्ड द्वारा नियंत्रित होता है।
4. पारदर्शिता की कमी होती है।	4. संचालन अधिक पारदर्शी और विनियमित होता है।

2.9 डिपॉजिटरी

2.9.1 डिपॉजिटरी और बैंक में समरूपता

बैंक	डिपॉजिटरी
1. खातों में धनराशि रखी जाती है।	1. खातों में प्रतिभूतियाँ (जैसे शेयर, बॉन्ड आदि) संग्रहित कर्ता है।
2. निर्देशानुसार खातों के मध्य धनराशि का अंतरण करता है।	2. निर्देशानुसार खातों के मध्य प्रतिभूतियों का अंतरण करता है।

SCERT DELHI

3. मौद्रिक राशि को भौतिक रूप से बिना संपर्क के अंतरण संभव बनाता है।	3. प्रतिभूतियों का अंतरण भौतिक रूप से बिना संभाले संभव बनाता है।
4. नियमित धनराशि जमा की सुविधा प्रदान करता है।	4. प्रतिभूतियों की बिक्री एवं निवेश को सुगम बनाता है।
5. राशि को अपने पास सुरक्षित रखता है।	5. शेयर, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड आदि को इलेक्ट्रॉनिक रूप में सुरक्षित रखता है।

2.9.2 भारत में डिपॉजिटरी संस्थाएँ

भारत में दो पंजीकृत डिपॉजिटरी संस्थाएँ कार्यरत हैं।

1. नेशनल सिक्योरिटीज डिपॉजिटरी लिमिटेड (NSDL)
2. सेंट्रल डिपॉजिटरी सर्विसेज (इंडिया) लिमिटेड (CDSL)

डिपॉजिटरी में भागीदारी के प्रमुख लाभः

1. **सुरक्षाः** डिपॉजिटरी में प्रतिभूतियों का भौतिक रूप में रखने की आवश्यकता नहीं होती, जिससे चोरी, क्षति या गुम होने का जोखिम समाप्त हो जाता है।
2. **इलेक्ट्रॉनिक अंतरणः** प्रतिभूतियों का अंतरण इलेक्ट्रॉनिक माध्यम से किया जाता है, जिससे प्रक्रिया तीव्र एवं सुगम होती है।
3. **कम लागतः** प्रमाणपत्रों की छपाई एवं भंडारण की आवश्यकता समाप्त हो जाने से लागत में कमी आती है।
4. **तरलता (Liquidity):** डिपॉजिटरी प्रणाली से प्रतिभूतियों का लेन-देन आसान होता है, जिससे निवेशकों को शीघ्रता से विक्रय और क्रय की सुविधा मिलती है।
5. **निगरानीः** संपूर्ण लेन-देन प्रणाली नियामकीय निगरानी के अधीन होती है, जिससे अनुचित व्यापारिक गतिविधियों पर नियंत्रण रखा जा सकता है।
6. **सुविधाः** निवेशक को प्रतिभूति प्रमाणपत्रों के भंडारण या सुरक्षा की चिंता नहीं होती, जिससे निवेश प्रक्रिया सरल एवं संगठित हो जाती है।

2.9.3 डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट

डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (DP) वह अधिकृत संस्था अथवा व्यक्ति होता है जो डिपॉजिटरी और निवेशक के मध्य सेतु के रूप में कार्य करता है। डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (DP) निवेशकों के लिए डीमैट खाता खोलता है, प्रतिभूतियों का इलेक्ट्रॉनिक रूप में भंडारण करता है तथा उनके निर्देशानुसार प्रतिभूतियों का अंतरण करता है।

SCERT DELHI

2.9.4 क्या डीमैट खाते में न्यूनतम शेष राशि बनाए रखना अनिवार्य है?

नहीं। डिपॉजिटरी द्वारा न्यूनतम राशि बनाए रखने की कोई अनिवार्यता निर्धारित नहीं की गई है। निवेशक अपने डीमैट खाते में शून्य शेष राशि भी रख सकते हैं।

2.9.5 ISIN क्या है?

ISIN (International Securities Identification Number) प्रत्येक प्रतिभूति के लिए एक विशिष्ट अंतरराष्ट्रीय पहचान संख्या होती है। यह संख्या प्रतिभूतियों की पहचान को मानकीकृत और वैश्विक रूप से मान्य बनाती है।

2.9.6 कस्टोडियन

कस्टोडियन वह अधिकृत संस्था या व्यक्ति होता है जो निवेशकों की वित्तीय परिसंपत्तियों का संरक्षक होता है। इसका कार्य निवेशकों की ओर से संपत्तियों की सुरक्षा, प्रबंधन एवं नियंत्रण सुनिश्चित करना होता है।

कस्टोडियन के प्रमुख कार्यः

1. परिसंपत्तियों का संरक्षित भंडारण करना।
2. निवेश संबंधी गतिविधियों का संचालन करना।
3. निवेशकों को विवरण, रिपोर्ट एवं अन्य आवश्यक सूचनाएँ प्रदान करना।
4. निवेश की संपूर्ण प्रक्रिया की निगरानी करना।
5. परिसंपत्तियों का नियमित मूल्यांकन करना।

2.9.7 भौतिक होल्डिंग को इलेक्ट्रॉनिक होल्डिंग में कैसे परिवर्तित किया जाता है? (डीमैटरियलाइज़ेशन की प्रक्रिया)

यदि कोई निवेशक अपनी भौतिक प्रतिभूतियों को डीमैट रूप में परिवर्तित करना चाहता है, तो निम्नलिखित प्रक्रिया अपनानी चाहिएः

1. डीमैट अनुरोध प्रपत्र (Demat Request Form - DRF) भरें।
2. यह प्रपत्र अपने डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट (DP) को संबंधित भौतिक प्रमाणपत्रों के साथ प्रस्तुत करें।
3. प्रत्येक ISIN के लिए पृथक डीमैट अनुरोध प्रपत्र भरना आवश्यक होता है।
4. प्रक्रिया पूर्ण होने पर प्रतिभूतियाँ निवेशक के डीमैट खाते में इलेक्ट्रॉनिक स्वरूप में परिलक्षित होती हैं।

SCERT DELHI

2.9.8 क्या डीमैटरियलाइज़्ड शेयरों की कोई विशिष्ट संख्या होती है?

नहीं। डीमैटरियलाइज़्ड शेयरों की कोई विशिष्ट संख्या नहीं होती। ये फंजीबल होते हैं, अर्थात् एक ही श्रेणी की सभी इकाइयाँ समान होती हैं और परस्पर विनिमेय होती हैं।

2.10 द्वितीयक बाज़ार में प्रचलित प्रमुख वित्तीय उत्पाद

द्वितीयक बाज़ार में निम्नलिखित प्रमुख वित्तीय उत्पादों का व्यापार किया जाता है:

1. **इक्विटी (Equity):** इक्विटी से अभिप्राय किसी कंपनी की सामान्य (Ordinary) अथवा अधिमान्य (Preference) शेयर पूंजी में धारकों के स्वामित्व अधिकारों से है। इक्विटी वित्तपोषण का एक प्रमुख साधन होता है, जिसमें निवेशक आंशिक स्वामी होते हैं। इक्विटी शेयरों के अंतर्गत विभिन्न प्रकार निम्नलिखित हैं:

   (क) इक्विटी शेयर (Equity Shares): इन्हें सामान्यतः साधारण शेयर (Ordinary Shares) भी कहा जाता है। यह आंशिक स्वामित्व का प्रतिनिधित्व करते हैं, जिसके अंतर्गत धारक कंपनी के लाभ में भागीदारी के साथ-साथ व्यावसायिक जोखिम वहन करने का भी उत्तरदायित्व लेते हैं। ऐसे शेयरों के धारकों को कंपनी की सदस्यता प्राप्त होती है तथा वे मतदान अधिकारों से युक्त होते हैं।

   (ख) राइट्स इश्यू / राइट्स शेयर (Rights Issue / Shares): यह मौजूदा शेयरधारकों को उनके वर्तमान स्वामित्व अनुपात में नए शेयरों के निर्गमन का अधिकार प्रदान करता है, जिससे वे कंपनी में अपनी स्वामित्व स्थिति को बनाए रख सकें।

   (ग) बोनस शेयर (Bonus Shares): ऐसे शेयर जो कंपनियों द्वारा संचित लाभार्जित कोषों के पूंजीकरण के माध्यम से मौजूदा शेयरधारकों को निःशुल्क वितरित किए जाते हैं।

2. **अधिमान्य शेयर (Preference Shares):** ये वे शेयर होते हैं, जिनके धारकों को एक निश्चित दर पर लाभांश प्राप्त करने का प्राथमिक अधिकार प्राप्त होता है, जो कि सामान्य शेयरधारकों को लाभांश वितरण से पूर्व अदा किया जाता है। परिसमापन की स्थिति में भी इन्हें सामान्य शेयरधारकों की तुलना में प्राथमिकता प्राप्त होती है, यद्यपि इनका दावा कंपनी के लेनदारों, ऋण पत्रधारकों एवं अन्य ऋणदाताओं के पश्चात आता है।

   (क) संचयी अधिमान्य शेयर (Cumulative Preference Shares): इस प्रकार के शेयरों में यदि किसी वित्तीय वर्ष में लाभांश का भुगतान नहीं हो पाता है, तो वह भविष्य के वर्षों में संचित हो जाता है और उसका भुगतान सामान्य शेयरधारकों को लाभांश वितरण से पूर्व किया जाता है।

(ख) **संचयी परिवर्तनीय अधिमान्य शेयर (Cumulative Convertible Preference Shares):** इनमें संचयी विशेषता के साथ-साथ यह विशेषाधिकार होता है कि निर्दिष्ट अवधि उपरांत ये शेयर कंपनी की इक्विटी पूंजी में परिवर्तित हो सकते हैं।

(ग) **सहभागी अधिमान्य शेयर (Participating Preference Shares):** इनमें धारकों को एक निश्चित लाभांश प्राप्त करने के अतिरिक्त, कंपनी के अधिशेष लाभ में भी भाग लेने का अधिकार प्राप्त होता है, विशेष रूप से तब जब सामान्य शेयरधारकों को एक निर्दिष्ट सीमा से अधिक लाभांश वितरित किया गया हो।

3. **प्रतिभूति रसीदें :** प्रतिभूति रसीद उस प्रमाण को संदर्भित करती है जिसे किसी प्रतिभूतिकरण कंपनी या पुनर्निर्माण कंपनी द्वारा, किसी नियोजित योजना के अंतर्गत, पात्र संस्थागत निवेशकों को निर्गत किया जाता है। यह रसीद संबंधित वित्तीय परिसंपत्तियों में अविभाज्य स्वामित्व, शीर्षक अथवा हित के अधिग्रहण का प्रमाण होती है।

4. **सरकारी प्रतिभूतियाँ (G-Secs):** ये भारत सरकार द्वारा, भारतीय रिज़र्व बैंक के माध्यम से, बाज़ार उधारी कार्यक्रम के अंतर्गत निर्गत सॉवरेन (ऋण-जोखिम रहित) कूपन युक्त ऋण-पत्र होते हैं। इन प्रतिभूतियों पर एक पूर्व-निर्धारित कूपन दर पर अर्धवार्षिक आधार पर ब्याज का भुगतान किया जाता है। इनकी परिपक्वता अवधि अल्पकालिक (एक वर्ष से कम) से दीर्घकालिक (बीस वर्ष या अधिक) तक होती है।

5. **ऋण पत्र :** ऋण पत्र एक प्रकार की दीर्घकालिक ऋण प्रतिभूति है, जिसे कंपनियों द्वारा पूर्वनिर्धारित ब्याज दर पर निधि उधार लेने हेतु जारी किया जाता है। आमतौर पर यह प्रतिभूतियाँ कंपनी की परिसंपत्तियों पर सृजित प्रभार के विरुद्ध सुरक्षित होती हैं, तथा इनका परिपक्वता भुगतान पूर्वनिर्धारित तिथि को किया जाता है।

6. **बॉन्ड :** बॉन्ड एक परक्राम्य ऋण-प्रमाणपत्र है, जो किसी निगम, नगर निकाय या सरकारी इकाई द्वारा निधि जुटाने हेतु जारी किया जाता है। बॉन्डधारक जारीकर्ता को निधि उधार प्रदान करता है, जिसके बदले जारीकर्ता परिपक्वता तिथि पर मूलधन के पुनर्भुगतान तथा निर्धारित अंतराल पर ब्याज भुगतान का दायित्व वहन करता है।

(क) **शून्य कूपन बॉन्ड :** ये बॉन्ड छूट पर निर्गत किए जाते हैं तथा परिपक्वता पर अंकित मूल्य पर भुगतान किया जाता है। इन पर आवधिक ब्याज नहीं दिया जाता; निर्गम मूल्य और मोचन मूल्य के मध्य का अंतर ही निवेशक का प्रतिफल होता है।

(ख) **परिवर्तनीय बॉन्ड :** ये बॉन्ड निवेशकों को एक निश्चित रूपांतरण मूल्य पर बॉन्ड को इक्विटी शेयरों में परिवर्तित करने का विकल्प प्रदान करते हैं।

SCERT DELHI

7. **वाणिज्यिक पत्र :** वाणिज्यिक पत्र एक अल्पकालिक, असुरक्षित ऋण उपकरण है, जो सामान्यतः उच्च क्रेडिट रेटिंग वाली कंपनियों द्वारा नकद प्रवाह आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु जारी किया जाता है। यह एक निश्चित राशि चुकाने का वचन पत्र होता है, जो आमतौर पर 90 दिनों की अवधि तक के लिए जारी किया जाता है।

8. **ट्रेजरी बिल :** ट्रेजरी बिल केंद्र सरकार द्वारा अपनी अल्पकालिक (91 दिन तक) वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति हेतु निर्गत छूट आधारित ऋण-पत्र होते हैं। ये ब्याज मुक्त होते हैं तथा छूट पर निर्गत किए जाते हैं; परिपक्वता पर अंकित मूल्य का भुगतान किया जाता है। यह मुद्रा बाज़ार का एक प्रमुख उपकरण है।

2.10.1 इक्विटी में निवेश क्यों किया जाना चाहिए?

इक्विटी में निवेश करने के अनेक दीर्घकालिक लाभ होते हैं, जिनमें प्रमुख कारण निम्नलिखित हैं:

1. **उच्च प्रतिफल की संभावना:** इक्विटी में दीर्घकालिक निवेश से तुलनात्मक रूप से उच्च प्रतिफल प्राप्त होने की संभावना होती है।

2. **संपत्ति निर्माण:** इक्विटी में निवेश आपके कुल वित्तीय संपत्ति आधार में वृद्धि कर सकता है, जिससे दीर्घकालिक संपत्ति सृजन संभव होता है।

3. **लाभांश आय :** कई कंपनियाँ अपने लाभ का एक अंश निवेशकों को लाभांश के रूप में वितरित करती हैं, जिससे नियमित आय प्राप्त हो सकती है।

4. **तरलता :** इक्विटी प्रतिभूतियाँ अपेक्षाकृत अधिक तरल होती हैं, अर्थात् इन्हें मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से किसी भी समय बेचा या खरीदा जा सकता है।

5. **विविधीकरण :** इक्विटी में निवेश से निवेश पोर्टफोलियो का विविधीकरण होता है, जिससे समग्र जोखिम का स्तर घटता है।

6. **नियंत्रण में भागीदारी:** यदि किसी निवेशक के पास पर्याप्त मात्रा में शेयर हों, तो उसे कंपनी के कार्यों एवं नीतियों पर मतदान के माध्यम से प्रभाव डालने का अधिकार प्राप्त हो सकता है।

7. **दीर्घकालिक निवेश के लिए उपयुक्त:** इक्विटी निवेश दीर्घकालिक वित्तीय लक्ष्यों की प्राप्ति हेतु अत्यंत उपयुक्त माना जाता है।

8. **मुद्रास्फीति से सुरक्षा:** समय के साथ वस्तुओं एवं सेवाओं की कीमतों में वृद्धि (मुद्रास्फीति) के विरुद्ध इक्विटी निवेश बेहतर सुरक्षा प्रदान करता है, क्योंकि इसमें मूल्यवृद्धि की संभावना होती है।

SCERT DELHI

2.10.2 कौन-से कारक किसी शेयर की कीमत को प्रभावित करते हैं?

शेयर की कीमत पर दो प्रकार के प्रमुख कारक प्रभाव डालते हैं:

1. **शेयर-विशिष्ट कारक :** ये कारक विशेष कंपनी से संबंधित होते हैं, जैसे– कंपनी के प्रति निवेशकों की अपेक्षाएँ, भविष्य में आय अर्जन की क्षमता, वित्तीय स्थिति, प्रबंधन की दक्षता, तकनीकी नवाचार तथा विपणन रणनीतियाँ आदि।

2. **बाज़ार-विशिष्ट कारक :** ये समग्र बाज़ार भावना से संबंधित होते हैं और किसी विशेष कंपनी के प्रदर्शन की अपेक्षा व्यापक आर्थिक, राजनीतिक या नियामकीय घटनाओं से अधिक प्रभावित होते हैं। उदाहरणस्वरूप, उच्च आर्थिक विकास दर, निवेशक अनुकूल बजट, स्थिर सरकार आदि कारक बाज़ार में उत्साह उत्पन्न कर सकते हैं जिससे समग्र सूचकांकों में तेजी आती है।

2.10.3 ग्रोथ स्टॉक और वैल्यू स्टॉक का अभिप्राय

(क) **ग्रोथ स्टॉक :** ऐसी कंपनियों के शेयर जिनकी बिक्री और लाभ में तीव्र गति से वृद्धि होने की संभावना होती है, तथा जो अपने उद्योग में अन्य कंपनियों की तुलना में बेहतर प्रदर्शन कर रही होती हैं। ये कंपनियाँ आमतौर पर उच्च विकास क्षमता के लिए जानी जाती हैं।

(ख) **मूल्य स्टॉक** ऐसे शेयर जो अपने आंतरिक या वास्तविक मूल्य की तुलना में बाज़ार में कम मूल्य पर कारोबार कर रहे होते हैं। ये कंपनियाँ आमतौर पर वित्तीय रूप से मजबूत होती हैं, परंतु किसी कारणवश इनके शेयरों का मूल्य तात्कालिक रूप से कम लगाया जा रहा होता है, जिससे दीर्घकालिक निवेशकों के लिए अवसर उत्पन्न होता है।

2.10.4 कोई व्यक्ति इक्विटी शेयर कैसे प्राप्त कर सकता है?

इक्विटी शेयर प्राप्त करने के दो प्रमुख स्रोत होते हैं:

1. **प्राथमिक बाज़ार :** निवेशक कंपनी द्वारा सार्वजनिक निर्गम (IPO) या निजी प्लेसमेंट के माध्यम से जारी किए गए नए शेयरों की सदस्यता ले सकते हैं। इस माध्यम से कंपनियाँ पूंजी जुटाती हैं।

2. **द्वितीयक बाज़ार :** निवेशक मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध शेयरों को SEBI-पंजीकृत ट्रेडिंग सदस्य (ब्रोकर) के माध्यम से खरीद सकते हैं। यहाँ शेयरों का व्यापार पूर्ववर्ती धारकों से क्रय-विक्रय के रूप में होता है।

2.10.5 बोली मूल्य और माँग मूल्य क्या होते हैं?

1. **बोली मूल्य :** यह वह अधिकतम मूल्य होता है, जिस पर कोई खरीदार किसी विशेष शेयर को क्रय करने हेतु तत्पर होता है।

SCERT DELHI

2. **माँग मूल्य :** यह वह न्यूनतम मूल्य होता है, जिस पर कोई विक्रेता अपने शेयर को विक्रय के लिए प्रस्तुत करता है। बोली मूल्य और माँग मूल्य के मध्य अंतर को स्प्रेड कहा जाता है, जो बाज़ार की तरलता एवं अस्थिरता का संकेतक होता है।

2.10.6 पोर्टफोलियो क्या है?

पोर्टफोलियो निवेश की विभिन्न परिसंपत्तियों का ऐसा संयोजन है, जिसे किसी निवेशक के वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति के उद्देश्य से रणनीतिक रूप से तैयार किया जाता है।

पोर्टफोलियो में वे सभी परिसंपत्तियाँ सम्मिलित की जा सकती हैं जिनमें निवेश किया गया हो, जैसे—शेयर, ऋण पत्र, बॉन्ड, म्यूचुअल फंड इकाइयाँ सोना, कलाकृतियाँ तथा अचल संपत्ति आदि।

हालाँकि, अधिकांश निवेशकों के लिए 'पोर्टफोलियो' का सामान्य अर्थ वित्तीय साधनों जैसे—शेयर, ऋण पत्र, सावधि जमा तथा म्यूचुअल फंड में निवेश से होता है।

2.10.7 विविधीकरण (Diversification) क्या है?

विविधीकरण एक जोखिम प्रबंधन रणनीति है, जिसके अंतर्गत एक पोर्टफोलियो में विभिन्न प्रकार की परिसंपत्तियों में निवेश किया जाता है। इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना होता है कि किसी एक निवेश साधन के प्रतिकूल प्रदर्शन का प्रभाव समग्र पोर्टफोलियो पर न्यूनतम हो। पोर्टफोलियो में जोखिम को कम करने हेतु विविधीकरण को एक प्रभावी और व्यापक रूप से स्वीकार्य उपाय माना जाता है।

विविध पोर्टफोलियो के लाभ

विविध पोर्टफोलियो में निवेश करने से निम्नलिखित प्रमुख लाभ प्राप्त होते हैं:

1. **जोखिम में कमी :** यदि किसी एक निवेश में हानि होती है, तो अन्य निवेशों से लाभ की संभावना होती है, जिससे कुल जोखिम कम हो जाता है।
2. **उच्च प्रतिफल की संभावना :** विभिन्न परिसंपत्तियों से लाभ प्राप्त होने की संभावना अधिक होती है, जिससे कुल रिटर्न (Total Return) में वृद्धि हो सकती है।
3. **स्थिरता :** पोर्टफोलियो में विविध निवेश होने से यह बाज़ार उतार-चढ़ाव के प्रति अधिक सहनशील होता है, जिससे इसकी स्थिरता बनी रहती है।
4. **तरलता में वृद्धि :** जब पोर्टफोलियो में ऐसी परिसंपत्तियाँ होती हैं जिन्हें आसानी से नकद में परिवर्तित किया जा सकता है, तो निवेश की तरलता (Liquidity) बेहतर हो जाती है।

SCERT DELHI

5. **वित्तीय सुरक्षा :** विविध प्रकार के निवेशों से होने वाली संभावित आय पोर्टफोलियो को आर्थिक अस्थिरता के समय में भी सुरक्षित रखती है।

6. **निवेश की विविधता :** विविध पोर्टफोलियो में निवेश करने से विभिन्न परिसंपत्तियों में भागीदारी सुनिश्चित होती है, जिससे अधिक संतुलन और सुरक्षा प्राप्त होती है।

7. **दीर्घकालिक उपयुक्तता :** विविध पोर्टफोलियो दीर्घकालिक वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति हेतु विशेष रूप से उपयुक्त होता है।

2.11 ऋण उपकरण

2.11.1 ऋण उपकरण क्या हैं?

ऋण उपकरण एक ऐसा वित्तीय अनुबंध होता है, जिसके अंतर्गत एक पक्ष (उधारकर्ता) दूसरे पक्ष (ऋणदाता) से पूर्व-निर्धारित ब्याज दर और अवधि के आधार पर पूंजी प्राप्त करता है और निर्धारित तिथि पर मूलधन चुकाने का दायित्व लेता है।

भारतीय प्रतिभूति बाज़ार (Indian Securities Market) में 'बॉन्ड' (Bond) शब्द का उपयोग केंद्र/राज्य सरकारों तथा सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाओं द्वारा जारी किए गए ऋण पत्रों के लिए किया जाता है।

'ऋण पत्र' शब्द का प्रयोग निजी कॉरपोरेट क्षेत्र द्वारा जारी ऋण साधनों के लिए किया जाता है।

2.11.2 ऋण उपकरणों की विशेषताएँ

प्रत्येक ऋण उपकरण की तीन मुख्य विशेषताएँ होती हैं:

1. **परिपक्वता :** यह वह तिथि होती है जिस दिन बॉन्ड या ऋण पत्र पर उधारकर्ता द्वारा ऋण की मूल राशि निवेशक को वापस की जाती है। परिपक्वता अवधि उस अवधि को दर्शाती है जो ऋण पत्र के परिपक्व होने में शेष होती है।

2. **कूपन :** कूपन दर वह निश्चित ब्याज दर होती है जिस पर बॉन्ड जारीकर्ता निवेशक को नियमित अंतराल पर ब्याज भुगतान करता है। यह दर सामान्यतः बॉन्ड के अंकित मूल्य का प्रतिशत होती है।

3. **मूलधन :** मूलधन वह राशि है जो ऋण के रूप में उधार ली गई होती है। इसे बॉन्ड का सममूल्य या अंकित मूल्य भी कहा जाता है।

   ब्याज की राशि = मूलधन × कूपन दर

2.11.3 ऋण पत्र या बॉन्ड द्वारा देय ब्याज क्या है?

ब्याज वह राशि होती है जो बॉन्ड या ऋण पत्र जारीकर्ता संस्था द्वारा निवेशक को निर्धारित अवधि के लिए पूंजी के उपयोग के बदले चुकाई जाती है।

ब्याज का भुगतान निम्नलिखित आधारों पर किया जाता है वार्षिक, अर्धवार्षिक, त्रैमासिक, मासिक। यह भुगतान आमतौर पर बॉन्ड के अंकित मूल्य पर पूर्व निर्धारित कूपन दर के आधार पर किया जाता है।

2.11.4 भारत में ऋण बाज़ार के प्रमुख खंड

भारत में ऋण बाज़ार को मुख्यतः तीन प्रमुख खंडों में वर्गीकृत किया जा सकता है:

1. **सरकारी प्रतिभूतियाँ** – केंद्र एवं राज्य सरकारों द्वारा जारी ऋण साधन।
2. **सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम बॉन्ड** – सरकारी स्वामित्व वाली कंपनियों द्वारा जारी किए गए बॉन्ड।
3. **कॉरपोरेट प्रतिभूतियाँ** – निजी कंपनियों द्वारा जारी किए गए ऋण पत्र।

2.11.5 ऋण बाज़ार के प्रतिभागी

ऋण बाज़ार, अपने लेन-देन के बड़े आकार के कारण, मुख्यतः एक थोक बाज़ार होता है। इसमें प्रमुखतः संस्थागत निवेशकों की भागीदारी होती है।

प्रतिभागी

* बैंक
* वित्तीय संस्थान
* म्यूचुअल फंड
* भविष्य निधि
* बीमा कंपनियाँ
* कॉरपोरेट इकाइयाँ

2.11.6 क्या बॉन्डों को क्रेडिट गुणवत्ता के आधार पर रेटिंग प्रदान की जाती है?

हाँ, अधिकांश बॉन्ड (Bonds) एवं ऋण पत्र के निर्गम से पूर्व उनकी क्रेडिट रेटिंग विशिष्ट रेटिंग एजेंसियों द्वारा की जाती है।

SCERT DELHI

भारत में मान्यता प्राप्त प्रमुख क्रेडिट रेटिंग एजेंसियाँ निम्नलिखित हैंः CRISIL, CARE, ICRA, Fitch, SMERA। किसी बॉन्ड की प्रतिफल दर उसकी क्रेडिट रेटिंग के साथ सामान्यतः विपरीत अनुपात में होती है। जितनी अधिक सुरक्षा उतनी कम ब्याज दर।

2.11.7 ऋण बाज़ार में प्रतिभूतियाँ कैसे प्राप्त की जा सकती हैं?

निवेशक प्राथमिक बाज़ार में सरकार अथवा कॉरपोरेट निकायों द्वारा जारी किए गए ऋण पत्रों की सदस्यता लेकर प्रतिभूतियाँ प्राप्त कर सकते हैं।

वैकल्पिक रूप से, इन प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री द्वितीयक बाज़ार में स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से भी की जा सकती है।

2.12 विविध (Miscellaneous)

2.12.1 कॉरपोरेट कार्रवाइयाँ (Corporate Actions)

कॉरपोरेट कार्रवाई वह प्रक्रिया होती है, जिसके अंतर्गत कोई कंपनी अपने शेयरधारकों के हित को प्रभावित करने वाले निर्णय लेती है। ये कारवाई सामान्यतः शेयरों की कीमत, संख्या अथवा स्वरूप में परिवर्तन उत्पन्न करती हैं, जिससे कंपनी के वित्तीय मूल्यांकन तथा बाज़ार छवि पर प्रभाव पड़ता है।

प्रमुख प्रकार की कॉरपोरेट कार्रवाइयाँः

1. लाभांश घोषणा
2. बोनस शेयर जारी करना
3. शेयर विभाजन
4. शेयर समामेलन
5. अधिग्रहण
6. विलय
7. शेयर पुनर्खरीद
8. अधिकार निर्गम
9. पब्लिक इश्यू
10. कंपनी का विभाजन

SCERT DELHI

कॉरपोरेट कार्रवाइयों के संभावित प्रभाव

1. शेयर मूल्य में परिवर्तन
2. शेयरधारकों की संख्या में बदलाव
3. कंपनी की वित्तीय संरचना में परिवर्तन
4. बाज़ार में कंपनी की प्रतिष्ठा/छवि में बदलाव

2.12.2 कंपनियों द्वारा घोषित लाभांश से क्या तात्पर्य है?

लाभांश वह राशि है जिसे कंपनी अपने शेयरधारकों के मध्य अपने शुद्ध लाभ के एक भाग के रूप में वितरित करती है। यह घोषणा प्रायः प्रति शेयर के आधार पर की जाती है तथा भुगतान भी उसी अनुपात में किया जाता है।

2.12.3 'लाभांश यील्ड' से क्या तात्पर्य है?

लाभांश यील्ड किसी शेयर की वर्तमान बाज़ार कीमत के सापेक्ष प्राप्त लाभांश का प्रतिशत दर्शाती है। इसकी गणना निम्नलिखित सूत्र से की जाती है

यील्ड = (प्राप्त आय / निवेश राशि) × 100

उदाहरणः यदि किसी व्यक्ति ने ₹1,000 का निवेश किया और उसे एक वर्ष में ₹80 का लाभांश प्राप्त हुआ

यील्ड = (80 / 1000) × 100 = 8%

2.12.4 स्टॉक स्प्लिट से क्या तात्पर्य है?

स्टॉक स्प्लिट (Stock Split) एक ऐसी प्रक्रिया है जिसमें कंपनी अपने मौजूदा शेयरों को अधिक संख्या में विभाजित करती है, जिससे प्रत्येक शेयर का अंकित मूल्य (Face Value) घट जाता है, परंतु कंपनी के कुल मूल्य में कोई परिवर्तन नहीं होता।

2.12.5 कंपनियाँ स्टॉक स्प्लिट की घोषणा क्यों करती हैं?

स्टॉक स्प्लिट की घोषणा निम्नलिखित उद्देश्यों से की जाती हैः

1. शेयर की कीमत को कम करके निवेशकों के लिए उसे सुलभ बनाना।
2. बाज़ार में शेयरों की तरलता (Liquidity) एवं मांग को बढ़ाना।
3. कंपनी की वित्तीय स्थिति को सकारात्मक रूप से प्रस्तुत करना।

SCERT DELHI

4. निवेशकों को अपने स्वामित्व की हिस्सेदारी बढ़ाने का अवसर देना।

2.12.6 स्टॉक समेकन (Stock Consolidation) क्या है?

स्टॉक समेकन स्टॉक स्प्लिट की विपरीत प्रक्रिया है। इसमें कंपनी अपने मौजूदा शेयरों को संयोजित करके कम संख्या में उच्च मूल्य वाले शेयर बनाती है।

उदाहरणार्थ, यदि 3 शेयरों को मिलाकर 1 शेयर बनाया जाए, तो कुल शेयरों की संख्या घट जाएगी, परंतु प्रति शेयर मूल्य अनुपातिक रूप से बढ़ जाएगा।

इस प्रकार, जिस निवेशक के पास पूर्व में 400 शेयर थे, उसके पास अब 200 शेयर रह जाएंगे, किंतु प्रत्येक का मूल्य 50 से बढ़कर 100 हो जाएगा।

2.12.7 शेयरों की पुनर्खरीद (Share Buyback) क्या है?

शेयरों की पुनर्खरीद वह प्रक्रिया है जिसके अंतर्गत कोई कंपनी बाज़ार से अपने ही शेयरों को अन्य निवेशकों से पुनः खरीदती है।

यह प्रक्रिया बकाया शेयरों की संख्या को कम करती है तथा प्रायः निम्नलिखित उद्देश्यों से की जाती है:

* बाज़ार में तरलता में सुधार
* प्रति शेयर आय (EPS) में वृद्धि
* शेयरधारकों को पूंजी रिटर्न प्रदान करना
* कंपनी के प्रति निवेशकों का विश्वास सुदृढ़ करना

2.12.8 सूचकांक (Index)

1. निफ्टी 50 सूचकांक क्या है?

NIFTY 50 एक वैज्ञानिक पद्धति से विकसित किया गया सूचकांक है, जो भारतीय शेयर बाज़ार की समग्र दिशा को प्रतिबिंबित करता है। यह भारत के राष्ट्रीय स्टॉक एक्सचेंज (NSE) पर सूचीबद्ध सर्वाधिक सक्रिय और तरलता संपन्न 50 कंपनियों के प्रदर्शन को संक्षेप में दर्शाता है। इसे इंडिया इंडेक्स सर्विसेज एंड प्रोडक्ट्स लिमिटेड (IISL) द्वारा संचालित किया जाता है, जो NSE स्ट्रैटेजिक इन्वेस्टमेंट कॉरपोरेशन लिमिटेड की पूर्ण स्वामित्व वाली सहायक कंपनी है। NIFTY को भारतीय पूंजी बाज़ारों के "बैरोमीटर" के रूप में भी जाना जाता है।

SCERT DELHI

2.12.9 समाशोधन, निपटान एवं निवारण

1. क्लियरिंग कॉर्पोरेशन क्या है?

क्लियरिंग कॉर्पोरेशन किसी स्टॉक एक्सचेंज की एक इकाई होती है, जो निम्नलिखित तीन प्रमुख कार्य करती हैः

i. लेनदेन की पुष्टि और निपटान

ii. प्रतिभूतियों और निधियों की प्राप्ति और वितरण

iii. सभी निष्पादित सौदों के लिए वित्तीय गारंटी प्रदान करना

भारत में, नेशनल सिक्योरिटीज क्लियरिंग कॉरपोरेशन लिमिटेड (NSCCL), NSE की पूर्ण स्वामित्व वाली सहायक कंपनी है, जो सभी लेनदेन के निपटान का प्रबंधन करती है।

2. रोलिंग सेटलमेंट क्या है?

रोलिंग सेटलमेंट प्रणाली के अंतर्गत, किसी दिन निष्पादित व्यापार का निपटान निर्धारित कार्य दिवसों के भीतर अनिवार्य रूप से किया जाता है। वर्तमान में भारत में T+1 या T+2 आधार पर सेटलमेंट होता है, जहाँ "T" ट्रेडिंग का दिन होता है। उदाहरण के लिए, यदि कोई व्यापार सोमवार को हुआ है और सेटलमेंट चक्र T+2 है, तो उसका निपटान बुधवार को किया जाएगा।

3. पे-इन और पे-आउट क्या है?

पे-इन दिवस वह तिथि होती है जब विक्रेता एक्सचेंज को प्रतिभूतियाँ सौंपते हैं और खरीदार धनराशि उपलब्ध कराते हैं।

पे-आउट दिवस वह तिथि होती है जब खरीदारों को प्रतिभूतियाँ और विक्रेताओं को धनराशि वितरित की जाती है।

वर्तमान में ये दोनों प्रक्रियाएँ व्यापार निष्पादन के दो कार्य दिवसों के भीतर संपन्न होती हैं।

4. नीलामी क्या है?

जब कोई ट्रेडिंग सदस्य निर्धारित तिथि पर प्रतिभूतियों की डिलीवरी देने में विफल रहता है, तब स्टॉक एक्सचेंज उस प्रतिभूति की पूर्ति हेतु नीलामी प्रक्रिया अपनाता है।

यह सुनिश्चित करता है कि खरीदार को समय पर प्रतिभूतियाँ प्राप्त हों। एक्सचेंज आवश्यक प्रतिभूतियाँ बाज़ार से क्रय कर संबंधित सदस्य को हस्तांतरित करता है।

SCERT DELHI

5. खराब डिलीवरी क्या है?

भूतपूर्व भौतिक प्रमाणपत्रों के समय, जब प्रस्तुत प्रतिभूतियाँ फटे हुए, अधूरे, अनुचित रूप से हस्ताक्षरित या गलत प्रपत्र में होती थीं, उन्हें खराब डिलीवरी माना जाता था। ऐसी स्थिति में उन्हें विक्रेता को उचित सुधार हेतु लौटाया जाता था।

2.12.10 बुक क्लोजर / रिकॉर्ड तिथि

बुक क्लोजर वह अवधि होती है जब कंपनी अपने रजिस्टर को बंद करती है ताकि किसी विशेष तिथि पर पात्र शेयरधारकों की पहचान की जा सके।

रिकॉर्ड तिथि वह तिथि होती है जिस पर कंपनी यह निर्धारित करती है कि कौन-से निवेशक लाभांश, बोनस, राइट्स आदि के लिए पात्र हैं।

जो निवेशक रिकॉर्ड तिथि तक कंपनी के रिकॉर्ड में पंजीकृत होते हैं, वही कॉर्पोरेट लाभ प्राप्त करने के पात्र माने जाते हैं।

1. नो-डिलीवरी अवधि क्या है?

जब कोई कंपनी बुक क्लोजर या रिकॉर्ड तिथि घोषित करती है, तब एक्सचेंज संबंधित प्रतिभूति के लिए नो-डिलीवरी अवधि निर्धारित करता है। इस दौरान केवल व्यापार की अनुमति होती है, किंतु उनका निपटान इस अवधि की समाप्ति के बाद ही किया जाता है। इससे यह सुनिश्चित होता है कि लाभ प्राप्त करने का अधिकार स्पष्ट रूप से निर्धारित हो।

2. एक्स-डिविडेंड तिथि क्या है?

एक्स-डिविडेंड तिथि वह तिथि होती है जब कोई शेयर बिना लाभांश अधिकार के व्यापार करना आरंभ करता है। यदि कोई निवेशक एक्स-डिविडेंड तिथि या उसके बाद शेयर खरीदता है, तो वह हाल ही में घोषित लाभांश का पात्र नहीं होगा।

3. एक्स-तिथि (Ex-date) क्या है?

नो-डिलीवरी अवधि का प्रथम दिन 'एक्स-तिथि' कहलाता है। यदि किसी कॉर्पोरेट लाभ (जैसे – अधिकार इश्यू, बोनस इश्यू अथवा लाभांश की घोषणा की जाती है, जिसके लिए बुक क्लोजर अथवा रिकॉर्ड तिथि निर्धारित की गई है, तो उस तिथि अथवा उसके पश्चात् शेयरों को खरीदने वाला निवेशक उस लाभ का पात्र नहीं होता है। इस प्रकार, एक्स-तिथि एक निर्णायक तिथि होती है जो यह निर्धारित करती है कि कौन-सा निवेशक कॉर्पोरेट लाभ प्राप्त करने का अधिकारी है।

SCERT DELHI

2.12.11 निवेशकों/ग्राहकों के लिए शिकायत निवारण के उपाय

यदि किसी निवेशक को अपने ट्रेड से संबंधित विवाद, भुगतान न प्राप्त होना या प्रतिभूतियाँ न मिलने जैसी कोई समस्या हो, तो वह संबंधित स्टॉक एक्सचेंज के निवेशक शिकायत प्रकोष्ठ में शिकायत दर्ज करा सकता है।

निवेशक शिकायत प्रकोष्ठ (Investor Grievance Cell) द्वारा किन शिकायतों पर कार्य किया जाता है:

* एनएसई (NSE) पर निष्पादित ट्रेडों से संबंधित विवाद;
* एनएसई के ट्रेडिंग सदस्य या उनके पंजीकृत उप-ब्रोकर द्वारा की गई अनियमितताओं से संबंधित शिकायतें;
* सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा की गई व्यापारिक प्रक्रियाओं से उत्पन्न समस्याएं।

2.12.12 मध्यस्थता (Arbitration) क्या है?

मध्यस्थता, स्टॉक एक्सचेंज द्वारा उपलब्ध कराई गई एक वैकल्पिक विवाद समाधान प्रणाली है, जिसका उद्देश्य निवेशक और ट्रेडिंग सदस्य (ब्रोकर) के मध्य NSE पर निष्पादित ट्रेडों से उत्पन्न विवादों का समाधान करना होता है।

यदि शिकायत का समाधान सामान्य शिकायत निवारण तंत्र के माध्यम से नहीं हो पाता, तो निवेशक संबंधित एक्सचेंज के उपनियमों के अंतर्गत मध्यस्थता हेतु आवेदन कर सकता है।

2.12.13 निवेशक सुरक्षा निधि (Investor Protection Fund – IPF) क्या है?

निवेशक सुरक्षा निधि का उद्देश्य निवेशकों के वित्तीय हितों की रक्षा करना तथा उन्हें संभावित हानि से सुरक्षित रखना है। यह निधि उन मामलों में निवेशकों को मुआवजा प्रदान करती है जब ट्रेडिंग सदस्य (ब्रोकर) डिफॉल्टर घोषित किया जाता है।

निवेशक सुरक्षा निधि के मुख्य उद्देश्य:

1. निवेशकों के हितों की रक्षा करना।
2. निवेशकों को वित्तीय नुकसान से सुरक्षित रखना।
3. वित्तीय बाज़ार में विश्वास और स्थिरता को बनाए रखना।
4. निवेशक शिकायतों के समाधान को सुनिश्चित करना।

नोट: किसी ट्रेडिंग सदस्य के डिफॉल्टर घोषित होने की स्थिति में, पात्र निवेशक को IPF के अंतर्गत अधिकतम 15 लाख तक की राशि मुआवजे के रूप में दी जा सकती है।

SCERT DELHI

2.12.14 भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड स्कोर्स (SEBI SCORES) क्या है?

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड स्कोर्स (Securities and Exchange Board of India – Complaints Redress System) एक ऑनलाइन शिकायत निवारण पोर्टल है जिसे भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निवेशकों की सहायता के लिए विकसित किया गया है। इसके माध्यम से निवेशक प्रतिभूति बाज़ार में पंजीकृत मध्यवर्तियों अथवा सूचीबद्ध कंपनियों के विरुद्ध शिकायत दर्ज करा सकते हैं।

SCORES प्रणाली की प्रमुख विशेषताएँ:

1. **ऑनलाइन शिकायत पंजीकरण की सुविधा:** निवेशक अपनी शिकायतें वेबसाइट के माध्यम से सीधे ऑनलाइन दर्ज कर सकते हैं और उसकी प्रगति पर निगरानी रख सकते हैं।
2. **शीघ्र समाधान:** SCORES में दर्ज शिकायतों के समाधान हेतु समयबद्ध प्रक्रिया अपनाई जाती है।
3. **पारदर्शिता:** निवेशक को उसकी शिकायत की स्थिति तथा प्रगति की जानकारी नियमित रूप से प्राप्त होती रहती है।

शिकायत दर्ज करने की प्रक्रिया:

1. https://scores.gov.in वेबसाइट पर जाएं और पंजीकरण करें।
2. शिकायत का विवरण भरें और आवश्यक दस्तावेज़ संलग्न करें।
3. शिकायत की स्थिति की ऑनलाइन निगरानी करें।
4. यदि समाधान संतोषजनक न हो, तो पुनः समीक्षा हेतु आवेदन करें।

लाभ:

* निवेशकों की शिकायतों का तेज़ और प्रभावी समाधान।
* बाज़ार में पारदर्शिता और निष्पक्षता को बढ़ावा।
* निवेशकों के अधिकारों की रक्षा।

SCERT DELHI

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद 	1. विदेशी पूंजी जुटाने के लिए GDR और ADR जैसे साधन भारतीय निवेशकों के हितों के विरुद्ध हैं? 2. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया पारंपरिक फिक्स्ड प्राइस पद्धति से अधिक पारदर्शी और निवेशक हितैषी है? 3. द्वितीयक बाज़ार देश की अर्थव्यवस्था को प्राथमिक बाज़ार से अधिक प्रभावित करता है।
क्या आप जानते है? 	1. 'T+1 सेटलमेंट सिस्टम' लागू होने से अब निवेशक को शेयर की डिलीवरी और भुगतान एक कार्यदिवस में ही प्राप्त हो जाते हैं, जिससे बाज़ार में तरलता और पारदर्शिता बढ़ी है। 2. मोबाइल एप्स जैसे Zerodha, Groww और Upstox के माध्यम से निवेशक घर बैठे IPO में आवेदन कर सकते हैं, जिससे निवेश की प्रक्रिया सरल और पारदर्शी बन गई है।
खोजे और जांच करें 	1. स्क्रीन-आधारित ट्रेडिंग और ओपन आउटक्री सिस्टम में तकनीकी और व्यवहारिक अंतर खोजें। 2. एक सूचीबद्ध कंपनी का चयन करें और उसका प्रॉस्पेक्टस प्राप्त करके यह खोजें कि उसमें कौन-कौन सी सूचनाएँ दी गई हैं और निवेशक के लिए यह दस्तावेज़ क्यों महत्त्वपूर्ण है?

सारांश

यह अध्याय पूंजी बाज़ार के दो प्रमुख घटकों प्राथमिक एवं द्वितीयक बाज़ार का विस्तृत अध्ययन प्रस्तुत करता है। इसमें प्रतिभूतियों के निर्गम, मूल्य निर्धारण, सूचीबद्धता, विनियामक ढाँचा, विदेशी पूंजी के स्रोत, स्टॉक एक्सचेंज की कार्यप्रणाली, डिपॉजिटरी सेवाएँ तथा निवेश प्रक्रिया से संबंधित समस्त पक्षों का समीक्षात्मक विश्लेषण किया गया है। यह अध्याय विद्यार्थियों को पूंजी बाज़ार की अवधारणाओं की सैद्धांतिक तथा व्यावहारिक समझ प्रदान करता है, जिससे वे वित्तीय निर्णयों में अधिक सक्षम बन सकें।

कार्य पत्रक (WORKSHEET)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. निम्नलिखित में से 'प्रॉस्पेक्टस' किसके द्वारा प्रकाशित किया जाता है?

   क) स्टॉक एक्सचेंज   ख) प्रतिभूति अपीली अधिकरण

   ग) निवेशक   घ) कंपनी

2. 'बुक बिल्डिंग प्रक्रिया' का मुख्य उद्देश्य क्या होता है?

   क) कंपनी का लेखा परीक्षण करना   ख) शेयरों का मूल्य निर्धारण करना

   ग) कंपनी का नाम बदलना   घ) पूंजीगत व्यय का निर्धारण

3. भारत में प्रतिभूति बाज़ार का नियमन किस संस्था द्वारा किया जाता है?

   क) भारतीय रिज़र्व बैंक   ख) भारतीय स्टेट बैंक

   ग) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI)   घ) नीति आयोग

4. जब कोई कंपनी पहली बार अपने शेयरों को आम जनता को निर्गम करती है, तो उसे क्या कहा जाता है?

   क) अनुवर्ती सार्वजनिक निर्गम (FPO)   ख) बोनस निर्गम

   ग) प्राथमिक सार्वजनिक प्रस्ताव (IPO)   घ) ऋण निर्गम

5. NEAT प्रणाली निम्नलिखित में से किससे संबंधित है?

   क) ऋण प्रतिभूतियों की रेटिंग   ख) व्यापारिक अनुबंध

   ग) इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफ़ॉर्म   घ) क्रेडिट कार्ड सेवा

6. द्वितीयक बाज़ार की प्रमुख इकाई कौन-सी है?

   क) आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव   ख) स्टॉक एक्सचेंज

   ग) प्रॉस्पेक्टस   घ) एएसबीए प्रणाली

SCERT DELHI

7. ADR का पूर्ण रूप क्या है?

   क) Asian Debt Receipt
   ख) American Depository Receipt
   ग) Annual Dividend Rate
   घ) Aggregate Debt Ratio

8. 'कॉन्ट्रैक्ट नोट' किस प्रयोजन हेतु जारी किया जाता है?

   क) प्रॉस्पेक्टस की वैधता प्रमाणित करने के लिए
   ख) शेयर लेन-देन की पुष्टि हेतु
   ग) पूंजीगत लाभ की गणना हेतु
   घ) बोनस शेयर की सूचना हेतु

9. 'विविधीकरण' का प्रमुख उद्देश्य क्या होता है?

   क) लाभांश बढ़ाना
   ख) जोखिम को सीमित करना
   ग) केवल इक्विटी में निवेश करना
   घ) केवल ऋण साधनों में निवेश करना

10. भारत में कार्यरत दो प्रमुख डिपॉजिटरी संस्थाएँ कौन-सी हैं?

   क) RBI और SBI
   ख) NSE और BSE
   ग) NSDL और CDSL
   घ) PFRDA और IRDAI

II. रिक्त स्थान पूर्ति (Fill in the Blanks):

1. जब कोई कंपनी पहली बार आम जनता को अपने शेयर निर्गम करती है, तो उसे __________ कहा जाता है।
2. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया में निवेशक __________ के भीतर अपनी मूल्य बोलियाँ प्रस्तुत करते हैं।
3. द्वितीयक बाज़ार में प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री __________ के माध्यम से की जाती है।
4. विदेशी मुद्रा में पूंजी जुटाने हेतु भारतीय कंपनियाँ __________ तथा __________ जैसे साधनों का उपयोग कर सकती हैं।
5. निवेशकों को किए गए लेन-देन का विवरण __________ के माध्यम से प्रदान किया जाता है।

III. सही या गलत लिखिए (True and False):

1. केवल सरकारी कंपनियाँ ही प्रॉस्पेक्टस जारी कर सकती हैं।

SCERT DELHI

2. SEBI प्रतिभूति बाज़ार का विनियामक निकाय है।
3. द्वितीयक बाज़ार में केवल नई प्रतिभूतियाँ ही बेची जाती हैं।
4. विविधीकृत पोर्टफोलियो जोखिम प्रबंधन में सहायक होता है।
5. निवेशक को ब्रोकरेज दर की जानकारी आवश्यक नहीं होती है।

IV. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions):

1. प्रॉस्पेक्टस (Prospectus) क्या होता है? इसके प्रमुख उद्देश्य स्पष्ट कीजिए।
2. रेड हेरिंग प्रॉस्पेक्टस (Red Herring Prospectus) की विशेषताएँ क्या हैं?
3. बुक बिल्डिंग प्रक्रिया के प्रमुख चरणों का संक्षेप में वर्णन कीजिए।
4. डिपॉजिटरी (Depository) की परिभाषा दीजिए एवं भारत की दो प्रमुख डिपॉजिटरी संस्थाओं के नाम लिखिए।
5. प्राथमिक बाज़ार और द्वितीयक बाज़ार में दो प्रमुख अंतर लिखिए।

V. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions):

1. प्राथमिक बाज़ार (Primary Market) की प्रक्रिया का विस्तृत वर्णन कीजिए। इस प्रक्रिया में IPO, निर्गम मूल्य निर्धारण, प्रॉस्पेक्टस तथा बुक बिल्डिंग की भूमिका को स्पष्ट करें।
2. द्वितीयक बाज़ार (Secondary Market) की संरचना, कार्यप्रणाली तथा निवेशक सुरक्षा उपायों का विस्तारपूर्वक वर्णन कीजिए। इसमें स्टॉक एक्सचेंज, ट्रेडिंग प्रक्रिया, ब्रोकर्स की भूमिका एवं शिकायत निवारण प्रणाली को सम्मिलित कीजिए।

SOL DELHI

म्यूचुअल फंड - योजनाएं और विशेषताएं

अध्याय 3

उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के बाद, छात्र

* म्यूचुअल फंड, इसके प्रकार और योजनाओं के बारे में जान सकेंगे।
* ऐसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के संरक्षक और उसकी भूमिका की व्याख्या कर सकेंगे।
* न्यू फंड ऑफर में निवेश की प्रक्रिया का विश्लेषण कर सकेंगे।
* निवेशकों का अधिकारों और उनके दायित्वों की व्याख्या कर सकेंगे।
* शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) को समझेंगे और इसकी गणना कर सकेंगे।
* पोर्टफोलियो टर्नओवर और अनुपात ऐसेट अंडर मैनेजमेंट को कैसे एक दूसरे का प्रभावित करता है, इसका विश्लेषण कर सकेंगे।

परिचय

वित्तीय बाज़ार में निवेश के अनेक विकल्प उपलब्ध हैं, जिनमें म्यूचुअल फंड एक प्रमुख और लोकप्रिय सामूहिक निवेश साधन के रूप में स्थापित हुआ है। म्यूचुअल फंड के माध्यम से अनेक निवेशकों की पूंजी को एकत्र कर पेशेवर प्रबंधकों द्वारा विभिन्न वित्तीय उपकरणों, जैसे– शेयर (SHARE), ऋणपत्र, सरकारी प्रतिभूतियाँ आदि में निवेश किया जाता है। यह प्रक्रिया न केवल निवेश को सरल और सुलभ बनाती है, बल्कि जोखिमों का विविधीकरण भी सुनिश्चित करती है।

भारत में म्यूचुअल फंड प्रणाली एक नियामक ढाँचे (Regulatory Framework) के अंतर्गत संचालित होती है, जिसे मुख्यतः भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड नियंत्रित करता है। म्यूचुअल फंड का ढाँचा प्रायोजक (Sponsor), न्यासी (Trustee), एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC), कस्टोडियन तथा रजिस्ट्रार एवं ट्रांसफर एजेंट जैसे घटकों से मिलकर बना होता है।

इस अध्याय में हम म्यूचुअल फंड की मूल अवधारणा, संरचना, संचालन प्रणाली तथा निवेश प्रक्रिया का अध्ययन करेंगे। साथ ही, विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फंड योजनाओं— जैसे ओपन-एंडेड एवं क्लोज-एंडेड योजनाएँ, इक्विटी आधारित फंड, सूचकांक फंड, सेक्टोरल फंड्स, और अन्य विशेष योजनाओं को अध्ययन करेंगे ।

SCERT DELHI

प्रमुख शब्दावली

क्रम	शब्द / शब्दावली	परिभाषा
1	फंड मैनेजर (Fund Manager)	वह विशेषज्ञ व्यक्ति जो निवेश पोर्टफोलियो के चयन, निगरानी और प्रबंधन के लिए उत्तरदायी होता है।
2	धन सृजन (Wealth Creation Plan)	ऐसी योजना जिसका उद्देश्य दीर्घकालिक निवेश द्वारा पूंजी निर्माण करना होता है।
3	स्वचालित निवेश योजना (Systematic Investment Plan - SIP)	यह एक अनुशासित निवेश पद्धति है जिसमें निश्चित अंतराल पर एक निश्चित राशि का निवेश किया जाता है।
4	स्वचालित निकासी योजना (Systematic Withdrawal Plan - SWP)	यह योजना निवेशकों को नियमित अंतराल पर राशि निकालने की सुविधा प्रदान करती है।
5	नवीकरणीय निवेश योजना (Systematic Transfer Plan - STP)	यह निवेशक को एक योजना से दूसरी योजना में नियमित रूप से राशि स्थानांतरित करने की सुविधा देती है।
6	ऑफर दस्तावेज़ (Offer Document)	वह वैधानिक दस्तावेज़ जिसमें किसी म्यूचुअल फंड योजना की समस्त शर्तें, जोखिम, उद्देश्य और नियम निहित होते हैं।

3.1 म्यूचुअल फंड क्या है?

म्यूचुअल फंड एक सामूहिक निवेश साधन है, जो अनेक निवेशकों से धन एकत्रित कर उसे इक्विटी, ऋण प्रतिभूतियाँ, सरकारी प्रतिभूतियाँ, मुद्रा बाज़ार उपकरण आदि में निवेश करता है।

किसी म्यूचुअल फंड योजना के अंतर्गत एकत्रित धनराशि का निवेश, उस योजना के निवेश उद्देश्य के अनुरूप, योग्य एवं अनुभवी पेशेवर फंड प्रबंधकों द्वारा किया जाता है। इस सामूहिक निवेश व्यवस्था से उत्पन्न आय अथवा पूंजीगत लाभ को, प्रासंगिक व्ययों एवं अधिभारों की कटौती के पश्चात, निवेशकों के मध्य उनके निवेश अनुपात के अनुसार वितरित किया जाता है। इसके लिए योजना की "शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य" की गणना की जाती है।

इस प्रक्रिया के लिए म्यूचुअल फंड द्वारा एक विनियमित प्रबंधन शुल्क (Regulated Management Fee) निर्धारित किया जाता है, जो योजना के प्रबंधन से संबंधित व्ययों की पूर्ति हेतु लिया जाता है। यह शुल्क भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित अधिकतम सीमा के अंतर्गत रहता है।

भारत में म्यूचुअल फंड की स्थापना भारतीय ट्रस्ट अधिनियम, 1882 (Indian Trusts Act, 1882) के अंतर्गत एक ट्रस्ट के रूप में की जाती है तथा इनका परिचालन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फंड) विनियम, 1996 [SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996] के अधीन होता है।

3.1.1 म्यूचुअल फंड में निवेश के लाभ

1. **व्यवसायिक प्रबंधन :** म्यूचुअल फंड का प्रबंधन पूर्णकालिक, अनुभवी एवं विशेषज्ञ फंड प्रबंधकों द्वारा किया जाता है, जो योजना के निवेश उद्देश्य के अनुरूप प्रतिभूतियों का चयन, क्रय-विक्रय तथा निरंतर निगरानी करते हैं। अधिकांश व्यक्तिगत निवेशकों के पास पर्याप्त समय, विशेषज्ञता अथवा संसाधन नहीं होते कि वे स्वतंत्र रूप से शेयर अथवा बॉन्ड का विश्लेषण कर सकें। इस प्रकार, पोर्टफोलियो प्रबंधन म्यूचुअल फंड का एक प्रमुख लाभ है।

2. **जोखिम विविधीकरण :** म्यूचुअल फंड में निवेश से पूंजी विभिन्न परिसंपत्ति वर्गों — जैसे कि इक्विटी, ऋण, और सोना — में विभाजित होता है, जिससे किसी एक निवेश में हानि होने की स्थिति में समग्र निवेश पर प्रभाव सीमित रहता है। विविधीकरण, निवेश जोखिम को संतुलित करता है।

3. **सुलभता एवं किफायती निवेश :** म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश की न्यूनतम प्रारंभिक राशि अपेक्षाकृत कम होती है, जिससे सीमित संसाधनों वाले निवेशक भी विविध पोर्टफोलियो में भाग ले सकते हैं। व्यक्तिगत रूप से उतनी अधिक संख्या में प्रतिभूतियाँ खरीदना महंगा एवं कठिन हो सकता है।

4. **तरलता :** ओपन-एंडेड योजनाओं में निवेशक किसी भी कार्य दिवस पर अपने यूनिट्स का परिशोधन कर सकते हैं। अधिकांश योजनाओं में परिशोधन राशि 1 से 3 कार्यदिवसों के भीतर निवेशक के बैंक खाते में जमा हो जाती है।

   क्लोज-एंडेड योजनाओं में परिशोधन केवल परिपक्वता पर ही संभव है, जबकि इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम में 3 वर्ष का लॉक-इन अवधि होता है।

5. **न्यून व्यय अनुपात :** म्यूचुअल फंड योजनाएँ बड़े पैमाने पर परिचालन करने के कारण तुलनात्मक रूप से कम व्यय अनुपात रखती हैं। इसमें प्रशासनिक, प्रबंधन एवं प्रचार व्यय सम्मिलित होते हैं। इनकी अधिकतम सीमा SEBI विनियमन के अंतर्गत निर्धारित होती है।

6. **सुदृढ़ विनियमन :** म्यूचुअल फंड का विनियमन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (म्यूच्यूअल फंड, विनियम, 1996) के अंतर्गत किया जाता है। SEBI द्वारा निर्धारित दिशानिर्देशों में निवेशक सुरक्षा, पारदर्शिता, जोखिम नियंत्रण तथा उचित मूल्यांकन सुनिश्चित किया गया है।

SCERT DELHI

7. **कर लाभ :** (इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम) में 1,50,000 तक के निवेश पर आयकर अधिनियम, 1961 (Income Tax Act, 1961) की धारा 80C (Section 80C) के अंतर्गत कर छूट प्राप्त होती है। साथ ही, म्यूचुअल फंड में दीर्घकालिक निवेश के माध्यम से कर-कुशलता प्राप्त की जा सकती है।

3.2 भारत में म्यूचुअल फंड की संरचना (Structure of Mutual Funds in India)

भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग एक त्रि-स्तरीय संरचना का अनुसरण करता है, जिसे भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा विनियमित किया जाता है। किसी भी म्यूचुअल फंड योजना के सफल संचालन के लिए पाँच प्रमुख घटक होते हैंः

1. प्रायोजक (Sponsor)
2. ट्रस्ट और ट्रस्टी (Trust and Trustee)
3. एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)
4. संरक्षक (Custodian)
5. रजिस्ट्रार एवं ट्रांसफर एजेंट (Registrar and Transfer Agent – RTA)

1. प्रायोजक (Sponsor)

प्रायोजक वह संस्था होती है जो म्यूचुअल फंड स्थापित करने का प्रस्ताव देती है और इसके संचालन हेतु प्रारंभिक पूंजी एवं बुनियादी ढांचा उपलब्ध कराती है। किसी भी म्यूचुअल फंड की स्थापना से पूर्व प्रायोजक को SEBI से अनुमोदन प्राप्त करना आवश्यक होता है।

प्रायोजक म्यूचुअल फंड संरचना का प्रथम और **आधारभूत स्तर** (Primary Tier) होता है। यह भारतीय ट्रस्ट अधिनियम, 1882 (Indian Trusts Act, 1882) के अंतर्गत एक पब्लिक ट्रस्ट की स्थापना करता है, जो आगे चलकर म्यूचुअल फंड की वैधानिक इकाई (legal entity) बनता है।

प्रायोजक, कंपनी अधिनियम, 1956 के अंतर्गत एक एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) की भी स्थापना करता है, जो म्यूचुअल फंड योजनाओं का प्रत्यक्ष संचालन करती है।

SCERT DELHI

प्रायोजक योग्यता मापदंड :

* प्रायोजक किसी मान्यता प्राप्त वित्तीय सेवा क्षेत्र में न्यूनतम 5 वर्षों का अनुभव रखता हो।
* पिछले 5 वित्तीय वर्षों में से कम से कम 3 वर्षों (जिसमें तुरंत पूर्ववर्ती वर्ष शामिल है) में लाभ अर्जित किया गया हो।
* पिछले पाँच वर्षों तक सकारात्मक शुद्ध संपत्ति (Positive Net Worth) बनी रही हो।
* प्रस्तावित एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) में प्रायोजक की न्यूनतम 40% हिस्सेदारी हो।

2. ट्रस्ट और ट्रस्टी (Trust and Trustee)

प्रायोजक द्वारा स्थापित ट्रस्ट, म्यूचुअल फंड ढांचे का **दूसरा स्तर** (Second Tier) होता है। ट्रस्ट की स्थापना के पीछे उद्देश्य यह है कि निवेशकों के निवेश को एक संरक्षित और विनियमित ढांचे में रखा जाए।

ट्रस्टी (Trustee) एक व्यक्ति या संस्था होती है जिसे यूनिट धारकों के हितों की सुरक्षा का दायित्व सौंपा जाता है। ट्रस्टी कंपनी या ट्रस्टी बोर्ड, म्यूचुअल फंड की संपत्तियों की निगरानी करता है और यह सुनिश्चित करता है कि फंड का प्रबंधन SEBI के नियमों तथा निवेशकों के हितों के अनुरूप हो।

मुख्य उत्तरदायित्व

* म्यूचुअल फंड योजनाओं की निगरानी और अनुमोदन।
* एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के कार्यकलापों की समय-समय पर समीक्षा।
* यह सुनिश्चित करना कि योजनाएँ उचित पारदर्शिता, निष्पक्षता और नियामकीय अनुपालन के साथ संचालित हों।

ट्रस्टी, एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के दैनिक कार्यों में हस्तक्षेप नहीं करता, परंतु कोई भी नई म्यूचुअल फंड योजना शुरू करने से पहल ट्रस्टी की पूर्वानुमति आवश्यक होती है। SEBI ने हितों के टकराव को रोकने के लिए स्पष्ट नियम निर्धारित किए हैं, जिससे ट्रस्टी स्वतंत्र रूप से कार्य करते हुए निवेशकों के हितों की रक्षा कर सके।

3. एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)

परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी, म्यूचुअल फंड संरचना का **तीसरा और संचालनात्मक स्तर** (Third and Operational Tier) होती है। यह वह संस्था होती है जो वास्तव में विभिन्न म्यूचुअल फंड योजनाओं का संचालन करती है।

एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के अंतर्गत नियुक्त फंड प्रबंधक, योजनाओं की निवेश रणनीति तैयार करते हैं और प्रतिभूतियों की खरीद एवं बिक्री के निर्णय लेते हैं, जिससे योजनाओं के उद्देश्यों की पूर्ति की जा सके।

एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) की प्रमुख कार्य :

* विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फंड योजनाओं का संचालन।
* निवेशकों की आवश्यकताओं के अनुरूप योजनाएँ तैयार करना।
* फंड प्रबंधकों की नियुक्ति, दिशा-निर्देशन और निगरानी।
* नियामकीय अनुपालन सुनिश्चित करना।

एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC), फंड प्रबंधन हेतु निवेशकों से व्यय अनुपात (Expense Ratio) के रूप में एक सीमित शुल्क लेती है, जिसमें प्रशासन, वितरण, प्रबंधन और अन्य परिचालन व्यय सम्मिलित होते हैं। यह शुल्क भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (म्यूचूअल फंड, विनिमय, 1996) के अंतर्गत विनियमित होता है।

एसेट मैनेजमेंट कंपनी की भूमिका

1. **निवेश प्रबंधन :** परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी का प्रमुख दायित्व विभिन्न परिसंपत्तियों में निवेश का प्रबंधन करना होता है। इसके अंतर्गत यह कंपनी व्यापक रूप से बाज़ार प्रवृत्तियों, व्यापक एवं सूक्ष्म आर्थिक कारकों, तथा राजनैतिक घटनाओं का विश्लेषण कर जोखिमों का आकलन करती है, और निवेश उद्देश्यों की प्राप्ति हेतु उपयुक्त निवेश निर्णय लेती है।

2. **विविधीकरण :** परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी अपने विश्लेषण के आधार पर निवेश पोर्टफोलियो का विविधीकरण विभिन्न परिसंपत्ति वर्गों जैसे – इक्विटी, ऋण साधन, अचल संपत्ति तथा स्वर्ण में करती है। इस प्रकार का विविधीकरण समग्र निवेश जोखिम को न्यून करने में सहायक होता है।

3. **जोखिम प्रबंधन :** परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी द्वारा निवेश पोर्टफोलियो से संबंधित विभिन्न प्रकार के जोखिमों – जैसे तरलता जोखिम, परिचालन जोखिम, ऋण जोखिम एवं बाज़ार जोखिम – की निरंतर निगरानी की जाती है। इसके माध्यम से निवेशों की सुरक्षा सुनिश्चित की जाती है।

4. **निवेश पद्धति :** प्रत्येक म्यूचुअल फंड योजना के प्रारंभ से पूर्व परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी द्वारा उस योजना का मूल्यांकन किया जाता है ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि वह योजना निवेशकों के हित में है एवं न्यूनतम जोखिम के अधीन है। यह मूल्यांकन किसी विशिष्ट म्यूचुअल फंड योजना की निवेश पद्धति निर्धारित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है।

SCERT DELHI

5. **प्रदर्शन मूल्यांकन :** परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी, निवेशकों एवं न्यासियों की ओर से लिए गए निवेश निर्णयों हेतु उत्तरदायी होती है। वह नियमित रूप से म्यूचुअल फंड योजनाओं के प्रदर्शन का मूल्यांकन करती है, जिसमें फंड रिटर्न, शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य, एवं परिसंपत्ति आवंटन जैसे कारकों को सम्मिलित किया जाता है। यह मूल्यांकन रिपोर्ट निवेशकों एवं न्यासियों के लिए सुलभ कराई जाती है।

3.2.1 म्यूचुअल फंड की संरचना में अन्य प्रतिभागी

म्यूचुअल फंड में निवेश की प्रक्रिया में विभिन्न संस्थाएँ सहभागी होती हैं, जो संचालन की सुव्यवस्था, निवेशकों की परिसंपत्तियों की सुरक्षा तथा समग्र प्रणाली की पारदर्शिता सुनिश्चित करने में महत्त्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। भारत में म्यूचुअल फंड संरचना के अंतर्गत प्रमुख सहायक प्रतिभागियों का विवरण निम्नलिखित हैः

1. **संरक्षक (Custodian):** संरक्षक एक भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा पंजीकृत संस्था होती है, जो प्रतिभूतियों के सुरक्षित संरक्षण हेतु उत्तरदायी होती है। इसके प्रमुख कर्तव्यों में निम्नलिखित सम्मिलित होते हैं :-

* प्रतिभूतियों का सुरक्षित भंडारण सुनिश्चित करना।
* म्यूचुअल फंड यूनिटों एवं प्रतिभूतियों के हस्तांतरण तथा वितरण की प्रक्रिया को सुचारु रूप से संपादित करना।
* निवेशकों को उनके निवेश विवरणों के समयानुकूल अद्यतन में सहायता प्रदान करना।
* बोनस, ब्याज तथा लाभांश जैसे कॉर्पोरेट लाभों के संग्रहण का समुचित प्रबंधन करना।

2. **रजिस्ट्रार एवं अंतरण अभिकर्ता (Registrar and Transfer Agent – RTA):** रजिस्ट्रार एवं अंतरण अभिकर्ता फंड प्रबंधकों एवं निवेशकों के मध्य एक महत्वपूर्ण कड़ी के रूप में कार्य करते हैं। ये भी SEBI द्वारा अनुमोदित एवं पंजीकृत संस्थाएँ होती हैं। इनके प्रमुख उत्तरदायित्व निम्नलिखित हैं :-

* म्यूचुअल फंड आवेदनों का विधिपूर्वक प्रसंस्करण करना।
* निवेशकों के 'अपने ग्राहक को जानें' संबंधी औपचारिकताओं में सहायता करना।
* निवेशकों को समय-समय पर निवेश विवरण एवं प्रतिवेदन उपलब्ध कराना।
* निवेशकों के अभिलेखों का अद्यतन करना एवं संबंधित अनुरोधों की प्रक्रिया का निष्पादन करना।

ये संस्थाएँ म्यूचुअल फंड निवेश की प्रशासनिक एवं परिचालन प्रक्रियाओं को सरल एवं निर्बाध बनाती हैं, जिससे निवेशकों के लिए अपने पोर्टफोलियो का प्रबंधन अधिक सुगम एवं पारदर्शी हो जाता है।

3. **लेखा परीक्षक (Auditor):** लेखा परीक्षक म्यूचुअल फंड संचालन में पारदर्शिता तथा निवेशकों के विश्वास की स्थापना में एक निर्णायक भूमिका निभाते हैं। उनके प्रमुख कर्तव्यों में सम्मिलित हैं :-

* परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी के अभिलेखों का परीक्षण कर निधियों के समुचित उपयोग का सत्यापन करना।
* किसी भी प्रकार की वित्तीय अनियमितता अथवा धोखाधड़ी की अनुपस्थिति का प्रमाणीकरण करना।
* कंपनियाँ अधिनियम के अनुरूप लेखा परीक्षा रिपोर्टों का प्रकाशन करना तथा नियुक्ति से संबंधित नियामकीय प्रावधानों का अनुपालन सुनिश्चित करना।

सुनियोजित एवं निष्पक्ष लेखा परीक्षा के माध्यम से ये विशेषज्ञ यह सुनिश्चित करते हैं कि एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा सभी नियामकीय मानकों का पालन किया जा रहा है तथा निवेशकों के हित संरक्षित हैं।

4. **मध्यस्थ :** मध्यस्थ, जिन्हें भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा अधिकृत किया जाता है, निवेशकों अथवा एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) की ओर से प्रतिभूति बाज़ार में व्यापार निष्पादित करने हेतु पात्र होते हैं। उनके प्रमुख कार्य इस प्रकार हैं :-

* प्रतिभूति बाज़ार में खरीद एवं विक्रय आदेशों का निष्पादन करना।
* एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के लिए समुचित सावधानीपूर्वक परीक्षण हेतु अनुसंधान प्रतिवेदन प्रस्तुत करना।
* मध्यस्थ एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) तथा प्रतिभूति बाज़ार के मध्य सेतु के रूप में कार्य करते हैं, जिससे यह सुनिश्चित किया जाता है कि सभी लेनदेन दक्षतापूर्वक एवं निवेशकों के सर्वश्रेष्ठ हित में संपन्न हों।

नोट: मध्यस्थ (Intermediaries) में अभिकर्ता (Agents), बैंकिंग संस्थाएँ (Bankers), वितरक (Distributors) एवं अन्य ऐसी इकाइयाँ भी सम्मिलित होती हैं जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के साथ पंजीकृत होती हैं। इनके प्रमुख कार्य निम्नलिखित हैं:

* निवेशकों को उपयुक्त म्यूचुअल फंड योजनाओं की अनुशंसा प्रदान करना।
* खुदरा निवेशकों एवं परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनियों के मध्य एक संपर्क माध्यम के रूप में कार्य करना।
* एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) से अपनी सेवाओं के फलस्वरूप निर्धारित शुल्क या आयोग प्राप्त करना।

ये मध्यस्थ निवेशकों को म्यूचुअल फंड बाज़ार की जटिलताओं को समझने में सहायता प्रदान करते हैं तथा उन्हें विवेकपूर्ण निवेश निर्णय लेने हेतु आवश्यक परामर्श और मार्गदर्शन प्रदान करते हैं।

SCERT DELHI

3.3 म्यूचुअल फंड के विभिन्न वर्गीकरण

म्यूचुअल फंड को निवेश के उद्देश्य, परिसंपत्ति वर्ग, संरचना तथा प्रबंधन दृष्टिकोण के आधार पर विभिन्न श्रेणियों में वर्गीकृत किया जाता है। प्रत्येक वर्गीकरण का उद्देश्य निवेशकों की वित्तीय आवश्यकताओं, जोखिम सहनशीलता, समय-सीमा तथा प्रतिफल की अपेक्षाओं के अनुरूप उपयुक्त निवेश विकल्प प्रदान करना होता है। नीचे म्यूचुअल फंड के प्रमुख वर्गीकरण निम्निलिखित है :-

1. **परिसंपत्ति वर्ग के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकारः** परिसंपत्ति वर्ग के आधार पर म्यूचुअल फंड को निम्नलिखित प्रकारों में विभाजित किया जाता हैः

   (i) **इक्विटी फंड (Equity Funds):** ये फंड मुख्यतः स्टॉक या शेयर बाज़ार से संबंधित प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। इनका उद्देश्य दीर्घकालिक पूंजी वृद्धि प्राप्त करना होता है, यद्यपि इनमें मूल्य में उतार-चढ़ाव के कारण अपेक्षाकृत अधिक जोखिम भी निहित रहता है।

   (ii) **ऋण फंड (Debt Funds):** ये फंड सरकारी बॉन्ड, कॉर्पोरेट बॉन्ड तथा अन्य निश्चित-आय (Fixed-Income) प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। ये अपेक्षाकृत कम जोखिम वाले माने जाते हैं और नियमित ब्याज आय प्रदान करते हैं।

   (iii) **संकर फंड (Hybrid Funds):** इन्हें संतुलित फंड भी कहा जाता है। ये इक्विटी तथा ऋण दोनों परिसंपत्तियों में निवेश करके जोखिम और प्रतिफल के मध्य संतुलन स्थापित करने का प्रयास करते हैं।

   (iv) **मनी मार्केट फंड (Money Market Funds):** ये फंड अल्पकालिक, उच्च-तरलता युक्त एवं कम जोखिम वाली प्रतिभूतियों जैसे ट्रेज़री बिल, वाणिज्यिक पत्र (Commercial Paper) तथा जमा प्रमाण-पत्र (Certificate of Deposit) में निवेश करते हैं। इनका उद्देश्य पूंजी संरक्षण एवं तरलता बनाए रखना होता है।

2. **निवेश लक्ष्यों (Investment Goals) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार**

   (i) **वृद्धि फंड (Growth Funds):** इनका मुख्य उद्देश्य दीर्घकाल में पूंजी में वृद्धि प्राप्त करना होता है। ये प्रमुखतः इक्विटी में निवेश करते हैं ताकि उच्च प्रतिफल प्राप्त किया जा सके।

   (ii) **आय फंड (Income Funds):** ये फंड नियमित आय प्रदान करने हेतु बॉन्ड, जमा प्रमाण-पत्र एवं अन्य निश्चित-आय स्रोतों में निवेश करते हैं।

SCERT DELHI

(iii) **तरलता फंड (Liquid Funds):** ये अत्यंत अल्पकालिक ऋण प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं एवं उच्च तरलता सुनिश्चित करते हैं। इन्हें अल्पावधि के अधिशेष धन के निवेश हेतु उपयुक्त माना जाता है।

(iv) **कर-बचत फंड (Tax-Saving Funds):** इन्हें इक्विटी लिंक्ड सेविंग स्कीम (ELSS) भी कहा जाता है। ये आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर लाभ प्रदान करते हैं एवं प्रमुखतः इक्विटी में निवेश करते हैं।

3. संरचना (Structure) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

(i) **ओपन-एंडेड फंड (Open-Ended Funds):** ये फंड निवेशकों को किसी भी समय यूनिट्स की खरीद या विक्रय की सुविधा प्रदान करते हैं। इनकी फंड साइज निवेशकों की मांग के अनुसार परिवर्तनीय होती है।

(ii) **क्लोज्ड-एंडेड फंड (Closed-Ended Funds):** इन में पूर्वनिर्धारित यूनिट पूंजी निर्धारित होती है, जिसे एक सीमित अवधि में न्यू फंड ऑफर (NFO) के माध्यम से बेचा जाता है। फंड की अवधि पूर्व निर्धारित होती है और निवेशक फिक्स्ड समय के लिए निवेशित रहते हैं।

(iii) **इंटरवल फंड (Interval Funds):** ये फंड ओपन-एंडेड तथा क्लोज्ड-एंडेड दोनों प्रकारों की विशेषताओं को सम्मिलित करते हैं। निवेशक केवल निर्धारित अंतरालों पर ही इन फंड में निवेश या निकासी कर सकते हैं।

4. पोर्टफोलियो प्रबंधन (Portfolio Management) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

(i) **सक्रिय फंड (Active Funds):** ये फंड पेशेवर फंड प्रबंधकों द्वारा संचालित किए जाते हैं, जो बाज़ार विश्लेषण, अनुसंधान एवं रणनीतिक निर्णयों के आधार पर परिसंपत्तियों की खरीद, विक्रय अथवा धारण का निर्णय लेते हैं। इनका उद्देश्य बेंचमार्क सूचकांक की तुलना में अधिक प्रतिफल अर्जित करना होता है।

(ii) **निष्क्रिय फंड (Passive Funds):** ये फंड किसी सूचकांक (जैसे Nifty या Sensex) को प्रतिबिंबित करते हैं और उसे पार करने का प्रयास नहीं करते। फंड प्रबंधक इसमें सक्रिय निर्णय नहीं लेते। इंडेक्स फंड्स निष्क्रिय फंड का एक प्रमुख उदाहरण हैं, जो सूचकांक के प्रदर्शन के अनुरूप चलते हैं।

SCERT DELHI

5. विशेषीकृत म्यूचुअल फंड के प्रकार (Specialised Mutual Funds)

(i) **क्षेत्र-आधारित फंड (Sector Funds):** ये फंड अर्थव्यवस्था के विशिष्ट क्षेत्रों या उद्योगों में निवेश करते हैं, जैसे सूचना प्रौद्योगिकी, स्वास्थ्य सेवा, बैंकिंग, ऊर्जा इत्यादि। इन की सफलता उस विशेष क्षेत्र के प्रदर्शन पर निर्भर करती है, अतः इनमें केंद्रित जोखिम (concentrated risk) अधिक होता है।

(ii) **सूचकांक फंड्स (Index Funds):** ये फंड किसी विशेष बाज़ार सूचकांक जैसे NIFTY 50 या SENSEX के प्रदर्शन को दोहराने का प्रयास करते हैं। ये निष्क्रिय प्रबंधन (Passive Management) के सिद्धांत पर कार्य करते हैं और निवेशकों को कम लागत पर बाज़ार के समान प्रतिफल प्राप्त करने का अवसर प्रदान करते हैं।

(iii) **फंड ऑफ फंड्स (Funds of Funds):** ये फंड अन्य म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश करते हैं, जिससे निवेशकों को विभिन्न फंड प्रबंधकों की रणनीतियों एवं परिसंपत्ति वर्गों में विविधीकरण (diversification) प्राप्त होता है। ये बहुस्तरीय पोर्टफोलियो संरचना प्रदान करते हैं।

(iv) **अंतरराष्ट्रीय/वैश्विक फंड्स (International/Overseas Funds):** ये फंड विदेशी बाज़ारों या कंपनियों की प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं। इनका उद्देश्य निवेशकों को वैश्विक स्तर पर विविधीकरण प्रदान करना एवं अंतरराष्ट्रीय विकास संभावनाओं का लाभ उठाना होता है।

(v) **रियल एस्टेट फंड्स (Real Estate Funds):** ये फंड संपत्ति बाज़ार में अप्रत्यक्ष निवेश का माध्यम प्रदान करते हैं। ये व्यावसायिक या आवासीय अचल संपत्तियों, रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट (REITs) या संबंधित परियोजनाओं में निवेश करते हैं।

6. बाज़ार पूंजीकरण (Market Capitalization) के आधार पर म्यूचुअल फंड के प्रकार

इक्विटी म्यूचुअल फंड को कंपनियों के बाज़ार पूंजीकरण के आधार पर वर्गीकृत किया जाता है, जिससे निवेशकों को विभिन्न जोखिम स्तरों एवं प्रतिफल संभावनाओं के अनुरूप विकल्प प्राप्त हो सकें। इस आधार पर निम्नलिखित प्रमुख प्रकार परिभाषित किए गए हैं:

(i) **लार्ज-कैप फंड्स (Large-Cap Funds):** लार्ज-कैप फंड्स उन बड़ी और सुव्यवस्थित कंपनियों के शेयरों में निवेश करते हैं, जिनका बाज़ार पूंजीकरण उच्चतम श्रेणी में आता है। इनमें ब्लू-चिप कंपनियाँ सम्मिलित होती हैं, जैसे कि Reliance Industries, HDFC आदि। इन कंपनियों का वित्तीय प्रदर्शन दीर्घकाल से सुसंगत और स्थिर होता है, जिससे ये फंड तुलनात्मक रूप से कम अस्थिर माने जाते हैं।

SCERT DELHI

* ये फंड इक्विटी श्रेणी के अंतर्गत अपेक्षाकृत सुरक्षित विकल्प माने जाते हैं।

* भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के नियमन के अनुसार, लार्ज-कैप फंड को अपनी न्यूनतम 80% परिसंपत्तियाँ लार्ज-कैप कंपनियों के इक्विटी या इक्विटी-संबंधित उपकरणों में निवेशित करनी होती हैं।

(ii) **मिड-कैप फंड्स (Mid-Cap Funds):** मिड-कैप फंड्स उन कंपनियों में निवेश करते हैं जो बाज़ार पूंजीकरण के आधार पर 101वें से 250वें स्थान तक की रैंकिंग में आती हैं। ये कंपनियाँ आमतौर पर अपनी प्रारंभिक वृद्धि अवस्था से आगे बढ़ चुकी होती हैं, किंतु अभी बड़ी कंपनियाँ नहीं बनी होतीं।

* इन का उद्देश्य मध्यम स्तर का जोखिम लेकर उच्च विकास संभावना प्राप्त करना होता है।

* भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा निर्धारित प्रावधानों के अनुसार, मिड-कैप फंड्स को न्यूनतम 65% परिसंपत्तियाँ मिड-कैप कंपनियों के इक्विटी या संबंधित साधनों में निवेश करनी होती हैं।

(iii) **स्मॉल-कैप फंड्स (Small-Cap Funds):** स्मॉल-कैप फंड्स उन कंपनियों में निवेश करते हैं जो मिड-कैप से भी छोटी होती हैं, अर्थात बाज़ार पूंजीकरण के अनुसार 251वें स्थान से नीचे की रैंकिंग में आती हैं। ये कंपनियाँ प्रारंभिक या विकासशील अवस्था में होती हैं और इनमें तीव्र वृद्धि की संभावना होती है।

* ये फंड अत्यधिक अस्थिरता एवं उच्च जोखिम से युक्त होते हैं, किंतु तेजी के बाज़ार (Bull Market) में उत्कृष्ट प्रतिफल देने की क्षमता रखते हैं।

* स्मॉल-कैप फंड्स को भी न्यूनतम 65% निवेश स्मॉल-कैप कंपनियों के इक्विटी या संबद्ध साधनों में करना अनिवार्य होता है।

(iv) **मल्टी-कैप फंड्स (Multi-Cap Funds):** मल्टी-कैप फंड्स ऐसी योजनाएँ होती हैं जो किसी एक विशेष बाज़ार पूंजीकरण वर्ग में सीमित नहीं होतीं। ये फंड लार्ज, मिड, तथा स्मॉल-कैप कंपनियों के शेयरों में विविध रूप से निवेश करते हैं।

* इनकी निवेश रणनीति विविधीकरण पर आधारित होती है, जिससे स्थिरता एवं वृद्धि दोनों का सम्मिलित लाभ प्राप्त किया जा सकता है।

* नियमानुसार, इस फंड को न्यूनतम 65% परिसंपत्तियाँ इक्विटी और इक्विटी-संबंधित उपकरणों में निवेश करनी होती हैं, जिनका वितरण विभिन्न पूंजीकरण श्रेणियों में होता है।

SCERT DELHI

3.4 म्यूचुअल फंड निवेशकों के अधिकार

1. म्यूचुअल फंड योजनाओं की परिसंपत्तियों के सामूहिक, हितकारी एवं आनुपातिक स्वामी निवेशक होते हैं। इन परिसंपत्तियों का विधिक स्वामित्व ट्रस्ट (Trust) के अधीन होता है, जो उन्हें न्यासी उत्तरदायित्व (fiduciary duty) के तहत धारण करता है। यह उत्तरदायित्व विश्वास, निष्ठा और पारदर्शिता पर आधारित होता है।

2. यदि योजना के अंतर्गत लाभांश (dividend) की घोषणा की जाती है, तो निवेशकों को वह लाभांश घोषणा की तिथि से 30 दिनों के भीतर प्राप्त होना अनिवार्य होता है।

3. जब कोई निवेशक रिडेम्प्शन (Redemption) का अनुरोध करता है, तो परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी को 10 कार्यदिवसों के भीतर देय राशि का भुगतान करना आवश्यक होता है। यदि एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) यह भुगतान निर्धारित समय में नहीं करती है, तो उसे वर्तमान नियामकीय प्रावधानों के अनुसार 15% वार्षिक ब्याज देना होता है। यह ब्याज दर समय-समय पर संशोधित की जा सकती है।

4. यदि निवेशक द्वारा रिडेम्प्शन के उपरांत राशि का तत्काल दावा नहीं किया जाता, तो उसे मिलने वाली राशि की गणना उस तिथि की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) के आधार पर की जाएगी, जिस तिथि को निवेशक दावा प्रस्तुत करता है।

5. निवेशकों को योजनाओं से संबंधित महत्वपूर्ण दस्तावेजों — जैसे ट्रस्ट डीड, निवेश प्रबंधन अनुबंध, वार्षिक प्रतिवेदन, प्रस्ताव दस्तावेज आदि — का निरीक्षण करने का अधिकार प्राप्त होता है। इसके अतिरिक्त, प्रत्येक वित्तीय वर्ष की समाप्ति के छह माह के भीतर निवेशकों को ऑडिट की गई वार्षिक रिपोर्ट प्रदान की जानी चाहिए।

6. यदि योजना के कुल यूनिट धारकों में से 75% या उससे अधिक निवेशक किसी प्रस्ताव के पक्ष में मतदान करते हैं, तो वे म्यूचुअल फंड योजना को समाप्त (terminate) कर सकते हैं या एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) को निष्क्रिय अथवा हटाने (remove) का प्रस्ताव पारित कर सकते हैं

7. निवेशकों को योजना की मौलिक विशेषताओं में किए जाने वाले किसी भी परिवर्तन के बारे में पूर्व सूचना प्राप्त करने का अधिकार होता है। इन विशेषताओं में योजना का प्रकार, निवेश उद्देश्य, निवेश नीतियाँ तथा निर्गम की शर्तें शामिल होती हैं।

8. यदि किसी निवेशक को म्यूचुअल फंड योजना के संचालन, एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) की भूमिका, अथवा निवेश प्रक्रिया से संबंधित कोई शिकायत हो, तो वह सर्वप्रथम निवेशक संपर्क अधिकारी से संपर्क कर सकता है। यदि समाधान संतोषजनक न हो, तो निवेशक भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के निवेशक शिकायत प्रकोष्ठ में शिकायत दर्ज कर सकता है। आवश्यकता पड़ने पर, निवेशक न्यासीगण के विरुद्ध विधिक प्रक्रिया भी प्रारंभ कर सकता है।

3.5 ओपन एंडेड फंड और क्लोज़ एंडेड फंड (Open Ended and Close Ended Funds)

ओपन एंडेड म्यूचुअल फंड (Open-ended Mutual Fund): वे योजनाएँ होती हैं जिनमें निवेशक किसी भी कार्यदिवस पर इकाइयों की खरीद या बिक्री कर सकते हैं। इन योजनाओं में कोई निश्चित परिपक्वता अवधि अथवा लॉक-इन अवधि नहीं होती है। इकाइयाँ सीधे एसेट मैनेजमेंट कंपनी या म्यूचुअल फंड हाउस के माध्यम से, प्रचलित शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य पर खरीदी या बेची जाती हैं।

क्लोज एंडेड फंड (Close Ended Funds): वे योजनाएँ होती हैं जिनकी इकाइयाँ किसी भी समय खरीदी या बेची नहीं जा सकतीं। इन योजनाओं में केवल नई फंड पेशकश (New Fund Offer - NFO) के दौरान निवेश किया जा सकता है। निवेशक परिपक्वता अवधि पूर्ण होने के बाद ही अपने निवेश की प्रतिपूर्ति कर सकते हैं। इसके अतिरिक्त, क्लोज एंडेड फंड की इकाइयों को स्टॉक एक्सचेंज पर प्रचलित बाज़ार मूल्य पर बेचा जा सकता है यदि निवेशक अपनी स्थिति से बाहर निकलना चाहें।

मापदंड (Particulars)	ओपन एंडेड म्यूचुअल फंड (Open-ended Mutual Funds)	क्लोज एंडेड म्यूचुअल फंड (Close-ended Mutual Funds)
अर्थ (Meaning)	ये योजनाएँ निरंतर आधार पर नई इकाइयाँ जारी करती हैं।	ये योजनाएँ केवल नई फंड पेशकश (NFO) अवधि में इकाइयाँ जारी करती हैं।
तरलता (Liquidity)	उच्च तरलता ।	सीमित तरलता
इकाइयों की खरीद/बिक्री	किसी भी कार्यदिवस पर खरीद और बिक्री की जा सकती है।	इकाइयाँ केवल NFO के दौरान खरीदी जाती हैं और परिपक्वता पर परिशोधन किया जा सकता है या स्टॉक एक्सचेंज पर बेचा जा सकता है।
निवेश का माध्यम	एसआईपी (SIP) या एकमुश्त राशि।	केवल एकमुश्त राशि द्वारा निवेश संभव।
परिपक्वता अवधि	कोई निश्चित परिपक्वता अवधि नहीं होती।	पूर्वनिर्धारित परिपक्वता अवधि होती है।
व्यापार का माध्यम	सीधे म्यूचुअल फंड हाउस के माध्यम से।	स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से।

इकाईधारकों की संख्या	इकाईधारकों की संख्या परिवर्तनीय होती है।	इकाईधारकों की संख्या सीमित होती है जब तक इकाइयाँ स्टॉक एक्सचेंज पर मोचित न कर ली जाएँ।

3.6 ट्रैकिंग एरर (Tracking Error)

ट्रैकिंग एरर एक ऐसा सांख्यिकीय संकेतक है जो किसी म्यूचुअल फंड अथवा एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Exchange Traded Fund - ETF) द्वारा अपने बेंचमार्क सूचकांक के प्रतिफल के साथ होने वाले विचलन (Deviation) को मापता है। यह सूचकांक-आधारित योजनाओं के संदर्भ में यह स्पष्ट करता है कि संबंधित फंड अपने लक्षित सूचकांक के प्रदर्शन से कितनी सुसंगति रखता है। यह संकेतक फंड के दीर्घकालिक निष्पादन, सापेक्ष जोखिम तथा अस्थिरता के आकलन में सहायक होता है।

ट्रैकिंग एरर के प्रमुख लाभ

यद्यपि सामान्य रूप से न्यूनतम ट्रैकिंग एरर को निवेशकों द्वारा वांछनीय माना जाता है, तथापि इसके विश्लेषण से निम्नलिखित महत्त्वपूर्ण लाभ प्राप्त होते हैं:

* **प्रदर्शन का मूल्यांकन :** यह संकेतक संख्यात्मक रूप में यह दर्शाता है कि फंड अपने संदर्भ सूचकांक का कितनी निकटता से अनुकरण कर रहा है।
* **फंड की तुलनात्मक समीक्षा :** ट्रैकिंग एरर के माध्यम से निवेशक समान प्रकृति के इंडेक्स फंड्स अथवा ईटीएफ्स की तुलनात्मक विश्लेषण कर सकते हैं तथा यह निर्धारित कर सकते हैं कि कौन-सा फंड अपने बेंचमार्क के साथ अधिक सुसंगत है।
* **जोखिम का विश्लेषण :** यह संकेतक यह मापने में सहायक होता है कि कोई फंड अपने बेंचमार्क से किस स्तर तक विचलित हो रहा है, जिससे उसके समग्र जोखिम प्रोफ़ाइल का मूल्यांकन संभव होता है।
* **पारदर्शिता में वृद्धि :** ट्रैकिंग एरर यह स्पष्ट करता है कि कोई फंड अपने घोषित निवेश उद्देश्य (Stated Investment Objective) के साथ कितनी निकटता बनाए रखता है, जिससे निवेश प्रक्रिया में पारदर्शिता सुनिश्चित होती है।
* **निवेश निर्णयों में सहायक :** यह उन महत्वपूर्ण संकेतकों में से एक है जिनके आधार पर निवेशक अधिक सुसंगत एवं सूचित निवेश निर्णय ले सकते हैं।

उदाहरण: मान लीजिए कि कोई इंडेक्स फंड निफ्टी 50 (Nifty 50) सूचकांक का अनुकरण कर रहा है तथा निम्नलिखित तीन महीनों में उसके तथा निफ्टी 50 के प्रतिफलों (Returns) का विवरण इस प्रकार है:

SCERT DELHI

माह	फंड का प्रतिफल (%)	निफ्टी 50 का प्रतिफल (%)	अंतर (%)
1	2.1	2.3	-0.2
2	1.8	1.7	0.1
3	-0.5	-0.4	-0.1

प्रत्येक माह के प्रतिफलों का अंतर : -0.2, 0.1, -0.1

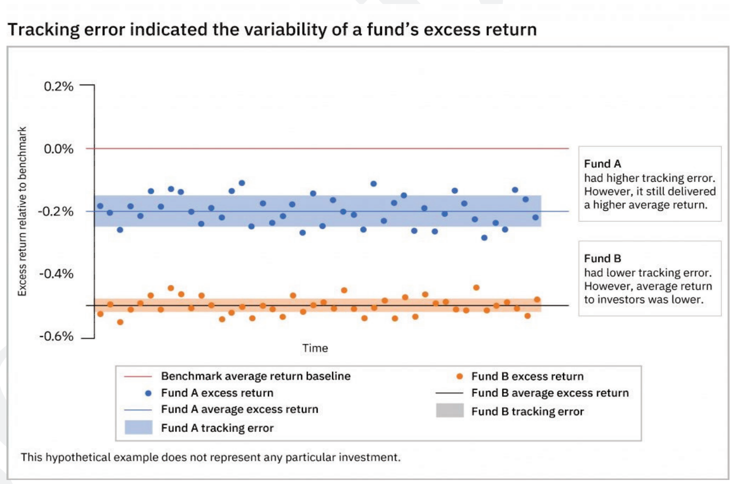
प्रत्येक अंतर का वर्ग (Square): 0.04, 0.01, 0.01

वर्गों का योग : 0.04+ 0.01+ 0.01+ = 0.06

योग को (n−1) से विभाजित करें (यहाँ n = 3): 0.06/2 =0.03

प्राप्त मान का वर्गमूल (Square Root) : √0.03 = 0.173

अतः, ट्रैकिंग एरर (Tracking Error)लगभग 0.173% या 17.3 बेसिस पॉइंट्स (Basis Points) है। इसका अर्थ यह है कि फंड के प्रतिफल औसतन प्रति माह निफ्टी 50 के प्रतिफल से लगभग 17.3 बेसिस पॉइंट्स की सीमा में विचलित हुए हैं।



source : https://images.app.goo.gl/mzvikQV1HvrTugpx7

3.7 प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियाँ (Assets Under Management - AUM)

प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियाँ (Assets Under Management - AUM) उस कुल बाजार मूल्य को दर्शाती हैं, जो किसी वित्तीय संस्था, संगठन या व्यक्ति द्वारा निवेशकों की ओर से प्रबंधित निवेशों का होता है। यह किसी निधि या निवेश पोर्टफोलियो के कुल आकार तथा प्रदर्शन का प्रतिबिंब प्रस्तुत करता है

म्यूचुअल फंड्स (Mutual Funds) में प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियाँ (AUM) का महत्त्व

AUM एक अत्यंत महत्वपूर्ण संकेतक होता है, जो किसी म्यूचुअल फंड की क्षमता, स्थायित्व और परिचालन दक्षता को दर्शाता है। इसके निम्नलिखित प्रमुख लाभ हैंः

1. **प्रदर्शन संकेतक :** AUM यह स्पष्ट करता है कि कोई फंड कितना व्यापक है और उसमें कितनी परिसंपत्तियाँ (Assets) निवेशित हैं। उच्च AUM यह दर्शाता है कि फंड सुव्यवस्थित है और उसमें अधिक निवेशकों को आकर्षित करने की क्षमता है। यह उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी होता है, जो स्थिर ट्रैक रिकॉर्ड और सशक्त वृद्धि क्षमता वाले फंड्स की खोज करते हैं।

2. **पैमाने की अर्थव्यवस्था :** AUM के बढ़ने से फंड अधिक लागत दक्ष हो जाता है। उच्च AUM वाले फंड्स परिचालन व्यय को व्यापक आधार पर वितरित कर सकते हैं, जिससे व्यय अनुपात कम होता है और निवेशकों को प्रत्यक्ष लाभ प्राप्त होता है।

3. **तरलता एवं लचीलापन :** अधिक AUM फंड को तरलता और पोर्टफोलियो प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करता है। फंड प्रबंधक बड़े ट्रेड निष्पादित कर सकते हैं, परिसंपत्तियों में विविधता ला सकते हैं, और अधिक निवेश अवसरों का लाभ उठा सकते हैं।

4. **निकासी दबाव में कमी :** उच्च AUM वाले म्यूचुअल फंड्स में निकासी की स्थिति में परिसंपत्तियों की तात्कालिक बिक्री की संभावना कम रहती है। इससे फंड को बाज़ार की गिरावट के समय में अधिक स्थिरता मिलती है।

प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियाँ (AUM) की गणना

AUM की गणना उस योजना द्वारा धारित समस्त परिसंपत्तियों के मूल्य को एकत्र करके की जाती है। इसमें स्टॉक्स, बॉण्ड्स, मुद्रा-बाज़ार उपकरण और अन्य वित्तीय साधनों में किए गए निवेश सम्मिलित होते हैं। इसमें निवेशकों द्वारा निवेश की गई राशि तथा उन निवेशों से प्राप्त आय भी शामिल होती है।

उदाहरणः मान लीजिए कि किसी म्यूचुअल फंड योजना की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) 20 है और योजना की कुल परिलक्षित इकाइयाँ (Total Outstanding Units) 20,000 हैं। इस स्थिति में AUM की गणना इस प्रकार की जाएगीः

AUM = शुद्ध परिसंपत्ति योजना × कुल परिलक्षित इकाइयाँ (Outstanding Units)

= 20 × 20,000 = 4,00,000

अतः, म्यूचुअल फंड योजना का कुल AUM 4,00,000 है।

3.8 ऑफर दस्तावेज़

म्यूचुअल फंड ऑफ़र दस्तावेज़ एक अत्यंत महत्वपूर्ण दस्तावेज़ होता है, जो किसी विशेष म्यूचुअल फंड योजना के बारे में विस्तृत जानकारी प्रदान करता है। यह निवेशकों को सूचित निर्णय लेने में सहायता करता है, क्योंकि इसमें योजना के उद्देश्यों, निवेश रणनीतियों, जोखिमों तथा संबंधित लागतों का वर्णन होता है। यह एक विधिक रूप से बाध्यकारी (legally binding) दस्तावेज़ होता है, जिसमें योजना जानकारी दस्तावेज़ (Scheme Information Document - SID) तथा अतिरिक्त जानकारी विवरण (Statement of Additional Information - SAI) सम्मिलित होते हैं।

i) योजना सूचना दस्तावेज़ (Scheme Information Document- SID)

योजना सूचना दस्तावेज़ (Scheme Information Document - SID) म्यूचुअल फंड योजना से संबंधित एक मुख्य और आधिकारिक दस्तावेज़ होता है, जो निवेशकों को प्रस्तावित योजना की संरचना, उद्देश्य, जोखिम तथा नियामकीय पहलुओं की समग्र जानकारी प्रदान करता है। यह दस्तावेज़ किसी म्यूचुअल फंड योजना की पारदर्शिता सुनिश्चित करने के लिए अनिवार्य होता है।

SID में समाहित प्रमुख विवरण —

* योजना के उद्देश्य, निवेश रणनीति तथा परिसंपत्ति आवंटन ढांचा
* योजना से संबंधित जोखिम कारक एवं संभावित उतार-चढ़ाव की जानकारी
* फंड प्रबंधकों का प्रोफ़ाइल एवं उनके पूर्व प्रदर्शन का विवरण
* योजना पर लागू व्यय घटक, लोड एवं कराधान नियम
* यह दस्तावेज़ निवेशकों को योजना की प्रकृति, उद्देश्य एवं संबंधित दायित्वों की स्पष्ट समझ प्रदान करता है, जिससे वे सूचित, विवेकसम्मत एवं उत्तरदायी निवेश निर्णय ले सकें।

ii) अतिरिक्त सूचना का विवरण (एसएआई) (Statement of Additional Information (SAI))

एक पूरक दस्तावेज़ होता है, जो किसी म्यूचुअल फंड योजना से संबंधित अतिरिक्त विवरण निवेशकों को

SCERT DELHI

प्रदान करता है, जो मूल प्रस्ताव दस्तावेज़ में उपलब्ध नहीं होते। यह दस्तावेज़ अद्यतन वित्तीय आँकड़ों एवं विश्लेषणात्मक जानकारी का एक स्रोत होता है, जिससे योजना की व्यापक समझ प्राप्त की जा सकती है।

यह दस्तावेज़ म्यूचुअल फंड योजना के विभिन्न पहलुओं को स्पष्ट करता है, जैसे — निवेश उद्देश्य ,रणनीतियाँ ,जुड़े हुए जोखिम , तथा योजना का प्रदर्शन। इसमें फंड प्रबंधक के अनुभव और योग्यताओं से संबंधित जानकारी भी सम्मिलित होती है, साथ ही फंड हाउस की समग्र वित्तीय स्थिति एवं संचालन क्षमता का विवरण भी प्रस्तुत किया जाता है।

iii) प्रमुख सूचना ज्ञापन (Key Information Memorandum-KIM)

प्रमुख सूचना ज्ञापन (Key Information Memorandum) एक ऐसा विनियामक दस्तावेज़ है जो किसी म्यूचुअल फंड योजना से संबंधित महत्त्वपूर्ण एवं मूलभूत जानकारी संभावित निवेशकों को प्रदान करता है। यह दस्तावेज़ म्यूचुअल फंड योजना की प्रकृति, उद्देश्यों, जोखिमों तथा व्यय संरचना को स्पष्ट रूप में प्रस्तुत करता है, जिससे निवेशक योजनाबद्ध, सूचित एवं विवेकपूर्ण निवेश निर्णय ले सकें।

KIM में सम्मिलित जानकारी

यद्यपि विभिन्न म्यूचुअल फंड योजनाओं के अनुसार KIM की विशिष्टताएँ भिन्न हो सकती हैं, एक सामान्य KIM में निम्नलिखित घटक सम्मिलित होते हैं:

1. **योजना का विवरण**: इस अनुभाग में म्यूचुअल फंड योजना का नाम, प्रकार तथा वर्ग जैसी आधारभूत जानकारियाँ सम्मिलित होती हैं।

2. **निवेश उद्देश्य :** इस खंड में योजना के निवेश लक्ष्य, लक्षित निवेशक समूह, तथा निर्धारित वित्तीय उद्देश्यों का वर्णन किया जाता है।

3. **परिसंपत्ति आवंटन :** यह खंड स्पष्ट करता है कि फंड की कुल परिसंपत्तियाँ किस प्रकार विभिन्न परिसंपत्ति वर्गों (जैसे – इक्विटी, ऋण-पत्र, एवं तरल निधियाँ) में वितरित की गई हैं। यह निवेशकों को योजना से जुड़े संभावित जोखिम स्तर को समझने में सहायता प्रदान करता है।

4. **जोखिम कारक :** प्रत्येक वित्तीय निवेश के साथ जोखिम जुड़े होते हैं; म्यूचुअल फंड योजनाएँ भी इससे अपवाद नहीं हैं। इस खंड में योजना विशेष से संबद्ध संभावित जोखिमों का विश्लेषण प्रस्तुत किया जाता है, जिससे निवेशक अपने जोखिम वहन क्षमता के अनुरूप निर्णय ले सकें।

5. **शुल्क एवं व्यय :** म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश करते समय प्रबंधन शुल्क, प्रशासनिक व्यय, वितरण शुल्क आदि का वहन करना होता है। यह खंड इन व्ययों का संक्षिप्त विवरण प्रस्तुत करता है जिससे निवेशक योजना की लागत-प्रभावशीलता का आकलन कर सकें।

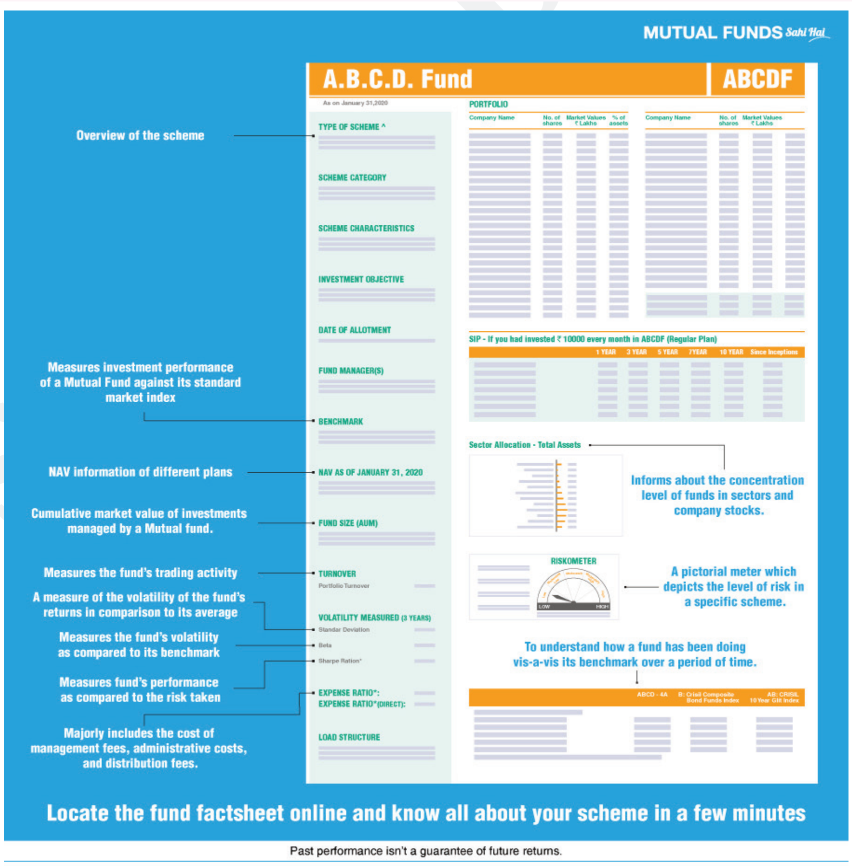
SCERT DELHI

6. **प्रदर्शन विवरण :** किसी योजना का पूर्व प्रदर्शन, निवेशकों के लिए उसकी विश्वसनीयता एवं संभावित प्रतिफल का संकेतक माना जाता है। इस खंड में फंड के ऐतिहासिक प्रतिफल एवं प्रदर्शन का उल्लेख किया जा सकता है।

7. **विधिक एवं विनियामक सूचना :** म्यूचुअल फंड योजनाएँ विभिन्न वैधानिक एवं विनियामक प्रावधानों के अधीन संचालित होती हैं। यह खंड संबंधित विधिक प्रकटीकरणों तथा नियामकीय अनुपालन की जानकारी प्रदान करता है।

म्यूचुअल फंड फैक्ट शीट

म्यूचुअल फंड फैक्ट शीट एक विवरणात्मक दस्तावेज़ होता है, जिसमें किसी म्यूचुअल फंड योजना से संबंधित महत्वपूर्ण सूचनाएँ जैसे—उसका निवेश उद्देश्य, जोखिम स्तर, ऐतिहासिक प्रदर्शन, पोर्टफोलियो संरचना, व्यय विवरण तथा अन्य प्रासंगिक आंकड़े सम्मिलित होते हैं। यह दस्तावेज़ निवेशकों को योजना में निवेश करने से पूर्व उसकी विशेषताओं को समझने तथा निवेश के उपरांत उसकी प्रगति का आकलन करने में सहायक होता है। सामान्यतः फैक्ट शीट प्रतिमाह संबंधित परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी (Asset Management Company) द्वारा प्रकाशित की जाती है और उनकी वेबसाइट अथवा अधिकृत स्रोतों से प्राप्त की जा सकती है।



3.9 शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value – NAV)

शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value – NAV) म्यूचुअल फंड योजना के प्रतिदिन के मूल्य निर्धारण तथा उसके प्रदर्शन के मूल्यांकन का एक केंद्रीय मानक है। यह दर्शाता है कि किसी विशिष्ट तिथि को योजना की प्रत्येक निवेश इकाई (unit) का मूल्य कितना है।

शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य की गणना :

किसी दिन फंड द्वारा धारित कुल परिसंपत्तियों (Total Assets) से कुल दायित्वों (Total Liabilities) को घटाकर प्राप्त राशि को कुल परिचालित इकाइयों (Total Outstanding Units) की संख्या से विभाजित किया जाता है।

शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य = (कुल परिसंपत्तियाँ – कुल दायित्व) ÷ कुल परिचालित इकाइयाँ

इस गणना को प्रत्येक कार्य दिवस के अंत में किया जाता है। यह सुनिश्चित करता है कि निवेशकों को फंड की इकाई का नवीनतम और यथार्थ मूल्य ज्ञात हो, जिससे वे विवेकपूर्ण निवेश निर्णय ले सकें।

3.9.1 शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य का कार्य और महत्त्व

शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य म्यूचुअल फंड योजना की प्रति इकाई शुद्ध आर्थिक स्थिति को दर्शाता है। यह निवेशकों को यह जानकारी प्रदान करता है कि फंड की एक इकाई का मूल्य वर्तमान में कितना है और योजना की परिसंपत्तियाँ कितनी दक्षता से प्रबंधित की जा रही हैं। शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य का मूल्य प्रतिदिन बदलता है और यह उन प्रतिभूतियों (securities) के बाज़ार मूल्य पर आधारित होता है, जिनमें योजना ने निवेश किया है। किन्तु अधिक शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य का अर्थ यह नहीं है कि योजना का प्रदर्शन बेहतर है। यह केवल फंड के आकार को प्रदर्शित करता है; जबकि वास्तविक प्रदर्शन योजना की प्रतिफल दर (return rate) और जोखिम प्रबंधन पर आधारित होता है।

उदाहरणः मान लीजिए किसी म्यूचुअल फंड योजना के पास एक निश्चित दिन 100 करोड़ की कुल परिसंपत्तियाँ हैं और उस पर 5 करोड़ का कुल दायित्व है। यदि योजना के अंतर्गत 10 लाख इकाइयाँ परिचालन में हैं, तो उस दिन का शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य इस प्रकार होगाः

शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य = (100 करोड़ – 5 करोड़) ÷ 10,00,000

= 95 करोड़ ÷ 10,00,000

= 950 प्रति इकाई

इसका अर्थ यह है कि उस दिन योजना की एक इकाई का वास्तविक मूल्य 950 है।

SCERT DELHI

3.10 म्यूचुअल फंड शुल्क क्या हैं?

म्यूचुअल फंड शुल्कः वे वित्तीय दायित्व होते हैं जो निवेशकों को म्यूचुअल फंड में निवेश करते समय चुकाने होते हैं। ये शुल्क फंड प्रबंधकों (Fund Managers) को उनकी सेवाओं के लिए तथा फंड के संचालन, प्रशासन और वितरण से संबंधित खर्चों की पूर्ति के लिए लगाए जाते हैं। ये शुल्क दो प्रकार के होते हैंः

* एकमुश्त शुल्क (One-time Charges)
* आवर्ती शुल्क (Recurring Charges)

यह शुल्क म्यूचुअल फंड से प्राप्त कुल प्रतिलाभ (Return) को घटा सकता है, इसलिए इनकी जानकारी निवेश से पूर्व आवश्यक होती है।

म्यूचुअल फंड शुल्क के प्रकार

1. **एकमुश्त शुल्क (One-time Charges):** एकमुश्त शुल्क वे होते हैं जो निवेशक से एक बार, सामान्यतः म्यूचुअल फंड में निवेश की शुरुआत के समय या यूनिट्स की बिक्री के समय लिए जाते हैं। इन शुल्कों का उद्देश्य लेन-देन से जुड़ी लागतों की प्रतिपूर्ति करना होता है।

   लोड (Load): लोड वह शुल्क होता है जो म्यूचुअल फंड यूनिट्स की खरीद या बिक्री के समय लिया जाता है। यह शुल्क वितरकों (Distributors) या मध्यस्थ को पारिश्रमिक के रूप में दिया जाता है। लोड दो प्रकार के होते हैंः

   i) **प्रवेश शुल्क (Entry Load):** यह शुल्क यूनिट्स की खरीद के समय लिया जाता था। इस शुल्क को निवेश की गई राशि से घटा दिया जाता था, जिससे निवेशक को वास्तविक निवेश के अनुपात में कम यूनिट्स प्राप्त होती थीं।

   वर्तमान में, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा म्यूचुअल फंड में प्रवेश शुल्क को समाप्त कर दिया गया है, जिससे निवेशक बिना किसी प्रारंभिक शुल्क के यूनिट्स खरीद सकते हैं।

   ii) **निकासी शुल्क (Exit Load):** यह शुल्क तब लिया जाता है जब निवेशक एक निश्चित अवधि (उदाहरणतः निवेश के एक वर्ष के भीतर) में अपनी यूनिट्स बेचता है। इसका उद्देश्य समयपूर्व निकासी को हतोत्साहित करना और दीर्घकालिक निवेश को प्रोत्साहित करना होता है।

   सामान्यतः यह शुल्क रिडेम्प्शन मूल्य (Redemption Value) का 0.5% से 1% तक हो सकता है।

SCERT DELHI

2. **आवर्ती शुल्क (Recurring Charges) :** ये वे शुल्क होते हैं जो तब तक लगाए जाते हैं जब तक निवेशक की राशि फंड में बनी रहती है। यह शुल्क फंड की परिसंपत्तियों से नियमित रूप से (प्रायः वार्षिक रूप में) लिया जाता है और इसका प्रभाव फंड के शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV – Net Asset Value) पर पड़ता है।

   i.) **प्रबंधन शुल्क (Management Fee):** यह शुल्क फंड प्रबंधक को फंड पोर्टफोलियो का संचालन एवं प्रबंधन करने हेतु दिया जाता है। यह शुल्क फंड की कुल संपत्ति का एक निश्चित प्रतिशत होता है।

   सक्रिय रूप से प्रबंधित फंडः में यह शुल्क अधिक होता है, जबकि सूचकांक आधारित फंड जैसे निष्क्रिय रूप से प्रबंधित फंड में यह अपेक्षाकृत कम होता है।

   ii) **खाता शुल्क (Account Fee):** यह शुल्क उस सेवा हेतु लिया जाता है जो म्यूचुअल फंड निवेशक को खाता बनाए रखने के लिए प्रदान की जाती है, जैसे कि अभिलेख संधारण (Record Keeping), ग्राहक सहायता और खाता विवरण भेजना।

यह शुल्क कुछ स्थितियों में माफ भी किया जा सकता है, जैसे यदि निवेशक की राशि अधिक हो या वह केवल इलेक्ट्रॉनिक विवरण प्राप्त करना चुने।

3.11 व्यय अनुपात की अवधारणा (Concept of Expense Ratio)

व्यय अनुपात म्यूचुअल फंड के संचालन और प्रबंधन से संबंधित कुल खर्च को दर्शाने वाला एक प्रमुख संकेतक है। यह वह शुल्क है जो फंड की कुल परिसंपत्तियों (Total Assets) से प्रतिवर्ष लिया जाता है। यह शुल्क सीधे तौर पर निवेशक को मिलने वाले प्रतिलाभ (Returns) को प्रभावित करता है, क्योंकि यह फंड की संपत्तियों से घटाया जाता है।

व्यय अनुपात में शामिल प्रमुख घटक

1. **फंड प्रबंधन शुल्क :** यह शुल्क फंड प्रबंधक को निवेशों की योजना बनाने और उनका संचालन करने के लिए दिया जाता है।

2. **प्रशासनिक व्यय :** इसमें रिकॉर्ड संधारण, ग्राहक सेवा और अन्य आंतरिक प्रक्रियाओं से जुड़े खर्च शामिल होते हैं।

3. **विपणन और वितरण व्यय :** यह खर्च फंड को प्रचारित करने और निवेशकों तक पहुँचाने के लिए किया जाता है।

व्यय अनुपात की गणना (Calculation of Expense Ratio)

व्यय अनुपात = (कुल व्यय ÷ कुल परिसंपत्तियां) × 100

उदाहरण के लिए, यदि किसी म्यूचुअल फंड के कुल खर्च 1 करोड़ हैं और फंड की कुल परिसंपत्तियाँ 100 करोड़ हैं, तो

व्यय अनुपात = (1 ÷ 100) × 100 = 1%

इस स्थिति में, फंड का व्यय अनुपात 1% होगा, अर्थात् कुल परिसंपत्तियों का 1% प्रतिवर्ष संचालन संबंधी खर्चों में व्यय किया जा रहा है।

3.12 पोर्टफोलियो टर्नओवर अनुपात की अवधारणा

पोर्टफोलियो टर्नओवर अनुपात एक वार्षिक संकेतक (Annual Ratio) है जो यह दर्शाता है कि किसी म्यूचुअल फंड अथवा निवेश पोर्टफोलियो में अंतर्निहित प्रतिभूतियों का कितनी बार क्रय या विक्रय हुआ है।

यदि किसी फंड का टर्नओवर अनुपात अधिक है, तो यह दर्शाता है कि फंड प्रबंधक अधिक सक्रिय रूप से प्रतिभूतियों का व्यापार कर रहा है। इसके विपरीत, निम्न टर्नओवर अनुपात यह प्रदर्शित करता है कि निवेश नीति तुलनात्मक रूप से स्थिर एवं दीर्घकालिक है।

इसका निर्धारण निम्नलिखित सूत्र द्वारा किया जाता है:

(कुल क्रय या विक्रय की गई प्रतिभूतियों का मूल्य, जो कम हो) ÷ (वर्ष भर की औसत कुल परिसंपत्तियाँ) × 100

उदाहरण के लिए, यदि कोई फंड प्रबंधक एक वित्तीय वर्ष में पोर्टफोलियो की औसत परिसंपत्तियों का 60% विक्रय करता है, तो उस फंड का टर्नओवर अनुपात 60% होगा।

यह अनुपात आमतौर पर म्यूचुअल फंड की तथ्य-पत्रिका (Fact Sheet) या वित्तीय विवरणों में प्रकाशित किया जाता है, क्योंकि यह एक नियामक अनिवार्यता है।

मुख्य बिंदु

* पोर्टफोलियो टर्नओवर अनुपात यह प्रदर्शित करता है कि एक वर्ष के दौरान किसी निवेश पोर्टफोलियो में परिसंपत्तियों का कितनी बार परिवर्तन हुआ।
* उच्च टर्नओवर अनुपात यह सूचित करता है कि प्रतिभूतियों का अधिक बार व्यापार किया गया, जिससे लेन-देन लागत तथा कर दायित्व बढ़ सकते हैं।

SCERT DELHI

* निम्न टर्नओवर अनुपात यह दर्शाता है कि फंड एक 'खरीदें और बनाए रखें' (Buy-and-Hold) निवेश रणनीति का पालन कर रहा है, जिससे लागत में कमी संभव होती है।

सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcements)

वाद-विवाद (Debate)	1. म्यूचुअल फंड में निवेश करना बैंकों की सावधि जमा (Fixed Deposit) की तुलना में अधिक लाभकारी है? 2. फंड मैनेजर की भूमिका से निवेशक की सफलता सुनिश्चित होती है?
क्या आप जानते है? (Did You Know)	1. भारत में पहला म्यूचुअल फंड वर्ष 1963 में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI) द्वारा स्थापित किया गया था। 2. म्यूचुअल फंड में सिस्टेमेटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (SIP) के माध्यम से 500 प्रति माह की न्यूनतम राशि से निवेश प्रारंभ किया जा सकता है।
खोजे और जांच करें (Explore & Investigaate)	1. एक सामान्य निवेशक के लिए ELSS (Equity Linked Saving Scheme) किस प्रकार कर-बचत और दीर्घकालिक संपत्ति निर्माण में सहायक हो सकता है? 2. आप अपने व्यक्तिगत वित्तीय लक्ष्यों (जैसे उच्च शिक्षा, वाहन खरीद, घर का डाउन पेमेंट) को ध्यान में रखते हुए किस प्रकार के म्यूचुअल फंड में निवेश करेंगे? क्यों?

सारांश

इस अध्याय में म्यूचुअल फंड की अवधारणा, उसकी संरचना, कार्यप्रणाली तथा विविध योजनाओं की विशेषताओं का संक्षिप्त किंतु विस्तृत एवं सुव्यवस्थित अध्ययन प्रस्तुत किया गया है। म्यूचुअल फंड एक सामूहिक निवेश माध्यम है, जिसके माध्यम से अनेक निवेशकों की पूंजी को एकत्रित कर उसका निवेश पेशेवर प्रबंधन के अंतर्गत विविध वित्तीय साधनों, जैसे– इक्विटी, ऋण पत्र एवं अन्य प्रतिभूतियों में किया जाता है। भारत में म्यूचुअल फंड की संरचना प्रायोजक, न्यासी, एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC), कस्टोडियन तथा पंजीकरण एवं अंतरण अभिकर्ता (RTA) जैसे घटकों से निर्मित होती है तथा इसका विनियमन भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा किया जाता है। अध्याय में म्यूचुअल फंड योजनाओं को उनकी प्रकृति के आधार पर वर्गीकृत करते हुए ओपन-एंडेड, क्लोज-एंडेड, तथा अंतराल

योजनाओं सहित इक्विटी आधारित विविध योजनाओं का परिचय प्रस्तुत किया गया है। इसके अतिरिक्त निवेश प्रक्रिया, निवेशकों के अधिकार एवं दायित्व, तथा विनियामक दस्तावेजों की भूमिका को भी स्पष्ट किया गया है। यह अध्याय विद्यार्थियों को म्यूचुअल फंड से संबंधित उत्पादों, उनकी विशेषताओं एवं निवेश उपयोगिता के प्रति गहन एवं संरचित ज्ञान प्रदान करता है।

कार्य पत्रक (WORKSHEET)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. म्यूचुअल फंड में निवेशकों के धन का प्रबंधन कौन करता है?

(क) कस्टोडियन (ख) एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)

(ग) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) (घ) निवेशक स्वयं

2. म्यूचुअल फंड योजनाओं की मुख्य दो श्रेणियाँ कौन-सी हैं?

(क) इक्विटी और ऋण (Debt) (ख) सरकारी और निजी

(ग) ओपन-एंडेड और क्लोज-एंडेड (घ) बचत और खर्च

3. NAV (Net Asset Value) का क्या अर्थ है?

(क) कुल संपत्ति का कुल देनदारियों से गुणनफल (ख) प्रति यूनिट शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य

(ग) मुनाफे का प्रतिशत (घ) प्रशासनिक शुल्क

4. इंडेक्स फंड से आपका क्या तात्पर्य है?

(क) जो बाज़ार की अस्थिरता से बचाते हैं

(ख) जो किसी विशेष स्टॉक को ही चुनते हैं

(ग) जो किसी सूचकांक (Index) को ट्रैक करते हैं

(घ) जो केवल विदेशी स्टॉक्स में निवेश करते हैं

5. ELSS स्कीम में निवेश पर किस प्रकार की छूट मिलती है?

(क) कोई नहीं (ख) पूंजीगत लाभ कर से छूट

(ग) धारा 80C के अंतर्गत कर छूट (घ) सेवा कर में छूट

SCERT, DELHI

6. म्यूचुअल फंड का Expense Ratio किस बात को दर्शाता है?

(क) निवेश का जोखिम (ख) एसेट मैनेजमेंट कंपनी का लाभ

(ग) स्कीम से संबंधित कुल खर्च का प्रतिशत (घ) कर का प्रतिशत

7. म्यूचुअल फंड के SAI दस्तावेज़ में क्या सम्मिलित होता है?

(क) कर छूट प्रमाण पत्र (ख) योजना की विज्ञापन नीति

(ग) योजना से संबंधित सभी वैधानिक जानकारी (घ) रजिस्ट्रार की रिपोर्ट

8. Fund of Funds स्कीम का प्रमुख लक्षण क्या है?

(क) यह केवल सरकारी बॉन्ड में निवेश करती है

(ख) यह अन्य म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश करती है

(ग) इसमें कोई जोखिम नहीं होता

(घ) यह केवल विदेशी फंड में निवेश करती है

II. रिक्त स्थान पूर्ति (Fill in the Blanks):

1. म्यूचुअल फंड के अंतर्गत वह संस्था जो निवेशकों की संपत्ति की सुरक्षा, रख-रखाव तथा परिसंपत्तियों का लेखा-जोखा रखती है, उसे __________ कहा जाता है।

2. वह फंड जो किसी प्रमुख स्टॉक मार्केट इंडेक्स जैसे Nifty या Sensex की संरचना और प्रदर्शन का अनुकरण करता है, उसे __________ कहा जाता है।

3. एक ऐसी म्यूचुअल फंड योजना जिसमें निवेशक अन्य म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश करता है, उसे __________ कहा जाता है।

4. म्यूचुअल फंड के दस्तावेज़ जिनमें योजना की मुख्य विशेषताएँ, जोखिम, शुल्क एवं लाभ के बारे में जानकारी दी जाती है, उन्हें __________ और __________ कहा जाता है।

5. पोर्टफोलियो टर्नओवर अनुपात यह दर्शाता है कि फंड मैनेजर द्वारा पोर्टफोलियो में कितनी बार __________ की जाती है।

SCERT DELHI

III. सही/गलत लिखिए (True and False)

1. एक Midcap Fund मुख्यतः उन कंपनियों में निवेश करता है जो बाज़ार पूंजीकरण के अनुसार सबसे छोटी श्रेणी (small cap) में आती हैं।
2. ओपन-एंडेड फंड्स में यूनिट्स की संख्या पूर्व-निर्धारित होती है और निवेश केवल एक निश्चित अवधि में ही किया जा सकता है।
3. इंडेक्स फंड्स का उद्देश्य किसी विशिष्ट सूचकांक के प्रदर्शन की नकल करना होता है।
4. म्यूचुअल फंड की एक्सपेंस रेशियो जितनी अधिक होती है, निवेशकों की नेट रिटर्न उतनी अधिक होती है।
5. ELSS योजनाएँ टैक्स बचत के साथ-साथ इक्विटी बाज़ार में दीर्घकालिक निवेश का अवसर प्रदान करती हैं।

IV. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions):

1. म्यूचुअल फंड में संरक्षक की भूमिका क्या होती है?
2. ओपन-एंडेड और क्लोज-एंडेड फंड्स में क्या अंतर है?
3. इंडेक्स फंड किस प्रकार कार्य करता है?
4. एक्सपेंस रेशियो (Expense Ratio) का म्यूचुअल फंड निवेश पर क्या प्रभाव पड़ता है?
5. म्यूचुअल फंड में SID और SAI दस्तावेज़ों का क्या महत्व है?

V. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions):

1. म्यूचुअल फंड योजनाओं की जानकारी के लिए उपयोग किए जाने वाले प्रमुख दस्तावेज (SID, SAI और KIM) क्या होते हैं? इनकी भूमिका और महत्त्व को स्पष्ट कीजिए।
2. म्यूचुअल फंड में एसेट मैनेजमेंट कंपनी (Asset Management Company - AMC) की भूमिका क्या होती है? एसेट मैनेजमेंट कंपनी किन प्रमुख कार्यों के लिए उत्तरदायी होती है?

SCERT DELHI

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड, ऋणफंड एवं लिक्विड फंड

अध्याय 4

उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के बाद, विद्यार्थी

* एक्सचेंज ट्रेडेड फंड में निवेश जैसे आधुनिक विकल्पों के बारे में जान पाएंगे।
* 'सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना', 'गोल्ड-ईटीएफ','सिल्वर-ईटीएफ', 'इक्विटी-ईटीएफ','रियल एस्टेट इनवेस्टमेंट ट्रस्ट'आदि में निवेश के अवसरों की समीक्षा कर पाएंगे।
* विभिन्न दीर्घकालिक व अल्पकालिक ऋण प्रतिभूतियों में निवेश के उद्देश्यों व लाभ का वर्णन कर पाएंगे व उनके मूल्यांकन की विधि की व्याख्या कर पाएंगे।
* 'ब्याज दर जोखिम' और 'क्रेडिट जोखिम'का वर्णन कर पाएंगे।
* 'फिक्स्ड रेट' व 'फ्लोटिंग रेट'ऋण पत्र योजनाओं में अंतर बता पाएंगे।

परिचय

वर्तमान समय में निवेश के विविध विकल्प उपलब्ध हैं, जो विभिन्न प्रकार की वित्तीय आवश्यकताओं और जोखिम वहन करने की क्षमता वाले निवेशकों के लिए उपयुक्त होते हैं। यह अध्याय तीन प्रमुख म्यूचुअल फंड योजनाओं—ईटीएफ (Exchange Traded Funds), ऋण कोष (Debt Funds) तथा तरल कोष (Liquid Funds)—पर केन्द्रित है। ईटीएफ ऐसी योजनाएँ हैं जो स्टॉक एक्सचेंज पर शेयरों की भांति क्रय-विक्रय योग्य होती हैं और कम लागत, अधिक पारदर्शिता तथा सूचकांक-आधारित रणनीति के कारण निवेशकों में लोकप्रिय होती जा रही हैं। ऋण कोष वे योजनाएँ होती हैं जो सरकारी प्रतिभूतियों, कॉर्पोरेट बॉन्ड्स या अन्य निश्चित आय वाले साधनों में निवेश करती हैं तथा अपेक्षाकृत स्थिर प्रतिफल प्रदान करती हैं। वहीं, तरल कोष अल्पकालिक एवं उच्च गुणवत्ता वाले मुद्रा बाज़ार साधनों में निवेश करते हैं, जिससे इनमें त्वरित तरलता एवं पूंजी की सुरक्षा सुनिश्चित होती है। इस अध्याय के माध्यम से छात्रों को इन तीनों प्रकार की योजनाओं की संरचना, कार्यप्रणाली, विशेषताएँ, जोखिम एवं उपयोगिता की स्पष्ट समझ प्राप्त होगी।

SCERT DELHI

मुख्य शब्दावली

शब्द	परिभाषा
एसेट एलोकेशन	विभिन्न परिसंपत्ति वर्गों (जैसे–इक्विटी, डेब्ट, स्वर्ण) में निवेश का अनुपात निर्धारित करना।
यील्ड टू मैच्योरिटी (YTM)	किसी डेब्ट इंस्ट्रूमेंट से परिपक्वता तक संभावित औसत वार्षिक प्रतिफल।
बेंचमार्क (Benchmark)	वह सूचकांक जिससे म्यूचुअल फंड के प्रदर्शन की तुलना की जाती है, जैसे Nifty या Sensex।
क्रेडिट रेटिंग (Credit Rating)	डेब्ट इंस्ट्रूमेंट को जोखिम स्तर को दर्शाने वाली रेटिंग, जैसे AAA, AA+ आदि।
रेटिंग एजेंसियाँ (Credit Rating Agencies)	CRISIL, ICRA, CARE जैसी संस्थाएँ जो ऋण पत्रों की रेटिंग करती हैं।
तरल निधियाँ (Liquid Funds)	अल्पकालिक ऋण उपकरणों में निवेश करने वाली योजनाएँ, जिनमें तरलता अधिक होती है।
फ्लोटिंग रेट स्कीम	ऐसी योजनाएँ जिनमें ब्याज दर समय के साथ परिवर्तित होती रहती है।
पोर्टफोलियो चर्निंग	निवेश पोर्टफोलियो में बार-बार बदलाव करना ताकि उच्च प्रतिफल अर्जित किया जा सकें।
प्रतिभूतियों का मूल्यांकन (Valuation of Securities)	किसी वित्तीय उपकरण की वर्तमान बाज़ार-आधारित कीमत का निर्धारण।

4.1 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF)

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Exchange Traded Fund - ETF) एक ऐसा निवेश माध्यम है जिसमें विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियाँ (जैसे स्टॉक्स, बॉन्ड्स आदि) सम्मिलित होती हैं, और जिसे प्रायः किसी पूर्वनिर्धारित सूचकांक (Index) के प्रदर्शन को दोहराने हेतु तैयार किया जाता है। ETF को स्टॉक की भांति पूरे कारोबारी समय में लाइव मार्केट प्राइस और रियल टाइम बाज़ार मूल्य पर खरीदा एवं बेचा जा सकता है।

ETF, निवेशकों को विविधीकरण (Diversification), कम लागत, तथा बेहतर तरलता प्रदान करते हुए, पारंपरिक म्यूचुअल फंड्स की तुलना में अधिक लचीलापन (Flexibility) प्रदान करते हैं।

4.1.1 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड की कार्यप्रणाली

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड का निर्माण किसी बेंचमार्क सूचकांक (Benchmark Index) जैसे Nifty 50 या Sensex को ट्रैक करने के उद्देश्य से किया जाता है। परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी, सूचकांक के अनुसार स्टॉक्स अथवा बॉन्ड्स में निवेश करती है और उस पर आधारित एक्सचेंज ट्रेडेड फंड यूनिट्स जारी करती है।

इन एक्सचेंज ट्रेडेड फंड यूनिट्स का व्यापार स्टॉक एक्सचेंज पर होता है। निवेशक इन्हें शेयरों की भांति खरीद या बेच सकते हैं। हालांकि, एक्सचेंज ट्रेडेड फंड में निवेश करने वाला व्यक्ति अंतर्निहित परिसंपत्तियों (Underlying Assets) का प्रत्यक्ष स्वामी नहीं होता; उसके पास फंड की यूनिट्स का स्वामित्व होता है। यदि एक्सचेंज ट्रेडेड फंड लाभांश अर्जित करता है, तो वह लाभांश वितरण (Dividend Distribution) के रूप में निवेशकों को वितरित किया जा सकता है।

4.1.2 वे कौन सी संपत्तियां हैं जिनमें ईटीएफ निवेश करते हैं?

ई.टी.एफ(ETF)बनाने के लिए व्यावहारिक रूप से किसी भी परिसंपत्ति वर्ग का उपयोग किया जा सकता है। वैश्विक स्तर पर स्वर्ण, चांदी, स्टॉक-सूचकांक (SPDR, CUBES) आदि पर ईटीएफ हैं। भारत में, हमारे पास सोना, चांदी एवं स्टॉक-सूचकांकों,निफ्टी-50, बैंक-निफ्टी आधारित कई ईटीएफ हैं।

4.1.3 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड के प्रकार (Types of ETFs)

1. **इक्विटी एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Equity ETF):** इन्हें निष्क्रिय निवेश विकल्प (Passive Investment Instruments) माना जाता है जो सामान्यतः किसी इक्विटी सूचकांक (Equity Index) को ट्रैक करते हैं। उदाहरणा Nifty 50 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड, Sensex एक्सचेंज ट्रेडेड फंड आदि। ये नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE) अथवा बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) पर सूचीबद्ध होते हैं।

   * निवेश न्यूनतम एक यूनिट से आरंभ हो सकता है।
   * ये अधिक पारदर्शी, कम लागत वाले एवं तरलता से युक्त निवेश के साधन हैं।

2. **बॉन्ड एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Bond ETF):** ये एक्सचेंज ट्रेडेड फंड सरकार द्वारा जारी बॉन्ड्स, सार्वजनिक क्षेत्र की कंपनियों के ऋण प्रपत्र (PSU Debentures), अथवा अन्य निश्चित आय प्रतिभूतियों में निवेश करते हैं।

   * ये निवेशकों को म्यूचुअल फंड्स की सुगमता और स्टॉक्स की व्यापारिक सुविधा दोनों प्रदान करते हैं।
   * इनका व्यापार ओपन मार्केट (Open Market) में किया जा सकता है।

SCERT DELHI

3. **कमोडिटी एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Commodity ETF):** भारत में प्रमुख रूप से गोल्ड एक्सचेंज ट्रेडेड फंड और सिल्वर एक्सचेंज ट्रेडेड फंड जैसे कमोडिटी आधारित एक्सचेंज ट्रेडेड फंड प्रचलित हैं।

   * ये निष्क्रिय रूप से प्रबंधित होते हैं तथा सोने या चांदी की कीमतों को ट्रैक करते हैं।

   * इनका शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य दिनभर मांग और आपूर्ति के आधार पर परिवर्तित होता रहता है।

4. **सेक्टोरल/थीमैटिक एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (Sectoral/Thematic ETF):** यह एक्सचेंज ट्रेडेड फंड विशेष क्षेत्रों जैसे – बैंकिंग, आईटी, फार्मास्युटिकल्स, इंफ्रास्ट्रक्चर आदि अथवा किसी विषयवस्तु (Theme) जैसे – ESG (Environmental, Social and Governance) को ट्रैक करते हैं।

   इन्हें विशेष लक्ष्यों और दीर्घकालिक निवेश दृष्टिकोण वाले निवेशकों के लिए उपयुक्त माना जाता है।

5. **अंतर्राष्ट्रीय एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (International ETF):** ये एक्सचेंज ट्रेडेड फंड विदेशी शेयर बाज़ारों अथवा वैश्विक सूचकांकों (Global Indices) जैसे S&P 500, NASDAQ, या MSCI उभरते हुए बाज़ार को ट्रैक करते हैं।

   * इनके माध्यम से निवेशक भौगोलिक विविधीकरण प्राप्त कर सकते हैं।

   * ये विदेशी मुद्रा विनिमय दर, राजनीतिक जोखिम और वैश्विक आर्थिक कारकों से प्रभावित होते हैं।

6. **इंडेक्स ईटीएफ्स (Index ETFs) :** इंडेक्स ईटीएफ्स को किसी विशेष बाज़ार सूचकांक (Market Index) — जैसे Nifty 50 या Sensex — के प्रदर्शन को दोहराने के लिए तैयार किया जाता है। वे निवेशक जो बाज़ार के समग्र प्रदर्शन में विश्वास रखते हैं, वे व्यक्तिगत स्टॉक्स का चयन किए बिना इन ईटीएफ्स में निवेश कर सकते हैं। ये ईटीएफ्स निवेशकों को व्यापक विविधीकरण प्रदान करते हैं और इन्हें सामान्यतः निष्क्रिय निवेश रणनीति के अंतर्गत रखा जाता है।

7. **फिक्स्ड इनकम ईटीएफ्स (Fixed Income ETFs):** जो निवेशक बॉन्ड बाज़ार में निवेश करना चाहते हैं, उनके लिए फिक्स्ड इनकम ईटीएफ्स एक संरचित, विविध और सुविधाजनक विकल्प प्रदान करते हैं। ये ईटीएफ्स विभिन्न बॉन्ड सूचकांकों जैसे – सरकारी बॉन्ड्स, कॉरपोरेट बॉन्ड्स, तथा अंतरराष्ट्रीय बॉन्ड्स – का अनुसरण करते हैं। ये उन निवेशकों के लिए उपयुक्त हैं जो फिक्स्ड-इनकम प्रतिभूतियों में निवेश करना चाहते हैं परंतु गहन शोध या सक्रिय पोर्टफोलियो प्रबंधन में संलग्न नहीं होना चाहते।

8. **लीवरेज्ड ईटीएफ्स (Leveraged ETFs):** लीवरेज्ड ईटीएफ्स ऐसे फंड होते हैं जो किसी अंडरलाइंग इंडेक्स (underlying index) के प्रतिफलों को गुणात्मक रूप से बढ़ाने के लिए लीवरेज (leverage) का प्रयोग करते हैं। इनका उद्देश्य है कि यदि मूल सूचकांक 1% बढ़े तो यह फंड 2% या 3% तक रिटर्न दे सके। यद्यपि यह अधिक लाभ की संभावना उत्पन्न करता है, किन्तु बाज़ार में गिरावट के समय यह

SCERT DELHI

हानि को भी उतना ही बढ़ा सकता है। अतः यह विकल्प केवल उन अनुभवी निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो उच्च जोखिम को समझते हैं और वहन करने में सक्षम हैं।

4.1.4 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड के लाभ

* **पारदर्शिता :** एक्सचेंज ट्रेंडड फंड में निवेश का ढांचा सरल तथा स्पष्ट होता है; निवेशकों को ज्ञात होता है कि उनका धन कहां निवेशित है।

* **जोखिम में कमी :** एक्सचेंज ट्रेंडड फंड में निष्क्रिय रणनीति अपनाने से अनावश्यक पोर्टफोलियो जोखिम कम होता है।

* **व्यापक विविधीकरण :** एक्सचेंज ट्रेंडड फंड में एक ही निवेश साधन के माध्यम से विभिन्न क्षेत्रों एवं कंपनियों में निवेश संभव होता है।

* **कम लागत :** सक्रिय रूप से प्रबंधित फंड्स की तुलना में ईटीएफ्स का प्रबंधन शुल्क तथा खर्च अनुपात कम होता है।

4.1.5 ट्रैकिंग-त्रुटि से क्या तात्पर्य है?

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड(एक्सचेंज ट्रेडेड फंड) द्वारा उत्पन्न प्रतिफल (रिटर्न) और सूचकांक द्वारा उत्पन्न प्रतिफल (रिटर्न) के बीच के अंतर को 'ट्रैकिंग त्रुटि'कहते हैं।

* कम खर्चों के कारण, एक्सचेंज ट्रेडेड फंड के लिए 'ट्रैकिंग-त्रुटि' आमतौर पर कम होती है। 'ट्रैकिंग-त्रुटि' इंडेक्स फंड/ ई.टी.एफ(एक्सचेंज ट्रेडेड फंड) के लिए महत्वपूर्ण कारक होती है।

ट्रैकिंग त्रुटि =	ई.टी.एफ प्रतिफल - सूचकांक प्रतिफल
Tracking Error =	ETF Return- Index Return

4.1.6 एक्सचेंज ट्रेडेड फंड की यूनिटस को खरीदने-बेचने की प्रक्रिया

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड की यूनिटस को खरीदने-बेचने की प्रक्रिया बिल्कुल शेयर खरीदने और बेचने जैसी है।

एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF) की यूनिटस खरीदने-बेचने की प्रक्रिया के चरण

1. **अनुबंध करना**- निवेशक को एन.एस.ई (NSE) के किसी ट्रेडिंग सदस्य से संपर्क करके उसके साथ एक समझौता करना होगा।

2. **दो खाते खोलना** - निवेशक को एक 'डीमैट अकाउंट' और एक 'ट्रेडिंग अकाउंट' खोलना होगा।

3. **धनराशि जमा करवाना** – निवेशक को 'ट्रैडिंग अकाउंट' में पर्याप्त धनराशि जमा करवानी होगी।

SCERT DELHI

4. **ब्रोकर को निर्देश देना**- निवेशक को ब्रोकर को यह निर्देश देना होगा कि वह कितनी इकाइयाँ खरीदे /बेचे और किस कीमत पर।

* निवेशकों को कोई कोताही नही बरतनी चाहिए व क्रय-विक्रय का निर्देश (ऑर्डर) उन्हें स्वयं देना चाहिए। कोई भी निर्णय ब्रोकर पर नही छोड़ना चाहिए और न ही ब्रोकर के पास हस्ताक्षरित डिलीवरी निर्देश पर्चियां रखनी चाहिए, क्योंकि उनके दुरुपयोग की संभावना हो सकती है।

4.2 'गोल्ड-ईटीएफ'(जी-ईटीएफ)

गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड (Gold Exchange Traded Fund) एक प्रकार की म्यूचुअल फंड योजना होती है, जिसका उद्देश्य घरेलू शेयर बाज़ार में सूचीबद्ध रहते हुए भौतिक सोने (Physical Gold) की कीमतों के प्रदर्शन का अनुसरण करना होता है। यह एक निष्क्रिय निवेश साधन (Passive Investment Instrument) है, जो सोने की कीमतों की गति से जुड़ा होता है और इसे स्टॉक एक्सचेंज पर शेयर की तरह खरीदा और बेचा जा सकता है। वास्तव में, गोल्ड ईटीएफ में निवेश करने पर निवेशक को भौतिक सोने के स्वामित्व का अप्रत्यक्ष लाभ प्राप्त होता है, जिसे डीमैट (Demat) रूप में रखा जाता है, जिससे निवेश प्रक्रिया सरल और सुविधाजनक हो जाती है।

4.2.1 गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड की कार्य प्रणाली

गोल्ड ईटीएफ ऐसा फंड होता है जो भौतिक सोने या फ्यूचर्स अनुबंध जैसे परिसंपत्तियों में निवेश करता है। इसकी यूनिटों का मूल्य सोने की मौजूदा कीमत पर आधारित होता है। उदाहरण स्वरूप, यदि सोने की कीमत में 2% की वृद्धि होती है, तो गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड की प्रति यूनिट शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य में भी लगभग समान वृद्धि संभावित होती है। इसके विपरीत, यदि सोने की कीमत में कमी आती है, तो एक्सचेंज ट्रेंडड फंड की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य में भी गिरावट हो सकती है।

गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड के यूनिट शेयरों की तरह स्टॉक एक्सचेंज पर पूरे व्यापार समय में खरीदी और बेची जा सकती हैं, जिससे निवेशक अपने निवेश को आसानी से प्रबंधित कर सकते हैं। यह सुविधा इसे अल्पकालिक और दीर्घकालिक दोनों निवेश रणनीतियों के लिए उपयुक्त बनाती है।

भागीदार	कार्यप्रणाली
1. अधिकृत प्रतिभागी (Authorised Participants - APs)	ये प्रायः बड़े संस्थागत निवेशक होते हैं जो एसेट मैनेजमेंट कंपनी को नकद अथवा सोना प्रदान करते हैं।
2. एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)	अधिकृत प्रतिभागियों को उनके निवेश के समतुल्य यूनिट्स का बंडल जारी करती है।

3. अधिकृत प्रतिभागी	इन यूनिट्स को छोटे-छोटे भागों में विभाजित करके द्वितीयक बाज़ार (स्टॉक एक्सचेंज) में विक्रय हेतु उपलब्ध कराते हैं।
4. खुदरा निवेशक	ये निवेशक द्वितीयक बाज़ार में ईटीएफ यूनिट्स को खरीदते अथवा बेचते हैं।

गोल्ड ईटीएफ (Gold ETF) की संरचना और कार्यप्रणाली

(क) पोर्टफोलियो डिपॉजिट (Portfolio Deposit)

पोर्टफोलियो डिपॉजिट उस भौतिक सोने को कहा जाता है जिसे अधिकृत प्रतिभागी (Authorised Participants - APs) गोल्ड ईटीएफ की थोक यूनिट्स (बंडल) प्राप्त करने हेतु नियत स्थान पर जमा करते हैं।

* इस सोने को एक निर्दिष्ट संरक्षक (Custodian) के पास सुरक्षित रूप से संग्रहीत किया जाता है।
* संरक्षक, एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा नियुक्त एक पंजीकृत इकाई होती है, जो फंड के स्वामित्व वाले भौतिक सोने का संरक्षण, लेखा और रिपोर्टिंग सुनिश्चित करती है।
* एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) और संरक्षक के मध्य एक लिखित अनुबंध किया जाता है जिसमें भंडारण, सुरक्षा, बीमा, निरीक्षण और वैधता से संबंधित सभी नियम और शर्तें शामिल होती हैं।
* संरक्षक द्वारा स्वीकार किया गया सोना भार, शुद्धता (fineness) और रिफाइनरी मानकों के अनुसार जांचा-परखा जाता है।

(ख) आवंटित खाता (Allotted Account)

आवंटित खाता एक संरक्षित इलेक्ट्रॉनिक खाता होता है, जिसमें कस्टोडियन द्वारा प्रतिदिन जमा (inflow) और निकासी (outflow) किए गए सोने का पूरा लेखाजोखा रखा जाता है।

* इसमें सोने की छड़ों का सीरियल नंबर, रिफाइनर का नाम, शुद्धता स्तर (purity/fineness) आदि विवरण दर्ज किए जाते हैं।
* प्रत्येक व्यावसायिक दिन के अंत में सोने का स्थानांतरण दर्ज किया जाता है।
* संरक्षक, एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) को अगले कारोबारी दिवस की शुरुआत से पहले विस्तृत रिपोर्ट प्रस्तुत करता है।

SCERT DELHI

* यह व्यवस्था लेखा-पारदर्शिता (auditability) एवं नियामक अनुपालन (regulatory compliance) सुनिश्चित करने हेतु अनिवार्य है।

(ग) नकद घटक (Cash Component)

जब अधिकृत प्रतिभागी, थोक ईटीएफ यूनिट्स के निर्माण हेतु भौतिक सोना जमा करते हैं, तो इसके अतिरिक्त वे कभी-कभी नकद राशि भी प्रदान करते हैं, जिसे नकद घटक (Cash Component) कहा जाता है।

* यह नकद राशि एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) को दी जाती है।
* नकद घटक अनिवार्य नहीं होता; इसका निर्धारण उस दिन की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य(NAV) और पोर्टफोलियो डिपॉजिट के मूल्य के अंतर को समायोजित करने के लिए किया जाता है।
* यह अंतर प्रबंधन शुल्क, डिविडेंड समायोजन, परिचालन व्यय अथवा अन्य बाज़ार-संबंधित कारकों के कारण उत्पन्न हो सकता है।
* नकद घटक की गणना नियमबद्ध और पारदर्शी प्रक्रिया द्वारा की जाती है तथा उसका संपूर्ण विवरण एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा घोषित किया जाता है।

(घ) निर्माण इकाइयाँ (Creation Units)

जब अधिकृत प्रतिभागी एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) को पोर्टफोलियो डिपॉजिट तथा नकद घटक प्रदान करता है, तो उसके बदले में उसे जो थोक ETF यूनिट्स प्राप्त होती हैं, उन्हें निर्माण इकाइयाँ (Creation Units) कहा जाता है।

* प्रत्येक निर्माण इकाई में ETF यूनिट्स की एक पूर्वनिर्धारित संख्या होती है जैसे – 100, 1,000, 25,000 या उससे अधिक।
* इन निर्माण इकाइयों को बाद में विखंडित (unbundle) करके द्वितीयक बाज़ार में व्यक्तिगत निवेशकों को छोटी इकाइयों के रूप में उपलब्ध कराया जाता है।
* इस प्रकार, खुदरा निवेशक द्वितीयक बाज़ार के माध्यम से 1 यूनिट या उसके गुणकों में गोल्ड ईटीएफ की खरीद/विक्रय कर सकते हैं।
* यह प्रक्रिया ETF को लिक्विड, सुलभ और बाज़ार के अनुरूप बनाती है।

4.2.2 गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड में निवेश के लाभ

1. **सरल व्यापार प्रक्रिया :** गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड को इक्विटी आधारित प्रतिभूतियों की भाँति स्टॉक एक्सचेंज पर क्रय-विक्रय किया जा सकता है, जिससे यह एक पारदर्शी और सुलभ निवेश विकल्प बनाता

है।

2. **प्रवेश एवं निर्गमन शुल्क नहीं :** गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड की खरीद अथवा बिक्री पर सामान्यतः कोई अतिरिक्त शुल्क नहीं लिया जाता, जिससे यह लागत की दृष्टि से लाभकारी होता है।

3. **कर लाभ (Tax Advantages):** गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड पर पूंजीगत लाभ कर (Capital Gains Tax) को छोड़कर अन्य अप्रत्यक्ष कर जैसे GST, वेल्थ टैक्स या सिक्योरिटी ट्रांजैक्शन टैक्स (STT) लागू नहीं होते, जबकि भौतिक सोने पर इन करों की संभावना रहती है।

4. **स्थिरता और सीमित जोखिम (Stability and Controlled Risk):** सोने की कीमतों में अत्यधिक उतार-चढ़ाव नहीं होता, जिससे यह अपेक्षाकृत स्थिर निवेश साधन बनता है। साथ ही, इसमें न्यूनतम मात्रा (जैसे 1 ग्राम) से भी निवेश प्रारंभ किया जा सकता है।

5. **ऋण के लिए उपयोग (Loan Facility):** गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड के यूनिट को कई बैंक एवं वित्तीय संस्थान ऋण प्राप्त करने के लिए सुरक्षा (Security) के रूप में स्वीकार करते हैं। यह प्रक्रिया पारंपरिक गिरवीकरण की तुलना में अधिक सरल एवं व्यवस्थित होती है।

गोल्ड-ईटीएफ और भौतिक सोना में अंतर

आधार	गोल्ड एक्सचेंज ट्रेंडड फंड	भौतिक सोना
भंडारण की आवश्यकता	डीमैट (Demat) रूप में रखा जाता है, जिसके लिए अलग से भंडारण की आवश्यकता नहीं होती।	यह भौतिक रूप में होता है, जिसके लिए सुरक्षित स्थान पर भंडारण आवश्यक होता है।
तरलता (Liquidity)	इसमें तरलता अधिक होती है क्योंकि इसे स्टॉक एक्सचेंज पर आसानी से खरीदा और बेचा जा सकता है।	इसकी तरलता सीमित होती है क्योंकि इसे बेचने के लिए उपयुक्त खरीदार की उपलब्धता आवश्यक होती है।
व्यवसाय लागत (Transaction Cost)	व्यापार की लागत कम होती है; केवल ब्रोकरेज और लेनदेन शुल्क देना होता है।	इसमें लागत अधिक होती है क्योंकि इसमें डीलर का मार्जिन, मेकिंग चार्ज और अन्य शुल्क शामिल होते हैं।
जोखिम (Risk of Theft or Damage)	निवेश इलेक्ट्रॉनिक रूप में होता है, इसलिए चोरी या नुकसान की संभावना बहुत कम होती है।	यह भौतिक संपत्ति है, अतः इसमें चोरी या क्षति का जोखिम बना रहता है।

सुलभता (Accessibility)	इसे ऑनलाइन प्लेटफ़ॉर्म्स के माध्यम से कभी भी और कहीं से भी खरीदा या बेचा जा सकता है।	इसे खरीदने और बेचने के लिए आमतौर पर भौतिक विक्रेताओं पर निर्भर रहना पड़ता है।

4.3 रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट (REIT)

रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट (Real Estate Investment Trust Or REIT) एक ऐसी संस्था होती है जिसकी स्थापना का उद्देश्य रियल एस्टेट परिसंपत्तियों में निवेश योग्य पूंजी को संगठित ढंग से एकत्र करना होता है, जिससे निवेशकों के लिए नियमित आय का स्रोत विकसित किया जा सके।

रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट की कार्यप्रणाली म्यूचुअल फंड के समान होती है और यह रियल एस्टेट क्षेत्र में निवेश के लिए एक विनियमित, पारदर्शी और सुलभ विकल्प प्रदान करती है। यह निवेशकों को विविध परिसंपत्तियों में निवेश के माध्यम से जोखिम को संतुलित करने और दीर्घकालिक पूंजी वृद्धि का अवसर भी प्रदान करती है।

4.3.1 रियल एस्टेट निवेश ट्रस्ट में निवेश के प्रमुख लाभ

* यह प्रत्यक्ष रूप से संपत्ति खरीदने की तुलना में अपेक्षाकृत कम प्रारंभिक पूंजी की मांग करता है।
* यह एक संगठित माध्यम है, जिसके द्वारा निवेशक बिना भौतिक संपत्ति खरीदे रियल एस्टेट क्षेत्र में भागीदारी कर सकते हैं।
* प्रत्यक्ष रियल एस्टेट निवेश की तुलना में इसमें धन निकासी (liquidity) अधिक सरल होती है और बाज़ार जोखिम सीमित होता है।
* यह भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा विनियमित होता है, जिससे पारदर्शिता और सुरक्षा बनी रहती है।
* यह अपनी निवेश संरचना से जुड़ी जानकारी वार्षिक और अर्धवार्षिक रूप से प्रकाशित करता है, जिससे निवेशकों को समुचित जानकारी उपलब्ध होती है।
* यह अपनी शुद्ध आय का लगभग 90% भाग लाभांश (dividend) के रूप में निवेशकों को प्रदान करता है, जिससे नियमित आय की संभावना रहती है।

SCERT DELHI

4.4 'सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना' क्या हैं?

सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना भारत सरकार की ओर से भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) द्वारा आरंभ की गई एक सरकारी पहल है। यह योजना निवेशकों को भौतिक रूप से सोना खरीदे बिना, एक सुरक्षित और अधिक कुशल विकल्प के रूप में, गैर-भौतिक स्वरूप में सोने में निवेश करने की सुविधा प्रदान करती है। ये बॉन्ड प्रतिग्राम कीमत के आधार पर किए जाते हैं और 2.50% वार्षिक ब्याज दर के साथ-साथ सोने के बाज़ार मूल्य के उतार चढ़ाव के अनुसार संभावित पूंजी लाभ (capital gains) प्रदान करते हैं।

इस योजना का एक प्रमुख लाभ यह है कि यह भौतिक सोने को संग्रहित करने से संबंधित जोखिमों, जैसे चोरी या हानि, को समाप्त करता है। इसके अतिरिक्त, यदि इन बॉन्ड्स को परिपक्वता (maturity) तक रखा जाए, तो पूंजीगत लाभ कर-मुक्त (tax-free) होते हैं, जिससे यह कर छूट भी प्रदान करती है।

4.4.1 सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड संबंधी आवश्यक जानकारी

क्रम	विषय	विवरण
1.	जारीकर्ता	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड भारत सरकार द्वारा समर्थित होते है तथा इसे भारतीय रिज़र्व बैंक (Reserve Bank of India - RBI) भारत सरकार की ओर से जारी करता है।
2.	पात्रता	इस योजना में केवल भारत के निवासी निवेशक (Individual Residents) निवेश कर सकते हैं। पात्र निवेशकों में व्यक्ति (Individuals), हिन्दू अविभाजित परिवार (HUF), ट्रस्ट (Trusts), विश्वविद्यालय (Universities) तथा धर्मार्थ संस्थाएँ (Charitable Institutions) सम्मिलित हैं।
3.	इकाई / मात्रा	बॉन्ड की निर्गम इकाई 1 ग्राम सोने के बराबर होती है। निवेश 1 ग्राम अथवा उसके गुणकों में किया जा सकता है।
4.	परिपक्वता अवधि	इन बॉन्ड्स की परिपक्वता अवधि 8 वर्ष होती है। निवेशक को पाँचवें वर्ष के उपरांत, अर्द्धवार्षिक ब्याज भुगतान तिथि पर, समयपूर्व निवृति (early redemption) की अनुमति होती है।
5.	ब्याज दर एवं भुगतान	इस योजना पर वार्षिक 2.50% (सरल ब्याज) की दर से ब्याज प्रदान किया जाता है, जिसका भुगतान प्रत्येक छह माह में (अर्द्धवार्षिक) किया जाता है।

6.	न्यूनतम निवेश	न्यूनतम निवेश मात्रा 1 ग्राम सोने के बराबर है।
7.	अधिकतम निवेश सीमा	व्यक्तिगत निवेशकों एवं HUF के लिए प्रति वित्तीय वर्ष अधिकतम 4 किलोग्राम तथा ट्रस्ट एवं अन्य पात्र संस्थाओं के लिए अधिकतम 20 किलोग्राम निवेश की अनुमति है।
8.	संयुक्त निवेश की स्थिति	संयुक्त निवेश की स्थिति में अधिकतम निवेश सीमा केवल प्रमुख (प्रथम) आवेदक पर लागू होती है।
9.	निर्गम मूल्य (Issue Price)	निर्गम मूल्य भारतीय बुलियन एवं ज्वैलर्स एसोसिएशन (IBJA) द्वारा घोषित 999 शुद्धता वाले सोने के पिछले सप्ताह (सोमवार से शुक्रवार) के औसत बाज़ार मूल्य पर आधारित होता है। यदि निवेशक ऑनलाइन आवेदन कर डिजिटल भुगतान करते हैं, तो 50 रूपये प्रति ग्राम की छूट प्रदान की जाती है।
10.	भुगतान विकल्प	निवेश राशि का भुगतान नकद (अधिकतम 20,000 तक), चैक, बैंक ड्राफ्ट अथवा इलेक्ट्रॉनिक माध्यम (जैसे NEFT, RTGS, इंटरनेट बैंकिंग) आदि द्वारा किया जा सकता है।
11.	कर लाभ (Tax Benefits)	यदि निवेशक बॉन्ड की परिपक्वता तक प्रतीक्षा करते हैं, तो पूंजीगत लाभ (Capital Gains) पर कोई कर देय नहीं होता। इसके अतिरिक्त, ब्याज आय पर कर नियम लागू होते हैं।
12.	धारण प्रमाणपत्र एवं रूपांतरण	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड भारत सरकार द्वारा 'सरकारी प्रतिभूति अधिनियम, 2006' (Government Securities Act, 2006) के अंतर्गत जारी होते हैं, तथा निवेशकों को स्वामित्व प्रमाणपत्र (Holding Certificate) प्रदान किया जाता है। इन्हें डिमेट (Demat) रूप में परिवर्तित किया जा सकता है।
13.	परिपूर्ति मूल्य (Repayment Price)	परिपक्वता पर भुगतान हेतु बॉन्ड का मूल्य, भारतीय बुलियन एवं ज्वैलर्स एसोसिएशन (IBJA) द्वारा घोषित 999 शुद्धता वाले सोने के पिछले सप्ताह (सोमवार से शुक्रवार) के औसत मूल्य पर आधारित होता है।
14.	वितरण माध्यम (Distribution Channel)	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना Sovereign को भारत सरकार की ओर से भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी किया जाता है, तथा ये निर्धारित अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों, नामांकित डाकघरों, भारतीय स्टॉक होल्डिंग कॉर्पोरेशन लिमिटेड (SHCIL) तथा मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंजों के माध्यम से वितरित किए जाते हैं।
15.	ब्याज दर	वर्तमान में सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना पर 2.50% प्रति वर्ष (सरल ब्याज) देय होता है, जिसका भुगतान छह माह में एक बार (अर्द्धवार्षिक) किया जाता है।

16.	गिरवी रखने की पात्रता	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड को बैंकों एवं अन्य वित्तीय संस्थाओं के समक्ष ऋण के लिए गिरवी रखा जा सकता है। यह सुविधा नियामक संस्थानों की शर्तों पर निर्भर करती है।
17.	के वाई सी (KYC) आवश्यकताएँ	'अपने ग्राहक को जानें' (Know Your Customer Or KYC) प्रक्रिया भौतिक सोने की खरीद के समान ही होती है। आवश्यक दस्तावेजों में पैन-कार्ड, आधार कार्ड, पासपोर्ट, मतदाता पहचान पत्र आदि शामिल हैं।
18.	खरीद-बिक्री की सुविधा (Tradeability)	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना को स्टॉक एक्सचेंजों (जैसे BSE, NSE) एवं NDS-OM प्लेटफॉर्म पर खरीदा या बेचा जा सकता है।
19.	कमीशन व्यवस्था	सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड योजना की बिक्री में सहयोग करने वाले पंजीकृत कार्यालयों को कुल सदस्यता राशि पर 1% की दर से सेवा शुल्क (कमीशन) प्रदान किया जाता है, जिसका कम से कम 50% हिस्सा संबंधित मध्यस्तों को दिया जाना अनिवार्य है।

4.6 अधिकृत प्रतिभागी (APs) बाज़ार निर्माण कैसे करते हैं?

अधिकृत प्रतिभागी (APs) पूँजी बाज़ार में मार्केट मेकर (Market Maker) के समान कार्य करते हुए ईटीएफ (Exchange Traded Fund) इकाइयों के लिए तरलता (Liquidity) सुनिश्चित करते हैं। वे निरंतर क्रय-विक्रय के दो-तरफा उद्धरण (Two-way Quotes) प्रस्तुत करके बाज़ार निर्माण (Market Making) की प्रक्रिया को सशक्त बनाते हैं।

* अधिकृत प्रतिभागी क्रय और विक्रय मूल्य (Bid एवं Ask) के मध्य के अंतर से आय अर्जित करते हैं। इस अंतर को बिड-आस्क स्प्रेड (Bid-Ask Spread) कहा जाता है।

* ईटीएफ की इकाइयों के लिए निरंतर दो-तरफा उद्धरण प्रदान करके वे निवेशकों को तत्क्षण क्रय-विक्रय के अवसर उपलब्ध कराते हैं तथा इस प्रकार बाज़ार में पर्याप्त तरलता सुनिश्चित करते हैं।

उदाहरण यदि किसी गोल्ड-ईटीएफ (Gold-ETF) का अंतिम कारोबार मूल्य 1000 है, तो एक अधिकृत प्रतिभागी—

* 999 पर एक ईटीएफ इकाई खरीदने का प्रस्ताव करेगा तथा

* 1001 पर एक ईटीएफ इकाई बेचने का प्रस्ताव करेगा।

इस प्रकारः

* जब अधिकृत प्रतिभागी खरीदारी करेगा, तो वह 999 पर खरीदेगा,
* और जब बिक्री करेगा, तो वह 1001 पर बेचेगा।

इस लेन-देन से अधिकृत प्रतिभागी को 2 का अंतर (Spread) प्राप्त होगा। इस प्रक्रिया में उसकी ईटीएफ इकाइयों में वास्तविक हिस्सेदारी स्थायी रूप से नहीं बढ़ती या घटती, क्योंकि यह लेन-देन मुख्यतः डीलर-स्प्रेड (Dealer Spread) से आय अर्जित करने पर केंद्रित होता है।

इसके अतिरिक्त, अधिकृत प्रतिभागी ईटीएफ इकाइयों की बाज़ार कीमत को उनकी शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value - NAV) के समीप बनाए रखने में भी महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं।

4.7 'निर्माण इकाइयाँ'(Creation Units), 'पोर्टफोलियो डिपाजिट' और 'नकद घटक' क्या हैं

1. **निर्माण इकाइयाँ (Creation Units):** ईटीएफ (Exchange Traded Fund) में निर्माण इकाइयाँ उस न्यूनतम संख्या को संदर्भित करती हैं, जिनके आधार पर अधिकृत प्रतिभागी (Authorized Participants – APs) प्राथमिक बाज़ार में ईटीएफ इकाइयों की सदस्यता (Subscription) अथवा मोचन (Redemption) कर सकते हैं। ये सामान्यतः एक बड़े निश्चित लॉट (Large Lot) के रूप में परिभाषित होती हैं और ईटीएफ संरचना का आधार बनाती हैं।

2. **पोर्टफोलियो डिपॉज़िट (Portfolio Deposit):** ईटीएफ प्रायोजक संस्थान द्वारा परिभाषित परिसंपत्तियों अथवा प्रतिभूतियों का वह समूह, जिसे अधिकृत प्रतिभागी ईटीएफ इकाइयाँ प्राप्त करने के लिए फंड के पास जमा कराते हैं, पोर्टफोलियो डिपॉज़िट कहलाता है। इसमें सामान्यतः वही परिसंपत्तियाँ सम्मिलित होती हैं जो ईटीएफ के अंतर्निहित सूचकांक (Underlying Index) अथवा निवेश उद्देश्य (Investment Objective) को प्रतिबिंबित करती हैं।

3. **नकद घटक (Cash Component):** जब पोर्टफोलियो डिपॉज़िट का मूल्य और ईटीएफ की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value – NAV) में अंतर होता है, तो उस अंतर को संतुलित करने हेतु अतिरिक्त नकद राशि की आवश्यकता होती है। इस अतिरिक्त राशि को नकद घटक (Cash Component) कहा जाता है। नकद घटक ईटीएफ के मूल्य निर्धारण को सटीक और पारदर्शी बनाए रखने में सहायक होता है।

SCERT DELHI

उदाहरण 1:

* एक ईटीएफ इकाई = 1 ग्राम (99.5% शुद्ध) सोने के बराबर है।
* एक न्यू फंड ऑफर (NFO) में 5,000 का निवेश किया गया है।
* 1 ग्राम सोने का मूल्य = 1,000 है।

गणना:

चूँकि 1 ईटीएफ इकाई 1 ग्राम सोने के समतुल्य है, अतः एक इकाई का निर्गम मूल्य = 1,000 होगा।

$$\text{कुल निवेश राशि} \div \text{निर्गम मूल्य प्रति इकाई} = \frac{5,000}{1,000} = 5 \text{ इकाइयाँ}$$

अतः निवेशक को कुल 5 ईटीएफ इकाइयाँ आवंटित की जाएँगी।

5. कार्यप्रणाली

* निर्माण इकाइयाँ वह आधार हैं जिनके माध्यम से प्राथमिक बाज़ार में ईटीएफ का सृजन (Creation) अथवा मोचन (Redemption) होता है।
* इन निर्माण इकाइयों के सृजन हेतु, अधिकृत प्रतिभागी फंड के पास पोर्टफोलियो डिपॉज़िट करते हैं।
* यदि पोर्टफोलियो डिपॉज़िट का मूल्य और ईटीएफ की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) समान न हों, तो इस अंतर की पूर्ति नकद घटक (Cash Component) द्वारा की जाती है।

इस प्रकार, निर्माण इकाइयाँ, पोर्टफोलियो डिपॉज़िट एवं नकद घटक परस्पर संबद्ध हैं और ईटीएफ की पारदर्शिता (Transparency), निष्पक्षता (Fairness) तथा मूल्य स्थिरता (Price Stability) सुनिश्चित करते हैं।

उदाहरण 2: निर्माण इकाई, पोर्टफोलियो डिपॉज़िट एवं नकद घटक

1 निर्माण इकाई = 100 ईटीएफ इकाइयाँ

प्रत्येक ईटीएफ इकाई का शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) = 1050

1 ग्राम सोने का बाज़ार मूल्य = 1000

SCERT DELHI

गणना सारणी

घटक	आधार गणना	कुल मूल्य (में)
निर्माण इकाई की कुल लागत	100 इकाइयाँ × 1050 (NAV)	1,05,000
पोर्टफोलियो डिपॉज़िट (सोना)	100 ग्राम × 1000 (बाज़ार मूल्य)	1,00,000
नकद घटक (Cash Component)	1,05,000 – 1,00,000	5,000

अतः, 1 निर्माण इकाई (100 ईटीएफ इकाइयाँ) बनाने हेतुः

1,00,000 मूल्य का सोना (पोर्टफोलियो डिपॉज़िट), तथा

5,000 नकद घटक (Cash Component) आवश्यक है।

इस प्रकार, अधिकृत प्रतिभागी द्वारा कुल 1,05,000 मूल्य उपलब्ध कराने पर 1 निर्माण इकाई का सृजन संभव है।

4.8 ऋण म्यूचुअल फंड

ऋण म्यूचुअल फंड एक ऐसा निवेश माध्यम है, जिसके माध्यम से विभिन्न निवेशकों से प्राप्त धन को एकत्रित कर उसे मुख्यतः निश्चित आय वाले वित्तीय साधनों जैसे कि – सरकारी प्रतिभूतियाँ (government securities), निगम बॉन्ड (corporate bonds), ट्रेज़री बिल (treasury bills) एवं अन्य ऋण-संबंधित प्रतिभूतियों में निवेशित किया जाता है।

इस प्रकार की योजनाओं का प्रमुख उद्देश्य अपेक्षाकृत स्थिर प्रतिफल प्रदान करना एवं जोखिम को न्यूनतम करना होता है, अतः ये योजनाएँ उन निवेशकों के लिए उपयुक्त मानी जाती हैं जो पूंजी संरक्षण एवं आय को प्राथमिकता देते हैं।

प्रमुख विशेषताएँ

* कूपन दर (Coupon Rate) – वह निश्चित ब्याज दर, जो निवेशक को नियमित रूप से प्राप्त होती है।
* अंकित मूल्य (Face Value) – वह मूलधन, जो परिपक्वता अवधि के अंत में निवेशक को लौटाया जाता है।
* परिपक्वता अवधि (Maturity Period) – वह निश्चित समयावधि, जिसके पश्चात निवेश राशि वापस की जाती है।

SCERT DELHI

उदाहरणः यदि ₹100 के अंकित मूल्य का कोई बॉन्ड 5 वर्षों की अवधि के लिए 6% कूपन दर पर जारी किया जाता है, तो निवेशक को प्रति वर्ष 6 रुपये ब्याज प्राप्त होगा तथा पाँच वर्ष की समाप्ति पर 100 की मूलधन राशि भी वापिस कर दी जाएगी।

4.8.1 ऋण म्यूचुअल फंड किस प्रकार कार्य करता है?

ऋण म्यूचुअल फंड का प्रबंधक सूचीबद्ध अथवा अपंजीकृत ऋण प्रतिभूतियों को एक नियत मूल्य पर क्रय करता है तथा उपयुक्त अवसर पर उन्हें लाभांश सहित विक्रय करता है। इस प्रक्रिया के माध्यम से उत्पन्न होने वाला लाभ अथवा हानि, फंड के समग्र मूल्य को प्रभावित करता है।

योजना में अंतर्निहित ऋण साधन समय-समय पर ब्याज उत्पन्न करते हैं। इस ब्याज को प्रतिदिन फंड की कुल परिसंपत्तियों में जोड़ा जाता है, जिससे निवेशकों की परिसंपत्ति मूल्य प्रभावित होती है।

ऋण योजना की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value) मुख्यतः दो कारकों पर निर्भर करता है:

1. अंतर्निहित ऋण साधनों की ब्याज दर
2. संबंधित प्रतिभूतियों की क्रेडिट रेटिंग में परिवर्तन

4.8.2 ऋण पत्रों की विशेषताएँ

1. **निश्चित आय वाले साधनों में निवेश:** इन योजनाओं के अंतर्गत सरकारी प्रतिभूतियों, निगम बॉन्डों एवं ट्रेज़री बिलों में निवेश किया जाता है, जिससे नियमित रूप से ब्याज आय प्राप्त होती है।
2. **पूर्व निर्धारित परिपक्वता तिथि:** इन फंड द्वारा धारित ऋण साधनों की एक पूर्वनिर्धारित परिपक्वता तिथि होती है, जिससे यह सुनिश्चित किया जा सकता है कि मूलधन निवेशक को किस दिन वापिस किया जाएगा। इससे नकदी प्रवाह में पूर्व निश्चितता और नियमितता बनी रहती है।
3. **प्रतिफल की स्थिरता:** चूंकि यह योजनाएँ निश्चित आय साधनों में निवेश करती हैं, अतः इनके प्रतिफल अपेक्षाकृत स्थिर होते हैं और बाज़ार की अस्थिरता से कम प्रभावित होते हैं।
4. **विविधीकरण का लाभ:** ये योजनाएँ विभिन्न अवधि, क्रेडिट रेटिंग एवं जारीकर्ता संस्थाओं की ऋण प्रतिभूतियों में निवेश कर निवेश जोखिम को विभाजित करती हैं।
5. **न्यून से मध्यम जोखिम:** ऋण फंड सामान्यतः कम से मध्यम जोखिम वाले निवेश माने जाते हैं क्योंकि इनमें अंतर्निहित साधनों की स्थिरता अपेक्षाकृत अधिक होती है।

SCERT DELHI

6. **तरलता (Liquidity):** ये योजनाएँ निवेशकों को तरलता प्रदान करती हैं जिससे वे आवश्यकता अनुसार अपनी इकाइयाँ वर्तमान बाज़ार मूल्य पर क्रय अथवा विक्रय कर सकते हैं। हालाँकि, यह तरलता अंतर्निहित प्रतिभूतियों की प्रकृति व परिपक्वता पर निर्भर करती है।

4.8.3 ऋण म्यूचुअल फंड के प्रकार

भारत में ऋण म्यूचुअल फंड अनेक उपवर्गों में उपलब्ध हैं, जिनका वर्गीकरण निवेश की अवधि, जोखिम स्तर तथा अंतर्निहित ऋण साधनों की प्रकृति के आधार पर किया जाता है।

1. **तरल निधियाँ :** ये निधियाँ न्यूनतम अवधि वाले ऋण उपकरणों में निवेश करती हैं, जिनकी परिपक्वता अवधि अधिकतम 91 दिन होती है। ये योजनाएँ उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होती हैं जो न्यूनतम जोखिम और शीघ्र तरलता की अपेक्षा रखते हैं। कुछ योजनाओं में सीमित राशि तक की तत्काल निकासी सुविधा भी उपलब्ध कराई जाती है। प्रमुख निवेश साधन ट्रेज़री बिल्स, वाणिज्यक पत्र (Commercial Paper) आदि।

2. **गतिक ऋण निधियाँ (Dynamic Bond Funds):** इन निधियों में निधि प्रबंधक (Fund Manager) को ब्याज दर परिवर्तनों के अनुसार ऋण पोर्टफोलियो की औसत परिपक्वता अवधि में लचीलापन रखने का अधिकार होता है। इस प्रकार के फंड अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक ऋण साधनों दोनों में निवेश कर सकते हैं। ये योजनाएँ उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होती हैं जो ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव से उत्पन्न संभावनाओं का लाभ लेना चाहते हैं, यद्यपि इनमें मध्यम स्तर का जोखिम निहित रहता है।

3. **नियत परिपक्वता योजनाएँ (Fixed Maturity Plans - FMPs):** यह ऋण आधारित संरचित योजनाएँ होती हैं जिनमें निवेश एक निर्धारित समयावधि के लिए किया जाता है। इन योजनाओं में निवेश केवल प्रारंभिक सदस्यता अवधि (New Fund Offer Or NFO) के दौरान ही किया जा सकता है, जिसके उपरांत यह योजना एक पूर्वनिर्धारित तिथि पर परिपक्व होती है। ये योजनाएँ प्रायः कर-कुशल विकल्प के रूप में प्रयुक्त की जाती हैं।

4. **कॉर्पोरेट बॉन्ड निधियाँ (Corporate Bond Funds):** ये फंड अपनी कुल परिसंपत्तियों का न्यूनतम 80% भाग उच्च-क्रेडिट रेटिंग वाली कॉर्पोरेट ऋण प्रतिभूतियों (Corporate Debt Instruments) में निवेशित करते हैं। इस श्रेणी की योजनाएँ उन निवेशकों के लिए उपयुक्त हैं जो तुलनात्मक रूप से कम जोखिम के साथ स्थिर प्रतिफल की अपेक्षा रखते हैं।

SCERT DELHI

5. **बैंक एवं सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम निधियाँ (Bank and PSU Debt Funds):** इन निधियों के अंतर्गत न्यूनतम 80% निवेश बैंकों, सार्वजनिक क्षेत्र की कंपनियों (Public Sector Undertakings - PSUs), एवं सार्वजनिक वित्तीय संस्थानों द्वारा जारी ऋण प्रतिभूतियों में किया जाता है। इस प्रकार के फंड को अपेक्षाकृत अधिक सुरक्षा प्रदान करने वाले विकल्पों में सम्मिलित किया जाता है।

6. **गिल्ट निधियाँ (Gilt Funds):** गिल्ट निधियाँ भारत सरकार द्वारा जारी सरकारी प्रतिभूतियों (Government Securities) में न्यूनतम 80% निवेश करती हैं। ये योजनाएँ क्रेडिट जोखिम से मुक्त होती हैं, किन्तु इन पर ब्याज दर जोखिम अधिक प्रभाव डाल सकता है। गिल्ट फंड दीर्घकालिक निवेश हेतु उपयुक्त माने जाते हैं, विशेषतः जब ब्याज दरों में गिरावट की संभावना हो।

7. **मासिक आय योजनाएं (MIS):** म्यूचुअल फंड की एक ऐसी योजना है, जिसका उद्देश्य निवेशकों को नियमित आय प्रदान करना होता है। इस योजना के अंतर्गत फंड का अधिकांश भाग ऋण उपकरणों (Debt Instruments) में निवेश किया जाता है, जबकि एक सीमित हिस्सा (प्रायः 15% से 25%) इक्विटी प्रतिभूतियों (Equity Securities) में लगाया जाता है। MIS योजनाओं की कुल परिसंपत्तियों का लगभग 70% से 80% भाग सरकारी प्रतिभूतियों या कॉर्पोरेट बॉण्ड्स जैसे ऋण आधारित साधनों में निवेश किया जाता है, जो अपेक्षाकृत स्थिर और कम जोखिम वाले माने जाते हैं। शेष राशि को सीमित रूप में इक्विटी या सूचीबद्ध अंशधारिता में निवेश किया जाता है, जिससे पूंजी में दीर्घकालीन वृद्धि की संभावना बनती है। निवेशक दो विकल्पों में से किसी एक का चयन कर सकते हैं—लाभ-वितरण विकल्प (Dividend Option), जिसमें समय-समय पर अर्जित आय का भुगतान किया जाता है; अथवा वृद्धि विकल्प (Growth Option), जिसमें आय को पुनः निवेशित किया जाता है और निवेश का कुल मूल्य धीरे-धीरे बढ़ता है।

8. **बाल लाभ (Child Benefit Plans) योजनाएँ :** बाल लाभ योजनाएँ बीमा कंपनियों अथवा वित्तीय संस्थानों द्वारा प्रस्तुत विशेष बीमा-सह-निवेश (Insurance-cum-Investment) आधारित योजनाएँ हैं। इनका मुख्य उद्देश्य बच्चों की भावी आवश्यकताओं—जैसे उच्च शिक्षा, विवाह अथवा अन्य महत्वपूर्ण व्ययों—के लिए आर्थिक सुरक्षा एवं पूंजी संचय सुनिश्चित करना होता है। इन्हें प्रायः चाइल्ड इंश्योरेंस प्लान अथवा चाइल्ड एजुकेशन प्लान के रूप में भी जाना जाता है। इस योजना में प्रीमियम का एक भाग निवेश हेतु प्रयुक्त होकर समय के साथ पूंजी का संचय करता है, जिसके परिणामस्वरूप परिपक्वता अथवा बच्चे की शिक्षा के विभिन्न चरणों में आंशिक भुगतान प्राप्त किया जा सकता है; साथ ही प्रीमियम भुगतान पर आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर छूट तथा परिपक्वता पर प्राप्त धनराशि पर आयकर अधिनियम की धारा 10(10D) के अंतर्गत कर-मुक्ति का लाभ उपलब्ध होता है।"

4.9 ऋण पत्रों में निवेश के जोखिम

प्रथम दृष्टि में ऋण-पत्र जोखिम मुक्त दिखते हैं। हालाँकि, यहाँ दो महत्वपूर्ण प्रश्न पूछे जाने की आवश्यकता है:

1. यदि ऋण की अवधि के दौरान ब्याज दरें बढ़ जाती हैं तो क्या होगा?
2. क्या होगा यदि उधारकर्ता (ऋणी) ब्याज का भुगतान करने में विफल रहता है और/या मूलधन चुकाने में विफल रहता है?

4.9.1 'ब्याज दर जोखिम'

ब्याज दर जोखिम वह वित्तीय जोखिम है, जिसके अंतर्गत यह संभावना रहती है कि किसी ऋण परिसंपत्ति का बाज़ार मूल्य ब्याज दरों में अनपेक्षित परिवर्तन के कारण घट सकता है। यह जोखिम विशेष रूप से स्थिर आय निवेश जैसे बॉन्ड (Bonds) में परिलक्षित होता है, जबकि यह जोखिम इक्विटी (Stocks) में तुलनात्मक रूप से कम होता है।

बॉन्ड की कीमतें प्रायः ब्याज दरों के साथ विपरीत अनुपात में होती हैं:

* यदि ब्याज दर बढ़ती हैं, तो बॉन्ड का बाज़ार मूल्य घटता है।
* यदि ब्याज दर घटती हैं, तो बॉन्ड का बाज़ार मूल्य बढ़ता है।

उदाहरण: यदि आपके पास 1,00,000 मूल्य का एक सरकारी बॉन्ड है, जिस पर वार्षिक 6% ब्याज (Coupon Rate) प्राप्त होता है, तो एक वर्ष में उसका कुल मूल्य 1,06,000 होगा।

यदि बाज़ार में ब्याज दर 7.5% हो जाती है, तो समान अवधि के लिए नए जारी बॉन्ड का मूल्य 1,07,500 होगा। इस स्थिति में, आपका बॉन्ड तुलनात्मक रूप से कम लाभप्रद हो जाता है, जिससे उसका मूल्य बाज़ार में घट सकता है।

'ब्याज दर जोखिम के प्रकार'

1. **मूल्य जोखिम (Price Risk):** यह वह जोखिम है कि ब्याज दरों में परिवर्तन के कारण बॉन्ड या अन्य ऋण साधनों की कीमतें गिर सकती हैं। यह ब्याज दर जोखिम का सबसे सामान्य और प्रत्यक्ष रूप है।
2. **पुनर्निवेश जोखिम (Reinvestment Risk):** यह वह स्थिति है जब निवेशक को मियाद पूरी होने पर प्राप्त मूलधन या ब्याज आय को पूर्व की तुलना में कम ब्याज दर पर पुनः निवेश करना पड़ता है।

उदाहरण यदि आपने किसी उच्च ब्याज दर वाले बॉन्ड में निवेश किया है और उसकी परिपक्वता के समय बाज़ार ब्याज दरें कम हो गई हैं, तो आपको नए निवेश पर कम प्रतिफल प्राप्त होगा। इससे आपकी कुल आय में संभावित कमी हो सकती है।

4.9.2 'क्रेडिट जोखिम' या 'डिफ़ॉल्ट जोखिम' से क्या तात्पर्य है?

क्रेडिट जोखिम उस संभावित स्थिति को दर्शाता है जिसमें कोई उधारकर्ता अपने ऋण दायित्वों — जैसे मूलधन एवं ब्याज — का समय पर भुगतान करने में असफल हो सकता है। ऐसी स्थिति में नकदी प्रवाह बाधित हो सकता है तथा वसूली से जुड़ी लागतों में वृद्धि हो सकती है। यह जोखिम मुख्यतः किसी संस्था की ऋण भुगतान क्षमता को प्रतिबिंबित करता है, जो उधारी की शर्तों और पूंजी की उपलब्धता को प्रत्यक्ष रूप से प्रभावित करता है।

क्रेडिट जोखिम

क्रेडिट जोखिम का मूल्यांकन उन सभी वित्तीय लेन-देन में निहित होता है जिनमें भविष्य में भुगतान की अपेक्षा होती है। यह जोखिम उधारकर्ता की वित्तीय स्थिति, पूंजी संरचना, एवं बाहरी आर्थिक परिस्थितियों पर निर्भर करता है। इसकी तीव्रता समय, भौगोलिक क्षेत्र और संस्था के अनुसार भिन्न हो सकती है।

ऋणदाताओं द्वारा इस जोखिम को कम करने हेतु क्रेडिट विश्लेषण, ऋण पोर्टफोलियो में विविधीकरण, तथा उच्च जोखिम वाले उधारकर्ताओं के लिए तुलनात्मक रूप से अधिक ब्याज दर निर्धारित करने जैसे उपाय अपनाए जाते हैं।

क्रेडिट जोखिम के प्रमुख प्रकार

1. **डिफ़ॉल्ट जोखिम (Default Risk):** यह उस स्थिति को दर्शाता है जब कोई उधारकर्ता अपने ऋण दायित्वों को आंशिक या पूर्ण रूप से चुकाने में विफल रहता है। यह जोखिम बॉन्ड, ऋण साधनों, प्रतिभूतियों और डेरिवेटिव्स जैसे वित्तीय उपकरणों में विद्यमान रहता है। इससे बचाव हेतु वित्तीय संस्थाएँ सशक्त क्रेडिट मूल्यांकन प्रणालियाँ अपनाती हैं।

2. **संकेन्द्रण जोखिम (Concentration Risk):** जब कोई वित्तीय संस्था किसी विशेष उधारकर्ता, उद्योग अथवा भौगोलिक क्षेत्र पर अत्यधिक निर्भर हो जाती है, और यदि वह क्षेत्र आर्थिक संकट या प्रतिकूल परिस्थिति का सामना करता है, तो संस्था की समग्र वित्तीय स्थिरता पर नकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है।

3. **देश जोखिम / सार्वभौमिक जोखिम (Country Risk / Sovereign Risk):** यह उस स्थिति में उत्पन्न होता है जब कोई विदेशी सरकार अपने ऋण दायित्वों को पूरा करने में असमर्थ हो जाती है।

यह जोखिम आर्थिक अस्थिरता, राजनीतिक अनिश्चितता अथवा सरकारी नीतियों में अप्रत्याशित परिवर्तनों के कारण बढ़ सकता है।

4. **डाउनग्रेड जोखिम (Downgrade Risk):** यह जोखिम तब उत्पन्न होता है जब किसी संस्था की क्रेडिट रेटिंग में गिरावट आती है, जिससे उसकी ऋण लेने की लागत बढ़ जाती है और पूंजी जुटाने की प्रक्रिया प्रभावित होती है। यह परिवर्तन संस्था की आर्थिक स्थिति, परिचालन निष्पादन अथवा ऋण प्रोफ़ाइल में गिरावट के कारण हो सकता है।

5. **संस्थागत जोखिम (Institutional Risk):** यह जोखिम उन संभावित आर्थिक हानियों से संबंधित होता है जो नियामकीय अनुपालन में कमी, संचालन में विफलता या प्रणालीगत त्रुटियों के कारण उत्पन्न होती हैं। यह जोखिम ऋणदाता और ऋणग्रहणकर्ता — दोनों पक्षों को प्रभावित कर सकता है। इसके अंतर्गत जोखिम प्रबंधन की अक्षमता, आंतरिक अनियमितताएँ, साइबर हमले एवं धोखाधड़ी जैसी घटनाएँ सम्मिलित हैं।

4.10 किसी ऋण-पत्र का मूल्य निर्धारण कैसे किया जाता है?

किसी भी प्रतिभूति (Equity अथवा Bond) का मूल्यांकन उसके भावी नकदी प्रवाहों (Future Cash Flows) के वर्तमान मूल्य (Present Value) पर आधारित होता है।

ऋण-पत्र (Bond) के भावी नकदी प्रवाह

* कूपन (Coupon) के रूप में प्राप्त होने वाले आवधिक ब्याज भुगतान
* परिपक्वता (Maturity) पर मूलधन की वापसी

इक्विटी (Equity) के भावी नकदी प्रवाह

* निवेशक को प्राप्त होने वाला लाभांश (Dividend)

नोट:

* बॉन्ड के कूपन भुगतान पूर्वनिर्धारित एवं निश्चित होते हैं।
* इसके विपरीत, इक्विटी में लाभांश की गारंटी नहीं होती, इसलिए उसका मूल्य निर्धारण अपेक्षाकृत अधिक जटिल है और इसके लिए विभिन्न पद्धतियों का प्रयोग किया जाता है।

यदि कोई निवेशक 100 रुपये किसी बैंक की सावधि जमा (Fixed Deposit) में 10 वर्षों के लिए 8% वार्षिक ब्याज दर पर निवेश करता है, तो उसकी अंतिम राशि की गणना निम्नलिखित चक्रवृद्धि ब्याज सूत्र द्वारा की जाती है:

SCERT DELHI

$$A = P \times (1 + r)^t$$

जहाँ,

P=100 रुपये (प्रारंभिक निवेश),

r=8%

t=10 वर्ष

तो A = 215.89 रुपये होगी।

इस प्रक्रिया को चक्रवृद्धि (Compounding) कहा जाता है।

इसके विपरीत, यदि निवेशक को 10 वर्षों के पश्चात 215.89 रुपये की आवश्यकता है और उपलब्ध ब्याज दर 8% है, तो आज निवेश की जाने वाली राशि की गणना छूटन (Discounting) प्रक्रिया द्वारा की जाएगीः

$$P = \frac{A}{(1 + r)^t}$$

अर्थात $P = \frac{215.89}{(1.08)^{10}} = 100$ रुपये।

यील्ड-टू-मैच्योरिटी (Yield to Maturity – YTM)

बॉन्ड मूल्य निर्धारण में यील्ड-टू-मैच्योरिटी (YTM) एक अत्यंत महत्त्वपूर्ण कारक है। यह वह प्रतिफल दर है जिस पर भावी नकदी प्रवाहों (कूपन भुगतान एवं मूलधन की वापसी) का वर्तमान मूल्य, बॉन्ड के बाज़ार मूल्य के बराबर हो जाता है।

* यदि YTM बढ़ता है, तो भावी नकदी प्रवाहों का वर्तमान मूल्य घट जाता है, जिसके परिणामस्वरूप बॉन्ड का मूल्य कम हो जाता है।
* इसके विपरीत, यदि YTM घटता है, तो वर्तमान मूल्य बढ़ जाता है और बॉन्ड का मूल्य बढ़ जाता है।

इस प्रकार, बॉन्ड की कीमत और ब्याज दरों के बीच विपरीत संबंध पाया जाता है।

यील्ड-टू-मैच्योरिटी (YTM) वह वार्षिक प्रतिफल दर (Annual Rate of Return) है जो निवेशक को प्राप्त होती है, बशर्ते कि—

1. **बॉन्ड को परिपक्वता तक धारण किया जाए, तथा**
2. **प्रत्येक कूपन भुगतान को उसी दर पर पुनर्निवेशित किया जाए।**

अर्थात्, YTM किसी बॉन्ड से अर्जित कुल प्रतिफल को प्रतिशत के रूप में अभिव्यक्त करता है।

YTM एवं चक्रवृद्धि का संबंध

यील्ड-टू-मैच्योरिटी (YTM) की गणना इस धारणा पर आधारित होती है कि प्रत्येक कूपन भुगतान को समान दर पर पुनर्निवेशित किया जाएगा।यह धारणा बैंक की सावधि जमा (Fixed Deposit) जैसी योजनाओं में उपयुक्त हो सकती है, किन्तु वास्तविक परिस्थितियों में यह हमेशा संभव नहीं होता। इसके बावजूद, YTM किसी बॉन्ड से प्राप्त कुल प्रतिफल का एक महत्त्वपूर्ण संकेतक माना जाता है।

YTM एवं बॉन्ड मूल्य का संबंध

मान लीजिए, एनर्जी ग्रिड प्राइवेट लिमिटेड ने 1,000 अंकित मूल्य (Face Value) के 10% अर्ध-वार्षिक बॉन्ड (Semi-Annual Bonds) 3 वर्षों की अवधि के लिए जारी किए।

* प्रत्येक छह माह पर कूपन = 50
* परिपक्वता पर मूलधन (Principal) = 1,000

इस स्थिति में—

* यदि बॉन्ड अंकित मूल्य से कम (Discount) पर बिकता है, तो इसका अर्थ है कि बाज़ार ब्याज दर कूपन दर से अधिक है। परिणामस्वरूप, YTM > 10% होगा।
* यदि बॉन्ड अंकित मूल्य से अधिक (Premium) पर बिकता है, तो इसका अर्थ है कि बाज़ार ब्याज दर कूपन दर से कम है। परिणामस्वरूप, YTM < 10% होगा।

4.11 मुद्रा बाज़ार और ऋण प्रतिभूतियों प्रतिभूतियों का मूल्यांकन कैसे करते हैं?

मुद्रा बाज़ार तथा ऋण प्रतिभूतियों का मूल्यांकन निम्न प्रकार से किया जाता है:

1. 30 दिनों तक शेष परिपक्वता वाली प्रतिभूतियाँ:

* ऐसी प्रतिभूतियों का मूल्यांकन परिशोधन-आधारित (Amortization based Valuation) पद्धति से किया जा सकता है।
* परिशोधन मूल्य की तुलना संदर्भ मूल्य से की जाती है।
* जब परिशोधन मूल्य, संदर्भ मूल्य की 0.025% की सीमा में हो, तभी उसका उपयोग किया जाता है।
* यदि विचलन अधिक हो, तो मूल्य को समायोजित कर 0.025% की सीमा के भीतर लाया जाता है।

* यदि मूल्यांकन एजेंसियों से नई प्रतिभूतियों के लिए मूल्य उपलब्ध न हों, तो इनका मूल्यांकन आवंटन अथवा क्रय तिथि पर परिशोधन के आधार पर किया जा सकता है।

2. 30 दिनों से अधिक शेष परिपक्वता वाली प्रतिभूतियाँ:

* ऐसी प्रतिभूतियों का मूल्यांकन, जिनमें फ्लोटिंग रेट प्रतिभूतियाँ भी सम्मिलित हैं, मूल्यांकन एजेंसियों द्वारा प्रदत्त सुरक्षा-स्तर की कीमतों के औसत पर आधारित होता है।

* यदि नई प्रतिभूतियों के लिए मूल्य उपलब्ध न हो, तो इनका मूल्यांकन आवंटन अथवा क्रय तिथि पर परचेज यील्ड (Purchase Yield) के आधार पर किया जाता है।

4.12 फ्लोटिंग रेट स्कीम क्या है?

ये वे योजनाएँ होती हैं जिनमें ऋण-पत्र (Debt Paper) पर कूपन (Coupon) ब्याज दरों में परिवर्तन के अनुसार बदलता रहता है। अतः ऐसे पत्रों में मूल्य-जोखिम (Price Risk) नहीं होता। यह ज्ञात है कि जब ब्याज दरें बढ़ती हैं तो बॉन्ड की कीमतें गिरती हैं और जब ब्याज दरें घटती हैं तो बॉन्ड की कीमतें बढ़ती हैं। किन्तु, जब दरें बढ़ती हैं और साथ ही कूपन भी बढ़कर ब्याज दरों के स्तर तक पहुँच जाता है, तो पत्र के मूल्य के घटने का कोई कारण नहीं रह जाता, क्योंकि निवेशक को अधिक कूपन प्राप्त होता है, जो प्रचलित बाज़ार ब्याज दरों के अनुरूप होता है। निवेशक बढ़ती ब्याज दरों की स्थिति में फ्लोटिंग रेट फंड (Floating Rate Fund) को प्राथमिकता देते हैं।

4.13 लिक्विड फंड्स में पोर्टफोलियो चर्निंग (Portfolio Churning) क्या है?

लिक्विड फंड लगातार अपना पोर्टफोलियो बदलते रहते हैं। इसका कारण यह है कि इनका निवेश अत्यंत अल्पावधि (Short Term) के पत्रों में होता है। नियमित रूप से कुछ पत्र परिपक्व होते रहते हैं और योजना को नकद वापस मिल जाता है। फंड प्रबंधक इस नकद का उपयोग नई प्रतिभूतियाँ खरीदने में करते हैं, जिसके परिणामस्वरूप पोर्टफोलियो निरंतर बदलता रहता है। इससे स्पष्ट है कि लिक्विड फंड्स में पोर्टफोलियो का टर्नओवर (Turnover) अत्यधिक होता है।

लिक्विड फंड्स में प्रतिदिन भारी मात्रा में निवेश (Inflows) और निकासी (Outflows) होती रहती है। इन योजनाओं की प्रकृति ही ऐसी है कि इनमें धन अत्यंत अल्प अवधि के लिए लगाया जाता है। इसके अतिरिक्त, निवेशक अक्सर दैनिक या साप्ताहिक डिविडेंड विकल्प चुनते हैं। इन सभी कारणों से लिक्विड फंड के बैक-एंड कार्यकलाप अत्यंत व्यस्त (Hectic) रहते हैं, क्योंकि लेन-देन का आकार बड़ा होता है और इनकी मात्रा भी अधिक होती है।

SCERT DELHI

जैसे इक्विटी (Equities) में लार्ज कैप, मिडकैप और स्मॉल कैप के लिए भिन्न-भिन्न सूचकांक (Indices) होते हैं, वैसे ही बॉन्ड्स में भी सूचकांक होते हैं, जो संबंधित बॉन्ड्स की परिपक्वता प्रोफ़ाइल (Maturity Profile) पर आधारित होते हैं। ये सूचकांक क्रिसिल (CRISIL) द्वारा प्रकाशित किए जाते हैं, जैसे – CRISIL Long Term Bond Index, CRISIL Liquid Fund Index इत्यादि।

4.14 परिसंपत्तियों का स्ट्रेस टेस्टिंग (Stress Testing of Assets) क्या है?

म्यूचुअल फंड्स (Mutual Funds) के लिए यह आवश्यक है कि वे सुदृढ़ जोखिम प्रबंधन (Risk Management) प्रथाओं को अपनाएँ ताकि लिक्विड फंड्स (Liquid Funds) और मनी मार्केट फंड्स (Money Market Funds) के पोर्टफोलियो सुरक्षित रहें तथा संभावित जोखिमों के लिए समय रहते चेतावनी संकेत प्राप्त किए जा सकें। इसके अंतर्गत निम्नलिखित प्रावधान किए जाते हैं:

* **एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)** के पास स्ट्रेस टेस्टिंग नीति होनी चाहिए, जो उन्हें सभी लिक्विड फंड और मनी मार्केट म्यूचुअल फंड (MMMF) योजनाओं पर स्ट्रेस टेस्ट करने के लिए बाध्य करे। यह स्ट्रेस टेस्ट आंतरिक रूप से कम-से-कम मासिक आधार पर किया जाना चाहिए और यदि बाज़ार की परिस्थितियाँ आवश्यक बनाती हैं, तो एएमसी को और अधिक बार स्ट्रेस टेस्ट करना चाहिए।
* संबंधित योजनाओं का परीक्षण निम्नलिखित जोखिम-मानकों (Risk Parameters) पर किया जाएगा, साथ ही अन्य जोखिमों पर भी यदि एएमसी द्वारा आवश्यक समझा जाए:
    * ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk)
    * ऋण जोखिम (Credit Risk)
    * तरलता एवं विमोचन जोखिम (Liquidity & Redemption Risk)
* स्ट्रेस टेस्ट करते समय यह मूल्यांकन करना आवश्यक होगा कि विभिन्न जोखिम-मानकों का योजना पर और उसकी शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (Net Asset Value – NAV) पर क्या प्रभाव पड़ता है। स्ट्रेस टेस्ट में प्रयुक्त मानक (Parameters) और अपनाई गई कार्यप्रणाली (Methodology) का उल्लेख स्ट्रेस टेस्टिंग नीति में विस्तार से होना चाहिए, जिसे एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के निदेशक मंडल (Board of AMC) द्वारा अनुमोदित किया जाना आवश्यक है।
* इस नीति की समीक्षा एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के बोर्ड एवं न्यासियों (Trustees) द्वारा की जानी चाहिए।

सीखने का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcement)

वाद-विवाद	1. 'मूल्यवान धातु' जैसे, सोने में निवेश करने के लिए हमारे पास हजारों–लाखों रुपये होने चाहिए। 2. सोने में मूल्यवान धातु के रूप में निवेश करना सबसे अधिक लाभकारी होता है। 3. निवेश एक दीर्घकालिक अवधारणा है, यदि किसी व्यक्ति या कंपनी को अल्पकाल के लिए पैसे निवेश करने हैं तो बैंक बचत खाते के अतिरिक्त कोई विकल्प नही है। 4. ऋण पत्रों में निवेश में कोई जोखिम नहीं होता।
क्या आप जानते है?	1. क्या आप जानते हैं कि हम एक बहुत छोटी राशि जैसे 50 रूपये या 100 रुपए से भी सोने में निवेश शुरू कर सकते हैं? 2. बिना करोड़ों रुपए के वास्तविक 'भूमि-भवन' खरीदे-बेचे भी हम अपनी छोटी-बड़ी किसी भी राशि पर वैसा ही लाभ अर्जित कर सकते हैं। 3. एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF)किसी 'म्यूचुअल फंड'की ही यूनिटस होती हैं जिन्हें निवेशक स्टॉक एक्सचेंज से खरीद/बेच सकते हैं
खोजे और जांच करें	1. अखबार, कंपनी की वेबसाईट, टेलिविज़न के विज्ञापन या निवेश संबंधी कार्यक्रमों को देखकर बाज़ार में प्रचलित 'सीमित अवधि वाली ऋण योजनाओं (FTPs)' की जानकारी इकट्ठी करें और उनका विश्लेषण करें।

सारांश

इस अध्याय के अध्ययन से यह स्पष्ट होता है कि म्यूचुअल फंड उद्योग में विभिन्न प्रकार की योजनाएँ निवेशकों की भिन्न-भिन्न आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए विकसित की गई हैं। एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF) ने एक ऐसा माध्यम प्रदान किया है, जिसके माध्यम से निवेशक शेयर बाज़ार की पारदर्शिता एवं तरलता का लाभ लेते हुए विविधीकृत पोर्टफोलियो में निवेश कर सकते हैं। ऋण कोषों के माध्यम से अपेक्षाकृत कम जोखिम के साथ नियमित एवं स्थिर प्रतिफल अर्जित करने की संभावना प्रस्तुत होती है, जो विशेषतः उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो पूंजी की सुरक्षा को प्राथमिकता देते हैं। तरल कोष,

अल्पकालिक वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति एवं आकस्मिक आवश्यकताओं हेतु एक व्यवहारिक विकल्प के रूप में उभरकर सामने आए हैं। इस अध्याय ने छात्रों को निवेश के तीन अलग-अलग स्वरूपों के बीच अंतर, उनकी प्रकृति, जोखिम-रिटर्न प्रोफ़ाइल, और व्यवहारिक उपयोगिता को समझने का अवसर प्रदान किया है। यह ज्ञान उन्हें वित्तीय निर्णयों में अधिक सजग एवं विवेकपूर्ण बनने की दिशा में मार्गदर्शन प्रदान करेगा।

कार्य पत्रक (WORKSHEET)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. निम्नलिखित में से कौन-सा कथन Exchange Traded Funds (ETFs) को पारंपरिक म्यूचुअल फंड से सर्वाधिक स्पष्ट रूप से भिन्न करता है?

   क) ETF सदैव सक्रिय रूप से प्रबंधित होते हैं, जबकि म्यूचुअल फंड निष्क्रिय होते हैं।

   ख) ETF स्टॉक एक्सचेंज पर शेयरों की भांति पूरे दिन व्यापार योग्य होते हैं।

   ग) म्यूचुअल फंड अधिक रिटर्न प्रदान करते हैं क्योंकि वे दैनिक रूप से कारोबार करते हैं।

   घ) ETF केवल फंड हाउस द्वारा ही उपलब्ध कराए जाते हैं, न कि ब्रोकर्स द्वारा।

2. ETF संरचना में अधिकृत प्रतिभागी (Authorised Participant AP) की प्रमुख भूमिका क्या होती है?

   क) ETF के सूचकांक का विनियमन करना।

   ख) केवल स्वर्ण-आधारित प्रतिभूतियों में निवेश करना।

   ग) यूनिटों का निर्माण एवं मोचन कर बाज़ार में तरलता बनाए रखना।

   घ) ETF निवेशकों को सरकारी बॉन्ड आवंटित करना।

3. निम्न में से कौन-सा कथन सावेरन गोल्ड बाँड (Sovereign Gold Bonds SGBs) के संबंध में सत्य नहीं है?

   क) SGBs सोने के अंकित मूल्य पर नियमित ब्याज प्रदान करते हैं।

   ख) SGBs भौतिक स्वर्ण भंडार द्वारा समर्थित होते हैं।

   ग) इन्हें डीमैट अथवा भौतिक रूप में रखा जा सकता है।

   घ) परिपक्वता पर भुगतान सोने की उस समय की बाज़ार कीमत के अनुसार होता है।

SCERT DELHI

4. ऋण (Debt) फंड के सन्दर्भ में Interest Rate Risk से तात्पर्य है।

   क) बढ़ती मुद्रास्फीति के कारण इक्विटी बाज़ार में अस्थिरता का जोखिम

   ख) नए बॉन्ड पर कूपन दर में गिरावट का जोखिम

   ग) ब्याज दर में वृद्धि होने पर बॉन्ड की बाज़ार कीमत में गिरावट का जोखिम

   घ) म्यूचुअल फंड पर ब्याज भुगतान बंद होने का जोखिम

5. गिल्ट फंड (Gilt Funds) का मुख्य निवेश आधार क्या होता है?

   क) सार्वजनिक क्षेत्र की इक्विटी प्रतिभूतियाँ

   ख) निम्न रेटिंग वाले कॉर्पोरेट ऋण साधन

   ग) भारत सरकार द्वारा जारी प्रतिभूतियाँ जिनमें क्रेडिट जोखिम नगण्य होता है

   घ) अचल संपत्ति से संबद्ध वाणिज्यिक पत्र

6. म्यूचुअल फंड पोर्टफोलियो में समाहित डेब्ट इंस्ट्रूमेंट्स का मूल्य निर्धारण सामान्यतः किस आधार पर किया जाता है?

   क) बाज़ार मूल्य तथा प्रवेश शुल्क जोड़कर

   ख) यील्ड टू मैच्योरिटी (YTM) के आधार पर छूटित नकदी प्रवाह (Discounted Cash Flow) पद्धति से

   ग) फंड प्रबंधक द्वारा प्रतिदिन मनमाने मूल्य पर

   घ) परिपक्वता तक धारण की जाने वाली विधि से बिना किसी परिवर्तन के

7. निम्नलिखित में से कौन-सी ऋण (Debt) योजना अत्यंत सतर्क निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो पूंजी की सुरक्षा और कम अस्थिरता की अपेक्षा रखते हैं?

   क) संतुलित योजनाएँ (Balanced Funds)

   ख) निश्चित परिपक्वता योजनाएँ (Fixed Maturity Plans – FMPs)

   ग) गिल्ट योजनाएँ

   घ) चाइल्ड बेनिफिट योजनाएँ

SCERT DELHI

8. पोर्टफोलियो चर्निंग (Portfolio Churning) से का तात्पर्य है

क) विभिन्न क्षेत्रों में पूंजी का पुनः आवंटन

ख) पोर्टफोलियो में प्रतिभूतियों की बार-बार खरीद एवं बिक्री

ग) स्वर्ण ETF से शीघ्र मोचन

घ) म्यूचुअल फंड से SGB में स्थानांतरण

9. ETF संरचना में क्रियेशन यूनिट्स (Creation Units) से क्या अभिप्राय है?

क) केवल नई फंड पेशकश (NFO) के दौरान जारी की गई इकाइयाँ।

ख) द्वितीयक बाज़ार में खरीद के लिए न्यूनतम इकाई।

ग) ETF प्रायोजकों द्वारा अधिकृत प्रतिभागी को प्रदत्त बड़े ब्लॉक्स जिनके बदले अंतर्निहित प्रतिभूतियाँ दी जाती हैं।

घ) ETF से संबद्ध लिक्विड योजनाएँ।

10. Floating Rate Debt Schemes की परिभाषा निम्नलिखित में से कौन-सी है?

क) निश्चित ब्याज दर वाली योजना जो बाज़ार की स्थितियों से अप्रभावित रहती है।

ख) ऐसी योजना जिसमें कूपन दर समय-समय पर MIBOR जैसे बेंचमार्क दरों के अनुसार समायोजित होती है।

ग) योजना जो केवल इक्विटी प्रतिभूतियों में निवेश करती है।

घ) केवल मुद्रा बाज़ार साधनों में निवेश करने वाली योजना।

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks):

1. Gilt Funds मुख्यतः केंद्र सरकार अथवा राज्य सरकार द्वारा जारी __________ में निवेश करते हैं, जिनमें डिफ़ॉल्ट का जोखिम नगण्य होता है।

2. Credit Risk वह जोखिम है जब जारीकर्ता समय पर मूलधन अथवा __________ का भुगतान करने में असमर्थ हो।

3. Creation Unit एक विशेष मात्रा में ETF यूनिट्स का समूह होता है जिसे केवल __________ के माध्यम से बनाया या भुनाया जा सकता है।

4. Floating Rate Debt Funds उन ऋण साधनों में निवेश करते हैं जिनकी ब्याज दरें समय-समय पर __________ दरों से जुड़ी होती हैं।

5. Liquid Funds मुख्यतः उच्च गुणवत्ता वाले अल्पावधि मुद्रा बाज़ार साधनों में निवेश करते हैं, जिनकी परिपक्वता सामान्यतः __________ से कम होती है।

III लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions):

1. Sovereign Gold Bonds (SGBs) में परिपक्वता के समय निवेशक को सोने की भौतिक डिलीवरी प्राप्त होती है।

2. Fixed Maturity Plans (FMPs) निवेशकों को एक पूर्व-निर्धारित समय पर परिपक्वता के साथ स्थिरता प्रदान करती हैं।

3. डेब्ट म्यूचुअल फंड की परफॉर्मेंस का मूल्यांकन केवल शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य की स्थिरता के आधार पर किया जाता है।

4. Exchange Traded Funds (ETFs) पारदर्शिता प्रदान करते हैं क्योंकि इनके पोर्टफोलियो का प्रकटीकरण दैनिक आधार पर किया जाता है।

5. Liquid Funds में निवेशित निधि का त्वरित मोचन प्रायः टी+7 कार्य दिवसों में होता है।

IV दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions):

1. एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ETF) की प्रमुख विशेषताओं का संक्षिप्त उल्लेख कीजिए।

2. गिल्ट निधि (Gilt Fund) किसे कहा जाता है? यह निवेशकों के लिए किस प्रकार लाभकारी होती है, स्पष्ट कीजिए।

3. सॉवरेन गोल्ड बॉण्ड (Sovereign Gold Bond) योजना की संरचना तथा उद्देश्य का संक्षिप्त वर्णन कीजिए।

4. तरल निधि (Liquid Fund) की प्रकृति एवं उसमें निवेश की उपयुक्तता का उल्लेख कीजिए।

5. फ्लोटिंग रेट ऋण निधि (Floating Rate Debt Fund) की संकल्पना तथा इसकी विशेषताओं को संक्षेप में स्पष्ट कीजिए।

SCERT DELHI

कराधान और विनियमन

अध्याय 5

उद्देश्यः

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत, छात्रः

* म्यूचुअल फंड योजनाओं से प्राप्त अल्पकालिक तथा दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ पर लागू आयकर प्रावधानों को स्पष्ट रूप से समझ सकेंगे।
* सूचीकरण (Indexation) की अवधारणा को परिभाषित कर सकेंगे एवं निवेश पर देय कर की गणना करने में उसका व्यावहारिक प्रयोग कर सकेंगे।
* म्यूचुअल फंड निवेश के संबंध में SEBI द्वारा निर्धारित प्रमुख निवेश दिशानिर्देशों, जैसे निवेश सीमा, विविधीकरण मानदंड, और क्षेत्रीय जोखिम नियंत्रण, को पहचान सकेंगे।
* विकास विकल्प, लाभांश भुगतान विकल्प तथा लाभांश पुनर्निवेश विकल्प के तुलनात्मक लाभों का विश्लेषण कर, निवेशक की आवश्यकताओं के अनुसार उपयुक्त विकल्प का चयन कर सकेंगे।
* म्यूचुअल फंड योजनाओं में निहित जोखिम को रिस्कोमीटर के माध्यम से समझने, मूल्यांकन करने और निवेशकों को उसके अनुसार मार्गदर्शन देने में सक्षम होंगे।
* म्यूचुअल फंड में निवेश के विविध लाभों जैसे – विविधीकरण, तरलता, पेशेवर प्रबंधन, कर दक्षता, और पारदर्शिता – का सम्यक मूल्यांकन कर सकेंगे।

परिचयः

म्यूचुअल फंड एक संगठित एवं विनियमित निवेश का माध्यम है, जिसमें निवेशकों के हितों की रक्षा हेतु सरकार द्वारा विभिन्न कर प्रावधान और विनियामक दिशा-निर्देश लागू किए गए हैं। यह अध्याय म्यूचुअल फंड में निवेश करते समय उत्पन्न होने वाले कर संबंधी नियमों, जैसे अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ, लाभांश कराधान, सूचीकरण लाभ आदि की समझ विकसित करने हेतु तैयार किया गया है। साथ ही, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा निर्धारित निवेश मानदंड, विविधीकरण सीमाएं, और जोखिम नियंत्रण प्रणाली के परिचय से अवगत कराएगा।

मुख्य शब्दावली:

अल्पकालिक पूंजीगत लाभ (Short-Term Capital Gains - STCG)	जब म्यूचुअल फंड की इकाइयाँ एक निर्धारित न्यूनतम समय-सीमा (जैसे इक्विटी फंड में 12 माह) से पहले विक्रय की जाती हैं, तो उस पर जो लाभ अर्जित होता है, वह अल्पकालिक पूंजीगत लाभ कहलाता है।
दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ (Long-Term Capital Gains - LTCG)	यदि म्यूचुअल फंड इकाइयाँ न्यूनतम निर्धारित समय के बाद विक्रय की जाती हैं और लाभ अर्जित होता है, तो वह दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ कहलाता है। (इक्विटी में यह 1 वर्ष के बाद लागू होता है।)
सूचीकरण (Indexation)	दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ की गणना करते समय मुद्रास्फीति को ध्यान में रखते हुए क्रय मूल्य को समायोजित करने की प्रक्रिया को सूचीकरण कहा जाता है। यह केवल गैर-इक्विटी फंड पर लागू होता है।
लाभांश (Dividend)	म्यूचुअल फंड द्वारा निवेशकों को समय-समय पर उनके लाभांश विकल्प के अंतर्गत दी जाने वाली नकद राशि या लाभांश आय।
रिस्कोमीटर (Risk-o-meter)	म्यूचुअल फंड योजनाओं के जोखिम स्तर को दर्शाने वाला एक सूचक यंत्र, जो जोखिम को "बहुत कम जोखिम" से लेकर "बहुत उच्च जोखिम" तक पांच स्तरों में वर्गीकृत करता है।
एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI)	म्यूचुअल फंड उद्योग का प्रतिनिधि संगठन, जो इस उद्योग में नैतिकता, मानको और निवेशक जागरूकता को बढ़ावा देता है।

5.1 कराधान

म्यूचुअल फंड एक ऐसा सामूहिक निवेश माध्यम है, जिसमें अनेक निवेशकों की पूंजी को एकत्रित कर के विशेषज्ञों द्वारा विविध प्रकार की प्रतिभूतियों में निवेश किया जाता है। इस निवेश से प्राप्त आय जैसे कि पूंजीगत लाभ (Capital Gains) और लाभांश (Dividend) पर शासन द्वारा नियत कर कानूनों के अंतर्गत कर लगाया जाता है, जिसे "कराधान" (Taxation) कहा जाता है।

कराधान म्यूचुअल फंड निवेश प्रक्रिया का एक आवश्यक और अनिवार्य तत्व है, जो निवेशक की कुल आय, निवेश की अवधि (Holding Period), और फंड के प्रकार (जैसे—इक्विटी फंड, डेब्ट फंड, या हाइब्रिड फंड) के आधार पर भिन्न-भिन्न हो सकता है।

5.1.1 कराधान का उद्देश्य और महत्वः

कराधान का प्रमुख उद्देश्य केवल राजस्व संग्रह तक सीमित नहीं है, बल्कि यह पूंजी बाज़ारों में अनुशासन, पारदर्शिता और निष्पक्षता सुनिश्चित करने का एक प्रभावी साधन भी है। शासन द्वारा कर नियमों के माध्यम से निम्नलिखित उद्देश्यों की पूर्ति की जाती हैः

1. **राजस्व सृजन (Revenue Generation):** कर के माध्यम से सरकार सार्वजनिक कल्याण हेतु आवश्यक संसाधनों का संग्रह करती है, जिससे, शिक्षा, स्वास्थ्य एवं सामाजिक सुरक्षा योजनाओं का संचालन संभव हो पाता है।
2. **वित्तीय अनुशासन और पारदर्शिताः** कराधान निवेशकों को सही एवं पारदर्शी निवेश रणनीति अपनाने हेतु प्रेरित करता है। इससे अल्पकालिक सट्टा गतिविधियों में कमी आती है।
3. **दीर्घकालिक निवेश को प्रोत्साहनः** दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ पर कर(tax) में छूट प्रदान कर सरकार निवेशकों को लंबी अवधि तक निवेश बनाए रखने हेतु प्रोत्साहित करती है, जो कि पूंजी बाज़ार की स्थिरता के लिए आवश्यक है।
4. **वित्तीय समावेशन और नियमनः** कर नीति के अंतर्गत अपने ग्राहक को जाने (Know Your Customer), PAN, और अन्य आवश्यक प्रक्रियाएँ निवेश में पारदर्शिता और निवेशक संरक्षण सुनिश्चित करती हैं।

5.1.2 विनियमन और प्राधिकारः

भारत में म्यूचुअल फंड से संबंधित कराधान नियमों का निर्धारण और निगरानी निम्नलिखित प्रमुख संस्थाओं द्वारा की जाती हैः

* **केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड (Central Board of Direct Taxation):** यह संस्था आयकर अधिनियम, 1961 के अंतर्गत कर नियमों का निर्माण और व्याख्या करती है।
* **भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI):** यह म्यूचुअल फंड उद्योग का विनियमन करने वाली एक प्रमुख नियामक संस्था है, जो पारदर्शिता, निवेशक संरक्षण और संचालन प्रक्रिया की निगरानी करती है।
* **एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI):** यह एक स्वनियामक संगठन है, जो उद्योग के भीतर नैतिक मानकों और निवेशक शिक्षा को बढ़ावा देता है।

SCERT DELHI

म्यूचुअल फंड निवेश से निवेशक को मुख्य रूप से दो प्रकार की आय प्राप्त हो सकती है:

1. पूंजीगत लाभ (Capital Gains)
2. लाभांश (Dividend)

इन दोनों ही प्रकार की आय पर सरकार द्वारा आयकर अधिनियम, 1961 के अंतर्गत अलग-अलग कर नियम लागू होते हैं।

5.2 पूंजीगत लाभ

जब कोई निवेशक किसी म्यूचुअल फंड (Mutual Fund) योजना की यूनिट्स (Units) को उनके क्रय मूल्य से अधिक विक्रय मूल्य पर बेचता है, तो उस विक्रय मूल्य और क्रय मूल्य के अंतर से प्राप्त लाभ को "पूंजीगत लाभ" (Capital Gain) कहा जाता है। इस लाभ पर आयकर अधिनियम, 1961 के अंतर्गत पूंजीगत लाभ कर (Capital Gains Tax) लागू होता है।

5.2.1 पूंजीगत लाभ के प्रकार

भारत के आयकर अधिनियम, 1961 (Income Tax Act, 1961) के अनुसार, पूंजीगत लाभ (Capital Gain) को उसके धारण अवधि (Holding Period) के आधार पर दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया गया है—

1. **अल्पकालिक पूंजीगत लाभ (Short-Term Capital Gain - STCG) :** अल्पकालिक पूंजीगत लाभ (STCG) वह लाभ होता है जो किसी पूंजीगत परिसंपत्ति, जैसे कि म्यूचुअल फंड यूनिट्स, को निर्धारित न्यूनतम अवधि से पहले बेचने (Sell) पर अर्जित होता है।

धारण अवधि (Holding Period):

* यदि इक्विटी म्यूचुअल फंड (Equity Mutual Fund) में 1 वर्ष से कम अवधि के लिए निवेश किया गया और
* डेब्ट/गैर-इक्विटी म्यूचुअल फंड (Debt/Non-Equity Mutu al Fund) में 3 वर्ष से कम अवधि के लिए किया गया निवेश अल्पकालिक निवेश कि श्रेणी में वर्गीकृत किया जाता है।

इस लाभ पर सरकार द्वारा अधिसूचित अल्पकालिक पूंजीगत लाभ कर (Short-Term Capital Gains Tax) लागू होता है।

2. **दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ (Long-Term Capital Gain - LTCG):** दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ (LTCG) वह लाभ है, जो किसी पूंजीगत परिसंपत्ति (Capital Asset) को नियत न्यूनतम समय से अधिक अवधि तक रखने के बाद बेचने पर अर्जित होता है।

* यदि इक्विटी म्यूचुअल फंड (Equity Mutual Fund) में 1 वर्ष से अधिक अवधि के लिए निवेश किया गया और

* डेट / गैर-इक्विटी म्यूचुअल फंड (Debt / Non-Equity Mutual Fund) में 3 वर्ष से अधिक (More than 36 months) अवधि के लिए किया गया निवेश, दीर्घकालिक निवेश कि श्रेणी में वर्गीकृत किया जाता है।

दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ पर रियायती दरों से कर लगाया जाता है, जिससे यह निवेशकों को लंबी अवधि के निवेश (Long-Term Investment) के लिए प्रेरित करता है।

5.2.2 पूंजीगत लाभ कर की दर

म्यूचुअल फंड पर कराधान उसकी धारण अवधि (Holding Period) पर आधारित होता है। तथापि, डेब्ट म्यूचुअल फंड, अर्थात् वे फंड जिनकी कुल निधि का 35% से कम भाग कंपनियों के इक्विटी शेयरों में निवेशित होता है, उन्हें लघु अवधि पूंजीगत लाभ के अंतर्गत माना जाता है। यद्यपि इनमे धारण अवधि को आधार नही माना जाता हैं यह प्रावधान केवल उन डेब्ट फंड्स पर लागू होता है जो 31 मार्च 2023 (31st March 2023) के पश्चात् क्रय किए गए हों।

इस संबंध में निम्नलिखित सारणी विवरण प्रस्तुत करती है:

फंड का प्रकार (Type of Fund)	धारण अवधि (Holding Period)	कर दर (यदि 31 मार्च 2023 से पूर्व क्रय किया गया हो)(Tax Rates if Purchased Before 31st March 2023)	कर दर (यदि 31 मार्च 2023 के पश्चात् क्रय किया गया हो) (Tax Rates if Purchased After 31st March 2023)
इक्विटी म्यूचुअल फंड (Equity Mutual Fund)अरबिट्राज फंड (Arbitrage Fund)अन्य फंड (65% या अधिक निवेश इक्विटी में)	12 माह	लघु अवधि (STCG): 20% दीर्घ अवधि (LTCG): 12.5%	लघु अवधि (STCG): 20% दीर्घ अवधि (LTCG):12.5%

डेब्ट म्यूचुअल फंड (Debt Mutual Fund) फ्लोटर फंड (Floater Fund)	24 माह	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: 12.5%	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: स्लैब दरें (Slab Rates)
अन्य फंड (35% से अधिक परंतु 65% से कम इक्विटी निवेश)	24 माह	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: 12.5%	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: 12.5%
संतुलित मिश्रित फंड (Balanced Hybrid Fund)(इक्विटी: 40%-60%, डेब्ट: 60%-40%)	24 माह	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: 12.5%	STCG: स्लैब दरें (Slab Rates) LTCG: 12.5%
एग्रेसिव हाइब्रिड फंड (Aggressive Hybrid Fund)(इक्विटी: 65%-80%, डेब्ट: 35%-20%)	12 माह	STCG: 20% LTCG: 12.5%	STCG: 20% LTCG: 12.5%

महत्वपूर्ण निर्देश:

1. सूचीबद्ध इक्विटी शेयरों, इक्विटी म्यूचुअल फंड यूनिट्स एवं बिज़नेस ट्रस्ट यूनिट्स पर लघु अवधि पूंजीगत लाभ की कर दर 15% से बढ़ाकर 20% कर दी गई है।
2. दीर्घ अवधि पूंजीगत लाभ की वार्षिक कर-मुक्त सीमा को 1 लाख से बढ़ाकर 1.25 लाख प्रति वर्ष कर दिया गया है। साथ ही, इस पर कर की दर 10% से बढ़ाकर 12.5% कर दी गई है।
3. वे फंड जो न तो पूर्णतः एग्रेसिव इक्विटी फंड हैं और न ही डेब्ट फंड हैं — अर्थात् जिनमें इक्विटी में निवेश 35% से अधिक लेकिन 65% से कम है, अब बिना सूचकांक लाभ के 12.5% की दर से कर योग्य होंगे।
4. 1.25 लाख की LTCG छूट सीमा पूरे वित्तीय वर्ष के लिए लागू है, जबकि 12.5% की नई कर दर 23 जुलाई 2024 से प्रभाव में आई है।
5. 23 जुलाई 2024 के पश्चात् इंडेक्सेशन लाभ उपलब्ध नहीं होगा।

SCERT DELHI

क्या आप जानते हैं?

केंद्रीय बजट 2024-2025 के अनुसार अब केवल दो होल्डिंग अवधि हैं, जो 24 महीने और 12 महीने हैं। बजट ने 36 महीने की होल्डिंग अवधि और इंडेक्सेशन को खत्म कर दिया है।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के दिशानिर्देशों के अनुसार, कोई भी योजना जिसका न्यूनतम 65% निवेश किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध घरेलू कंपनियों के इक्विटी शेयरों में हो, उसे इक्विटी योजना कहा जाता है।	किसी इक्विटी योजना से बाहर निकलते समय, विक्रय मूल्य के 0.001% की दर से प्रतिभूति लेनदेन कर सिक्योरिटीज़ ट्रांज़ैक्शन टैक्स (STT) लागू होता है। इक्विटी शेयर (डिलीवरी) के मामले में, सिक्योरिटीज़ ट्रांज़ैक्शन टैक्स (STT) खरीद और बिक्री दोनों पर लागू होता है।

5.3 सूचकांक लाभ (Indexation Benefit)

सूचकांक लाभ एक वैधानिक कर पद्धति है, जिसके अंतर्गत किसी पूंजीगत परिसंपत्ति के क्रय मूल्य को सरकार द्वारा अधिसूचित मूल्य सूचकांक के आधार पर समायोजित किया जाता है, जिससे मुद्रास्फीति के प्रभाव को ध्यान में रखते हुए वास्तविक लाभ (Real Gain) की गणना की जा सके और केवल उस पर ही कर (tax) लगाया जा सके।

$$\text{सूचकांकित क्रय मूल्य (Indexed Cost of Acquisition)} = \left(\frac{\text{CII बिक्री वर्ष (Year of Sale)}}{\text{CII खरीद वर्ष (Year of Purchase)}}\right) \times \text{क्रय मूल्य (Purchase Pric}$$

उदाहरण: मान लीजिए कि किसी निवेशक ने दिनांक 15 अप्रैल 2015 को एक डेब्ट म्यूचुअल फंड में ₹1,00,000 का निवेश किया। निवेशक ने यह फंड 3 वर्ष बाद, अर्थात् 27 अक्टूबर 2018 को ₹1,25,000 में विक्रय कर दिया।

कुल नाममात्र पूंजीगत लाभ (Nominal Capital Gain)= ₹1,25,000 - ₹1,00,000 = ₹25,000

हालाँकि, सूचकांक लाभ (Indexation Benefit) के कारण निवेशक को पूरे 25,000 पर कर नहीं देना होगा।

SCERT DELHI

$$\text{Indexed Cost of Acquisition} = \text{Actual Purchase Cost} \times \left(\frac{\text{CII in Year of Sale}}{\text{CII in Year of Purchase}}\right)$$

जहाँ:

- **वास्तविक लागत** (Actual Cost of Acquisition) = ₹1,00,000
- CII (वर्ष 2015-16) = 254
- CII (वर्ष 2018-19) = 280

$$\text{Indexed Cost} = ₹1,00,000 \times \left(\frac{280}{254}\right) = ₹1,10,236.22$$

$$\text{Indexed Capital Gain} = ₹1,25,000 - ₹1,10,236.22 = ₹14,763.78$$

दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ कर (Long-Term Capital Gains Tax) की दर = 20% (**इंडेक्सेशन सहित**)

$$\text{Tax Payable} = ₹14,763.78 \times 20\% = ₹2,952.76$$

यदि सूचकांक लाभ लागू न किया गया होता, तो निवेशक को ₹25,000 पर कर देना पड़ता। परंतु सूचकांक लाभ के कारण केवल ₹14,763.78 ही कर योग्य लाभ माना गया, जिससे कर देयता घटकर ₹2,952.76 हो गई।

नोटः लागत मुद्रास्फीति सूचकांक (Cost Inflation Index - CII) के मान भारत सरकार के आयकर विभाग की आधिकारिक वेबसाइट पर उपलब्ध हैं।

यदि डेट म्यूचुअल फंड (Debt Mutual Fund) में निवेश 1 अप्रैल 2023 या उसके पश्चात किया गया है, तो ऐसे निवेशों पर लागत मुद्रास्फीति सूचकांक (Cost Inflation Index – CII) का लाभ उपलब्ध नहीं होगा।

5.4 लाभांश वितरण कर (Dividend Distribution Tax - DDT)

लाभांश वितरण कर (Dividend Distribution Tax - DDT) एक प्रत्यक्ष कर था, जिसे कंपनियाँ अपने अंशधारकों को लाभांश वितरित करते समय भारत सरकार को चुकाती थीं। यह कर भारतीय आयकर अधिनियम, 1961 (Income Tax Act, 1961) के अंतर्गत अधिरोपित किया गया था। यद्यपि लाभांश प्राप्तकर्ता को इस पर पृथक रूप से कर अदा करने की आवश्यकता नहीं होती थी, तथापि कर भार का वास्तविक वहन कंपनी को करना पड़ता था, जिससे यह व्यवस्था अप्रत्यक्ष रूप से अंशधारकों को प्रभावित

करती थी। वित्त वर्ष 2019–20 तक लाभांश वितरण कर की आधार दर (Base Rate) 15% थी, परंतु अधिभार (Surcharge) और उपकर (Cess) सहित इसकी प्रभावी दर (Effective Rate) लगभग 20.56% हो जाती थी।

वित्त अधिनियम, 2020 (Finance Act, 2020) के माध्यम से 1 अप्रैल 2020 से लाभांश वितरण कर को समाप्त कर दिया गया है। इसके स्थान पर अब निवेशक को प्राप्त लाभांश को उसकी कुल आय में शामिल किया जाता है और व्यक्तिगत आयकर स्लैब दर के अनुसार कर लगाया जाता है।

5.5 निश्चित परिपक्वता योजना (Fixed Maturity Plan – FMP) क्या है?

निश्चित परिपक्वता योजना (Fixed Maturity Plan) एक पूर्वनिर्धारित परिपक्वता तिथि वाला क्लोज-एंडेड ऋण म्यूचुअल फंड है, जो मुख्यतः ऋण आधारित प्रतिभूतियों में निवेश करता है, जैसे कि ट्रेज़री बिल्स, कॉर्पोरेट ऋण प्रतिभूतियाँ, जमा प्रमाणपत्र आदि। इन प्रतिभूतियों की परिपक्वता अवधि योजना की लॉक-इन अवधि के साथ सुसंगत होती है।

निश्चित परिपक्वता योजना में निवेश हेतु प्रविष्टि केवल न्यू फंड ऑफर (New Fund Offer – NFO) के सीमित समय के लिए खुली रहती है। न्यू फंड ऑफर अवधि के उपरांत कोई भी नया निवेशक एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) से यूनिट्स नहीं खरीद सकता। तथापि, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (Securities and Exchange Board of India – SEBI) के नियामकीय प्रावधानों के अनुसार, क्लोज-एंडेड योजनाओं को स्टॉक एक्सचेंजों (Stock Exchanges) पर सूचीबद्ध किया जाना अनिवार्य है, जिससे निवेशक द्वितीयक बाज़ार के माध्यम से समय से पूर्व योजना से बाहर निकलने में सक्षम हो सकें।

5.5.1 निश्चित परिपक्वता योजना (FMP) की प्रमुख विशेषताएँ

* **निश्चित लॉक-इन अवधि (Fixed Lock-in Period):** निश्चित परिपक्वता योजना योजनाओं में आमतौर पर कुछ महीनों से लेकर कई वर्षों तक की पूर्वनिर्धारित लॉक-इन अवधि होती है, जो उन्हें उन निवेशकों के लिए उपयुक्त बनाती है जो निर्धारित अवधिकाल हेतु स्थिर प्रतिफल की अपेक्षा रखते हैं।

* **स्थिर प्रतिफल की संभाव्यता :** इन योजनाओं द्वारा निवेश केवल फिक्स्ड इनकम जनरेटिंग उपकरण (Fixed Income Generating Instruments) में किया जाता है, जैसे कि कॉर्पोरेट ऋण प्रतिभूतियाँ, जमा प्रमाणपत्र, मनी मार्केट उपकरण तथा सरकारी प्रतिभूतियाँ। यद्यपि निवेश की अवधि पूर्वनिर्धारित होती है, इसलिए अपेक्षाकृत स्थिर एवं पूर्वानुमेय प्रतिफल संभव होता है। एसेट मैनेजमेंट कंपनी निश्चित परिपक्वता योजना द्वारा अपेक्षित प्रतिफल की घोषणा प्रायः न्यू फंड ऑफर के दौरान की जाती है।

SCERT DELHI

* **न्यून जोखिम स्तर (Lower Risk Exposure):** निश्चित परिपक्वता योजना योजनाएँ ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk) के प्रति अपेक्षाकृत संवेदनशील नहीं होतीं, क्योंकि निवेश उन प्रतिभूतियों में किया जाता है जो योजना की परिपक्वता तिथि के अनुरूप होती हैं। इसके अतिरिक्त, उच्च-गुणवत्ता वाली प्रतिभूतियों में निवेश के कारण डिफॉल्ट जोखिम (Default Risk) भी न्यूनतम रहता है।

निश्चित परिपक्वता योजना (Fixed Maturity Plan) और मियादी जमा (Fixed Deposit) में अंतर :

तुलना का आधार	निश्चित परिपक्वता योजना (FMP)	मियादी जमा (FD)
प्रारूप (Structure)	निश्चित परिपक्वता योजना एक क्लोज-एंडेड म्यूचुअल फंड योजना है जिसे एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा संचालित किया जाता है।	मियादी जमा एक परंपरागत बैंकिंग उत्पाद है जिसे बैंक अथवा अधिकृत वित्तीय संस्थान द्वारा जारी किया जाता है।
परिपक्वता अवधि (Maturity Period)	निश्चित परिपक्वता योजना की परिपक्वता अवधि पूर्वनिर्धारित होती है, जो कुछ महीनों से लेकर तीन से पाँच वर्षों तक हो सकती है।	मियादी जमा की परिपक्वता अवधि लचीली होती है और यह सात दिन से लेकर दस वर्षों तक हो सकती है।
तरलता (Liquidity)	परिपक्वता से पूर्व स्टॉक एक्सचेंज के माध्यम से यूनिट्स को विक्रय कर सीमित तरलता प्राप्त की जा सकती है।	परिपक्वता अवधि से पूर्व निकासी सामान्यतः स्वीकृत नहीं होती; विशेष परिस्थितियों में स्वीकृति दी जाए तो ब्याज दर में कटौती अथवा जुर्माना लगाया जाता है।
प्रतिफल की प्रकृति (Returns)	बाज़ार-आधारित ऋण साधनों में निवेश होने के कारण प्रतिफल अपेक्षित होते हैं, परंतु इनकी पूर्व-निश्चितता अथवा गारंटी नहीं होती।	पूर्वनिर्धारित ब्याज दर पर आधारित होने के कारण प्रतिफल सुनिश्चित होते हैं।
जोखिम स्तर (Risk Level)	सीमित बाज़ार जोखिम एवं क्रेडिट जोखिम होता है; पूंजी की सुरक्षा की कोई गारंटी नहीं होती क्योंकि मूल्यांकन शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) के आधार पर होता है।	अत्यंत सुरक्षित निवेश माध्यम; 5 लाख तक की राशि पर DICGC द्वारा बीमा सुरक्षा सहित मूलधन की पूर्ण सुरक्षा प्राप्त होती है।

कर उपचार (Tax Treatment)	तीन वर्षों से अधिक निवेश की अवधि होने पर दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ कर (LTCG) लागू होता है; साथ ही इंडेक्सेशन लाभ भी प्राप्त हो सकता है।	अर्जित ब्याज को कुल आय में शामिल कर आयकर अधिनियम के अनुसार स्लैब दरों पर कर लगाया जाता है।
नियामक संस्था (Regulatory Authority)	भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI)।	भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI)।
पूंजी सुरक्षा (Capital Guarantee)	पूंजी की सुरक्षा की कोई गारंटी नहीं होती; मूल्यांकन बाज़ार स्थितियों पर आधारित होता है।	मूलधन की पूर्ण सुरक्षा उपलब्ध होती है; 5 लाख तक की जमा पर DICGC द्वारा बीमा सुरक्षा प्राप्त होती है।
स्रोत पर कर कटौती (TDS)	यदि लाभांश 5,000 से अधिक हो, तो एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा 10% की दर से TDS काटा जाता है।	यदि ब्याज 40,000 (वरिष्ठ नागरिकों के लिए 50,000) से अधिक हो, तो बैंक द्वारा TDS की कटौती की जाती है।

5.6 म्यूचुअल फंड योजनाओं के लिए नियामक निवेश दिशानिर्देश

1. **एकल रेटेड निर्गमकर्ता में निवेश सीमा :** कोई भी म्यूचुअल फंड योजना किसी एकल रेटेड ऋण पत्र में अपनी कुल शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य का अधिकतम 10% तक ही निवेश कर सकती है। तथापि, यदि ट्रस्टी बोर्ड तथा परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी के निदेशक मंडल से पूर्व स्वीकृति प्राप्त हो, तो यह सीमा 12% तक बढ़ाई जा सकती है।

2. **बिना रेटिंग वाले ऋण पत्रों में निवेश सीमा :** किसी भी योजना द्वारा किसी एक निर्गमकर्ता के बिना रेटिंग वाले ऋण पत्रों में अधिकतम 10% तक निवेश की अनुमति है। साथ ही, बिना रेटिंग वाले समस्त ऋण पत्रों में योजना का सम्मिलित निवेश उसकी शुद्ध परिसंपत्ति का 25% से अधिक नहीं होना चाहिए।

3. **मनी मार्केट साधनों में निवेश सीमा (Money Market Instruments Limit):** किसी एकल निर्गमकर्ता के मनी मार्केट साधनों में निवेश 30% से अधिक नहीं हो सकता। यह सीमा भारत सरकार की प्रतिभूतियों, और ट्रेज़री बिल्स और पर लागू नहीं होती है।

4. **मताधिकार सीमा :** कोई भी म्यूचुअल फंड, अपनी समस्त योजनाओं के अंतर्गत, किसी एक कंपनी की कुल अंश पूंजी (Paid-up Share Capital) का 10% से अधिक वोटिंग अधिकार युक्त स्वामित्व अपने पास नहीं रख सकता।

5. **इक्विटी प्रतिभूतियों में निवेश सीमा :** कोई योजना किसी एकल कंपनी के इक्विटी शेयर अथवा उससे संबंधित प्रतिभूतियों में योजना की शुद्ध परिसंपत्तियों का 10% से अधिक निवेश नहीं कर सकती। यह सीमा इंडेक्स फंड या विशिष्ट क्षेत्र/उद्योग पर आधारित योजनाओं पर लागू नहीं होती है।

6. **अंतर-योजना निवेश सीमा :** यदि कोई योजना उसी परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी की किसी अन्य योजना में निवेश करती है, तो उस पर किसी प्रकार का निवेश प्रबंधन शुल्क लागू नहीं होगा। अंतर-योजना निवेश कुल म्यूचुअल फंड की शुद्ध परिसंपत्तियों के 5% से अधिक नहीं होना चाहिए।

7. **गैर-सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में निवेश सीमा (Unlisted Securities Exposure):** म्यूचुअल फंड योजनाएँ अपने प्रायोजक अथवा प्रायोजक समूह से संबद्ध संस्थाओं द्वारा निर्गमित गैर-सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में निवेश नहीं कर सकतीं। अन्य संस्थाओं द्वारा निर्गमित प्रतिभूतियों में निवेश की अधिकतम सीमा इस प्रकार हैः

   * **ओपन-एंडेड योजनाएँ:** अधिकतम 5% तक
   * **क्लोज-एंडेड योजनाएँ:** अधिकतम 10% तक

8. **क्षेत्रीय केंद्रित निवेश सीमा :** ऋण योजनाएँ किसी विशेष क्षेत्र में (सार्वजनिक क्षेत्र द्वारा जारी प्रतिभूतियों को छोड़कर) योजना की शुद्ध परिसंपत्तियों का अधिकतम 25% ही निवेश कर सकती हैं। वित्तीय सेवा क्षेत्र में निवेश 5% तक सीमित है, और अतिरिक्त निवेश केवल AA अथवा उससे उच्च रेटिंग वाली आवास वित्त कंपनियों (HFCs) में किया जा सकता है, जो राष्ट्रीय आवास बैंक के साथ पंजीकृत हों।

9. **समूह-आधारित निवेश सीमा :** म्यूचुअल फंड की ऋण योजनाओं द्वारा किसी एक व्यावसायिक समूह में कुल निवेश (सार्वजनिक क्षेत्र की प्रतिभूतियों को छोड़कर) 20% से अधिक नहीं होना चाहिए। ट्रस्टी बोर्ड की पूर्व स्वीकृति के साथ यह सीमा 25% तक बढ़ाई जा सकती है।

5.7 भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग के लिए उद्योग संघ-एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (Association of Mutual Funds in India – AMFI)

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI) भारत में सभी म्यूचुअल फंड की एसेट मैनेजमेंट कंपनियों (AMC) का एक गैर-लाभकारी उद्योग निकाय है जो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) के साथ पंजीकृत हैं। एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया को 22 अगस्त, 1995 को कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 25 (नए कंपनी अधिनियम, 2013 की धारा 8 के अनुरूप) के अंतर्गत एक गैर-लाभकारी संगठन के रूप में शामिल किया गया था।

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया भारतीय म्यूचुअल फंड उद्योग को, स्वस्थ और नैतिक आधार पर विकसित करने तथा निवेशकों और अन्य हितधारकों के सर्वोत्तम हित में सभी क्षेत्रों में मानकों को बढ़ाने और बनाए रखने के लिए समर्पित है।

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया बोर्ड के व्यापक मार्गदर्शन में कार्य करता है, जिसमें पंद्रह निदेशक शामिल हैं, जो विभिन्न श्रेणियों के परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनी से चुने जाते हैं और विभिन्न स्थायी समितियों और कार्य समूहों की सहायता से सहकारी मॉडल पर काम करते हैं।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड विनियमों के अनुसार, सभी म्यूचुअल फंड एजेंट/वितरक को एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया के साथ पंजीकृत होना चाहिए और एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया पंजीकरण संख्या (ARN) प्राप्त करना चाहिए। उन्हें म्यूचुअल फंड वितरकों के लिए एएमएफआई आचार संहिता का भी पालन करना चाहिए। सोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा सौंपी गई जिम्मेदारी के आधार पर भारत में म्यूचुअल फंड वितरकों के लिए पंजीकरण निकाय के रूप में कार्य करता है।

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI) के प्रमुख उद्देश्य

* म्यूचुअल फंड उद्योग के संचालन के सभी क्षेत्रों में उच्च व्यावसायिक और नैतिक मानकों को परिभाषित करना और बनाए रखना।
* पूंजी बाज़ार और वित्तीय सेवाओं के क्षेत्र से जुड़ी या शामिल एजेंसियों सहित म्यूचुअल फंड और परिसंपत्ति प्रबंधन की गतिविधियों में लगे सदस्यों और अन्य लोगों द्वारा अपनाई जाने वाली सर्वोत्तम व्यावसायिक प्रथाओं और आचार संहिता की सिफारिश करना और उसे बढ़ावा देना।
* भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) के साथ बातचीत करना तथा म्यूचुअल फंड उद्योग से संबंधित सभी मामलों पर भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड के समक्ष प्रतिनिधित्व करना।
* म्यूचुअल फंड उद्योग से संबंधित सभी मामलों पर सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक और अन्य निकायों के समक्ष प्रतिनिधित्व करना।
* म्यूचुअल फंड की अवधारणा और कार्यप्रणाली की उचित समझ को बढ़ावा देने के लिए राष्ट्रव्यापी निवेशक जागरूकता कार्यक्रम चलाना।
* म्यूचुअल फंड उद्योग पर जानकारी का प्रसार करना तथा प्रत्यक्ष रूप से और/या अन्य निकायों के सहयोग से अध्ययन और अनुसंधान करना।

SCERT DELHI

* आचार संहिता के उल्लंघन के लिए अनुशासनात्मक कार्रवाई (एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया पंजीकरण संख्या) सहित वितरकों के आचरण को विनियमित करना।
* निवेशकों/यूनिट धारकों के हितों की रक्षा करना।

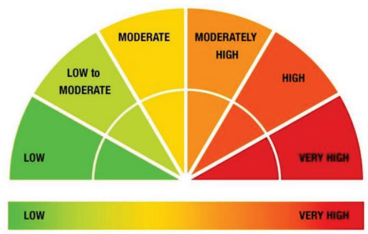
5.8 रिस्कोमीटर – म्यूचुअल फंड में उत्पाद लेबलिंग

रिस्कोमीटर एक चित्रात्मक संकेतक है, जो म्यूचुअल फंड योजना से जुड़े जोखिम के स्तर को दर्शाता है। इसका उद्देश्य निवेशकों को यह से जानकारी देना है कि कोई योजना उनके जोखिम सहनशीलता स्तर के अनुकूल है या नहीं, और यह एक मानकीकृत जोखिम वर्गीकरण ढाँचे पर आधारित होता है।

(स्रोतः भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड परिपत्र संख्या SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2020/197, दिनांक 5 अक्टूबर 2020)

स्तर संख्या	जोखिम स्तर (Risk Level)	विवरण (विवरण)
1	न्यूनतम जोखिम (Low Risk)	अत्यधिक सुरक्षित योजनाएँ, जो बाज़ार उतार-चढ़ाव से बहुत कम प्रभावित होती हैं।
2	कम से मध्यम जोखिम (Low to Moderate Risk)	सीमित जोखिम के साथ अपेक्षाकृत स्थिर लाभ देने वाली योजनाएँ।
3	मध्यम जोखिम (Moderate Risk)	जोखिम और लाभ में संतुलन; कुछ बाज़ार उतार-चढ़ाव की संभावना।
4	मध्यम से उच्च जोखिम (Moderately High Risk)	उच्च रिटर्न की संभावना के साथ अधिक जोखिम।
5	उच्च जोखिम (High Risk)	बाज़ार अस्थिरता के प्रति अधिक संवेदनशील योजनाएँ।
6	अत्यधिक उच्च जोखिम (Very High Risk)	अत्यंत अस्थिर और जोखिमपूर्ण योजनाएँ, जो बड़े लाभ या हानि दोनों की संभावना रखती हैं।

रिस्कोमीटर



म्यूचुअल फंड रिस्कोमीटर

स्रोत:Source: https://www.valueresearchonline.com/stories/48907/decoding-the-new-riskometer/

5.9 म्यूचुअल फंड में निवेश के लाभ

1. **व्यावसायिक प्रबंधन (Professional Management):** निवेशकों के पास पर्याप्त समय, आवश्यक ज्ञान अथवा संसाधन नहीं होते कि वे स्वयं विश्लेषण करके व्यक्तिगत रूप से इक्विटी या ऋण पत्रों में निवेश कर सकें। म्यूचुअल फंड का प्रबंधन पूर्णकालिक, व्यावसायिक निधि प्रबंधकों द्वारा किया जाता है, जिनके पास निवेशों की निरंतर समीक्षा करने, उन्हें क्रय-विक्रय करने तथा योजना के उद्देश्यों के अनुरूप पोर्टफोलियो का पुनर्संतुलन करने की विशेषज्ञता, अनुभव तथा संसाधन होते हैं। यह व्यावसायिक पोर्टफोलियो प्रबंधन म्यूचुअल फंड का एक प्रमुख लाभ है।

2. **जोखिम विविधीकरण :** म्यूचुअल फंड में निवेश करने से विभिन्न प्रतिभूतियों तथा परिसंपत्ति वर्गों जैसे कि अंश पूंजी, ऋण तथा स्वर्ण में निवेश कर जोखिम का वितरण करना संभव होता है। इससे निवेशक की पूंजी किसी एक परिसंपत्ति पर केंद्रित नहीं रहती। यदि किसी योजना में अंतर्निहित कोई प्रतिभूति प्रतिकूल बाज़ार स्थितियों का सामना करती है, तो अन्य परिसंपत्तियाँ उस हानि की भरपाई कर सकती हैं। इस प्रकार, किसी एक घटक में हानि होने पर भी समग्र निवेश पर प्रभाव सीमित रहता है। यही जोखिम विविधीकरण म्यूचुअल फंड निवेश का एक अत्यंत महत्वपूर्ण लाभ है।

3. **अल्प राशि से निवेश :** कई निवेशकों के लिए किसी म्यूचुअल फंड योजना में निहित सभी प्रतिभूतियों को पृथक रूप से क्रय करना महंगा पड़ सकता है। इसके विपरीत, अधिकांश म्यूचुअल फंड में न्यूनतम प्रारंभिक निवेश राशि अपेक्षाकृत कम होती है, जिससे छोटी राशियों से निवेश करना संभव होता है।

4. **न्यून लागत (Low Cost):** म्यूचुअल फंड योजनाओं का एक महत्वपूर्ण लाभ इनकी प्रचालन लागत (Expense Ratio) का कम होना है। बड़े पैमाने पर प्रबंधन के कारण योजनाओं की प्रशासनिक एवं प्रबंधकीय लागत कम रहती है। प्रचालन व्यय अनुपात योजना की दैनिक शुद्ध परिसंपत्तियों के प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है, जिसमें प्रशासन, प्रबंधन, विपणन इत्यादि से संबंधित व्यय सम्मिलित

SCERT DELHI

होते हैं। विभिन्न योजनाओं के लिए व्यय सीमा SEBI (म्यूचुअल फंड) विनियम, 1996 की विनियम 52 के अंतर्गत निर्धारित है।

5. **सुविनियमित ढांचा (Well-Regulated):** म्यूचुअल फंड को भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) द्वारा SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 के अंतर्गत विनियमित किया जाता है। भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने निवेशकों की सुरक्षा, पारदर्शिता, निष्पक्ष मूल्य निर्धारण तथा जोखिम न्यूनीकरण हेतु सुदृढ़ विनियामक ढाँचा निर्मित किया है।

6. **कर लाभ (Tax Benefits):** इक्विटी लिंक्ड बचत योजना (ELSS) में 1,50,000 तक का निवेश आयकर अधिनियम, 1961 की धारा 80C के अंतर्गत कर छूट के लिए पात्र होता है। इसके अतिरिक्त, जब म्यूचुअल फंड निवेश को दीर्घकालिक अवधि के लिए रखा जाता है, तो यह कर-कुशल (Tax-efficient) सिद्ध होता है।

5.10 व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) क्या है?

व्यवस्थित निवेश योजना एक ऐसी विधि है जिसमें किसी म्यूचुअल फंड योजना में नियमित रूप से एक निर्धारित राशि का निवेश किया जाता है। यह नियमित और अनुशासित निवेश के सिद्धांत पर आधारित है। व्यवस्थित निवेश योजना के माध्यम से निवेशक हर महीने एक निश्चित तिथि पर यूनिट खरीद सकते हैं, जिससे वे अपने लिए एक बचत योजना को लागू कर सकते हैं।" SEBI निवेशक शिक्षा पोर्टल

व्यवस्थित निवेश योजना एक अनुशासित एवं नियमित निवेश प्रक्रिया है, जिसमें निवेशक हर निश्चित अंतराल पर एक निश्चित राशि म्यूचुअल फंड योजना में निवेश करता है। यह प्रणाली निवेशकों को बाज़ार की अस्थिरता से बचाते हुए दीर्घकालिक लक्ष्य, जैसे कि शिक्षा, घर, सेवानिवृत्ति, आदि की पूर्ति हेतु धन संचय में सहायक होती है।

व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) के प्रमुख लाभ

1. **निवेश में अनुशासन:** व्यवस्थित निवेश योजना निवेश को एक आदत बनाता है। जैसे व्यक्ति मासिक वेतन से बचत करता है, वैसे ही नियमित निवेश उसकी वित्तीय योजना को मजबूत करता है।

2. **रुपये की लागत औसत (Rupee Cost Averaging):** व्यवस्थित निवेश योजना बाज़ार की अस्थिरता का लाभ उठाकर निवेश की औसत लागत को कम करता है। जब बाज़ार नीचे होता है, तो अधिक यूनिटें मिलती हैं; और जब बाज़ार ऊपर होता है, तो कम यूनिटें मिलती हैं इससे लंबी अवधि में बेहतर औसत लागत सुनिश्चित होती है।

SCERT DELHI

3. **संयोजन का लाभ (Power of Compounding):** नियमित निवेश से उत्पन्न आय पुनः निवेश होती रहती है, जिससे चक्रवृद्धि ब्याज का लाभ (compound interest) मिलता है और समय के साथ संपत्ति में वृद्धि होती है।

4. **लचीलापन (Flexibility):** व्यवस्थित निवेश योजना को किसी भी समय आरंभ या बंद किया जा सकता है, और निवेश की राशि भी आवश्यकता अनुसार समायोजित की जा सकती है।

5. **सुलभ एवं पारदर्शी:** व्यवस्थित निवेश योजना की प्रक्रिया डिजिटल माध्यम से सरलता से की जा सकती है और निवेशक को नियमित विवरण (statements) एवं शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य रिपोर्ट के माध्यम से पारदर्शिता भी प्राप्त होती है।

व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) के प्रमुख प्रकार:

1. **मूल व्यवस्थित निवेश योजना (Regular SIP):** यह व्यवस्थित निवेश योजना का सर्वाधिक सामान्य और पारंपरिक रूप है। इसमें निवेशक एक निर्धारित अवधि के लिए, एक निश्चित राशि का निवेश प्रत्येक माह अथवा चयनित समयांतराल पर करता है। यह योजना निवेश अनुशासन बनाए रखने के लिए अत्यंत उपयुक्त मानी जाती है।

2. **वृद्धिशील व्यवस्थित निवेश योजना (Step-up SIP):** इस प्रकार की योजना में निवेशक समय के साथ अपनी मासिक निवेश राशि में वृद्धि कर सकता है। यह उन निवेशकों के लिए आदर्श है जिनकी आय में क्रमिक वृद्धि होती है। उदाहरणार्थ, पहले वर्ष ₹2,000 प्रति माह, दूसरे वर्ष ₹2,500 प्रति माह, और तीसरे वर्ष ₹3,000 प्रति माह निवेश किया जा सकता है। यह योजना दीर्घकालिक धन संचय में सहायक होती है।

3. **लचीली व्यवस्थित निवेश योजना (Flexible SIP):** लचीली व्यवस्थित निवेश योजना के अंतर्गत निवेशक को अपनी मासिक निवेश राशि को बदलने की स्वतंत्रता प्राप्त होती है। यह परिवर्तन निवेशक की आय, व्यय अथवा बाज़ार की स्थिति के अनुसार किया जा सकता है। यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो अनियमित आय के स्रोतों पर निर्भर हैं।

4. **प्रेरक व्यवस्थित निवेश योजना (Trigger SIP):** यह व्यवस्थित निवेश योजना अनुभवी निवेशकों के लिए होती है, जो किसी पूर्वनिर्धारित शर्त या घटना (जैसे शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य का कोई विशिष्ट स्तर, मूल्य में निश्चित गिरावट या वृद्धि, विशेष तिथि आदि) के घटित होने पर निवेश प्रारंभ करते हैं। यह योजना निवेशकों को रणनीतिक निवेश का अवसर प्रदान करती है, किंतु इसमें उच्च जोखिम भी जुड़ा होता है।

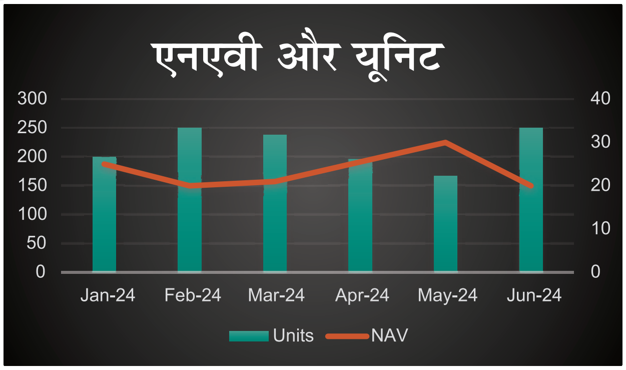
5. **अनवरत व्यवस्थित निवेश योजना (Perpetual SIP):** इस प्रकार की व्यवस्थित निवेश योजना में निवेश की कोई निश्चित समाप्ति तिथि नहीं होती। यह योजना तब तक चलती रहती है जब तक निवेशक स्वयं इसे समाप्त नहीं करता। दीर्घकालिक निवेश की दृष्टि से यह एक प्रभावशाली विकल्प हो सकता है।

6. **आवृत्तिक व्यवस्थित निवेश योजना (Periodic SIP):** व्यवस्थित निवेश योजना का समय अंतराल निवेशक की सुविधा अनुसार मासिक, द्वि-साप्ताहिक अथवा साप्ताहिक रूप में निर्धारित किया जा सकता है। यह सुविधा निवेशकों को उनकी आय एवं नकदी प्रवाह के अनुसार निवेश का समय चुनने का विकल्प देती है।

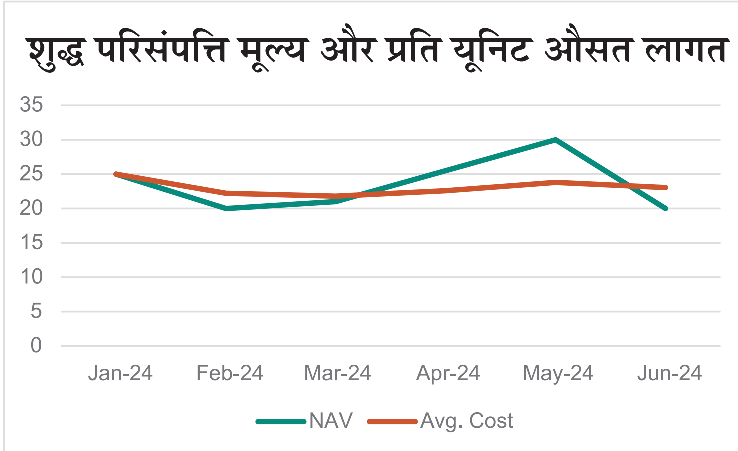
आइए एक उदाहरण से समझते हैं कि कैसे व्यवस्थित निवेश योजना निवेशक के लिए फायदेमंद है और रुपया लागत औसत में मदद करता है।

महीना	निवेशित राशि	संचयी निवेश	शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य	यूनिट की संख्या	संचयी यूनिट	प्रति यूनिट औसत लागत
जनवरी-24	5000	5000	25	200.0	200.0	25.0
फ़रवरी-24	5000	10000	20	250.0	450.0	22.2
मार्च-24	5000	15000	21	238.1	688.1	21.8
अप्रैल-24	5000	20000	25.5	196.1	884.2	22.6
मई-24	5000	25000	30	166.7	1050.9	23.8
जून-24	5000	30000	20	250	1300.9	23.0

तालिका 1: व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) में शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य और यूनिट्स को दर्शाने वाली तालिका



ग्राफ 1: व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) में शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य और यूनिट्स



ग्राफ 2: व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) में NAV औसत लागत

जैसा कि तालिका 1 से देखा जा सकता है, निवेशक हर महीने व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) में ₹5000 का निवेश करता है। योजना का शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य बढ़ता और घटता रहता है और तदनुसार निवेशक को हर महीने यूनिट आवंटित की जाती हैं। इसलिए जनवरी, 2024 में, शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य 25 है और आवंटित यूनिट 200 हैं। फरवरी, 2024 में, शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य गिरकर 20 हो जाती है और आवंटित यूनिट 250 हो जाती हैं और इसी तरह आगे भी जारी रहती हैं। ग्राफ 1, दिखाता है कि हर महीने अलग-अलग शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य पर अलग-अलग यूनिट आवंटित किये गए, किंतु प्रति महीने कुल निवेश समान रहता है।

व्यवस्थित निवेश योजना में अनुशासित निवेश के कारण औसत लागत कम हो जाती है जैसा कि ग्राफ 2 से देखा जा सकता है। इसलिए, जब शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य किसी भी दिशा में तेजी से आगे बढ़ता है, तो औसत लागत में बदलाव मामूली होता है। यह देखा जा सकता है कि शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य 20-30 के बीच है जबकि औसत लागत केवल 21.8-25 के बीच है।

क्या आप जानते हैं?

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड ने एसआईपी के लिए पैन की आवश्यकता को वापस ले लिया है, जहां एक वित्तीय वर्ष में निवेश 50,000 से अधिक नहीं है। ऐसे एसआईपी को माइक्रो एसआईपी कहा जाता है।

5.11 व्यवस्थित स्थानांतरण योजना (STP) क्या है?

व्यवस्थित स्थानांतरण योजना (Systematic Transfer Plan - STP) म्यूचुअल फंड निवेश का एक विकल्प है, जिसके अंतर्गत निवेशक अपने निवेश को एक म्यूचुअल फंड स्कीम से नियमित अंतराल पर किसी अन्य स्कीम में स्थानांतरित कर सकता है।

यह योजना उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी होती है जो अपनी पूंजी को धीरे-धीरे एक कम जोखिम वाली योजना से एक उच्च जोखिम (उच्च संभावित लाभ) वाली योजना की ओर स्थानांतरित करना चाहते हैं या इसके विपरीत। STP निवेशकों को रुपया लागत औसतकरण और जोखिम नियंत्रण में सहायता करता है।

व्यवस्थित स्थानांतरण योजना (STP) के प्रमुख उद्देश्यः

1. **जोखिम प्रबंधनः** इस योजना के अंतर्गत, निवेशक एक मुश्त राशि को उच्च-जोखिम वाले निवेश साधनों में एक साथ निवेश करने के स्थान पर उसे चरणबद्ध रूप से स्थान्तरित कर सकते है जिससे बाज़ार में उतार-चढाव के प्रभाव को कम किया जा सकता है।

2. **लिक्विड/डेट फंड से इक्विटी में रूपांतरणः** कई निवेशक पहले लिक्विड या डेट फंड में एकमुश्त राशि निवेश करते हैं और फिर धीरे-धीरे वह राशि इक्विटी फंड में स्थान्तरित करते हैं।

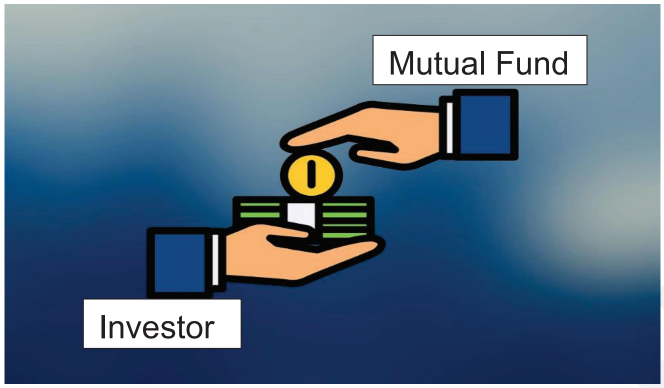
3. **नियमितताः** जैसे व्यवस्थित निवेश योजना में नियमित निवेश होता है, वैसे ही व्यवस्थित निवेश योजना में नियमित स्थानांतरण होता है — जो अनुशासित निवेश बनाए रखता है।

4. **रुपया लागत औसतः** व्यवस्थित रूप से निवेश राशि को चरणबद्ध रूप में स्थान्तरित करने से बाज़ार के उतार चढाव के प्रभाव को सिमित किया जा सकता है। इस प्रक्रिया के अंतर्गत विभिन्न समयातरलों पर भिन्न भिन्न मूल्य स्तरों पर यूनिट्स का क्रय किया जाता है। जिससे निवेश कि औसत लागत संतुलित रहती है और दीर्घकालिक निवेश में स्थायित्व बना रहता है।

5.12 व्यवस्थित निकासी योजना (Systematic Withdrawal Plan – SWP) क्या है?

व्यवस्थित निकासी योजना (SWP) म्यूचुअल फंड निवेश की एक सुविधा है, जिसके माध्यम से कोई निवेशक अपनी म्यूचुअल फंड योजना में एकमुश्त राशि का निवेश करता है और फिर उस निवेश से नियत अंतराल (जैसे मासिक, त्रैमासिक, वार्षिक) पर एक निश्चित राशि निकालता है।

यह योजना, व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) के विपरीत कार्य करती है। व्यवस्थित निवेश योजना में जहां नियमित अंतराल पर निवेश किया जाता है, वहीं व्यवस्थित निवेश योजना में नियमित अंतराल पर निकासी की जाती है।



व्यवस्थित निकासी योजना (SWP) के प्रमुख लाभः

1. **नियमित आय का स्रोतः** यह योजना उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जिन्हें अपने निवेश से स्थिर नकद प्रवाह चाहिए। विशेष रूप से सेवानिवृत्त व्यक्ति, पेंशनर, गृहिणी अथवा वो लोग जो अपनी मासिक ज़रूरतों के लिए आय पर निर्भर हैं।

2. **पूंजी पर नियंत्रणः** व्यवस्थित निकासी योजना में आपकी मूल पूंजी म्यूचुअल फंड में ही रहती है और आप धीरे-धीरे आवश्यक राशि निकालते हैं। इससे निवेश बना रहता है और संभावित रिटर्न भी मिलता है।

3. **कर नियोजनः** मियादी जमा या पेंशन जैसी परंपरागत योजनाओं की तुलना में व्यवस्थित निकासी योजना से मिलने वाली निकासी पर कर बोझ अपेक्षाकृत कम हो सकता है, खासकर जब निवेश को लंबे समय तक रखा गया हो (LTCG नियम लागू)।

4. **लचीलापनः** आप व्यवस्थित निकासी योजना की राशि, अवधि और अंतराल (मासिक, तिमाही आदि) को अपनी आवश्यकताओं के अनुसार तय कर सकते हैं।

5.13 विकास विकल्प, लाभांश भुगतान विकल्प और लाभांश पुनर्निवेश विकल्प के बीच चयन करना- कौन सा बेहतर है?

आधार	विकास विकल्प (Growth Option)	लाभांश भुगतान विकल्प (Dividend Payout)	लाभांश पुनर्निवेश विकल्प (Dividend – Reinvestment)

लाभ का वितरण	अर्जित लाभांश का कोई वितरण नहीं होता; सम्पूर्ण लाभ योजना में पुनर्निवेशित होता है।	अर्जित लाभांश को नियमित अंतराल पर निवेशकों को नकद रूप में वितरित किया जाता है।	अर्जित लाभांश को योजना में पुनः निवेश कर निवेशक को अतिरिक्त यूनिट्स आवंटित की जाती हैं।
नकद प्रवाह (Cash Flow)	कोई नकद प्रवाह प्राप्त नहीं होता, संपूर्ण निवेश योजना में संचित रहता है।	निवेशक को लाभांश के रूप में नियमित नकद आय प्राप्त होती है।	नकद प्रवाह नहीं मिलता; लाभांश की राशि योजना में ही पुनर्निवेश होती है।
शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य पर प्रभाव	लाभ योजना में ही जुड़ते हैं, जिससे शुद्ध परिसंपत्ति योजना में सतत वृद्धि होती है।	लाभांश भुगतान के बाद शुद्ध परिसंपत्ति योजना में कटौती होती है।	पुनर्निवेश के कारण शुद्ध परिसंपत्ति योजना में कटौती होती है लेकिन कुल यूनिट्स बढ़ जाती हैं।
कर देनदारी (Tax Liability)	पूंजीगत लाभ पर निकासी के समय कर देनदारी बनती है।	लाभांश पर प्राप्तकर्ता की कर दर के अनुसार कर देनदारी बनती है।	पुनर्निवेशित लाभांश पर कर वैसा ही देय होता है जैसे नकद लाभांश पर।
उपयुक्त निवेशक	दीर्घकालिक निवेशक जो पूंजीवृद्धि चाहते हैं और जिन्हें नकद आय की आवश्यकता नहीं है।	वे निवेशक जिन्हें नियमित नकद आय की आवश्यकता है, जैसे सेवानिवृत्त व्यक्ति।	वे निवेशक जो योजना में पुनर्निवेश की सुविधा के साथ आंशिक आय चाहते हैं।
पुनर्निवेश की प्रक्रिया	लागू नहीं होती क्योंकि लाभांश वितरित ही नहीं होता।	लाभांश सीधे बैंक खाते में जमा होता है; निवेशक को पुनर्निवेश की आवश्यकता नहीं होती।	लाभांश राशि से स्वतः अतिरिक्त यूनिट्स आवंटित की जाती हैं।
दीर्घकालिक वृद्धि की क्षमता	सर्वाधिक दीर्घकालिक पूंजी निर्माण क्षमता प्रदान करता है।	वृद्धि की क्षमता सीमित होती है क्योंकि लाभांश बाहर निकल जाता है।	निवेश योजना में पुनर्निवेश से संतुलित वृद्धि संभव है।
उदाहरण	यदि ₹1 लाख का निवेश 10 वर्षों के लिए किया जाए तो वह ₹2.5 लाख हो सकता है, यदि लाभ पुनर्निवेशित होता रहे।	यदि ₹1 लाख का निवेश 10 वर्षों तक 500 प्रति तिमाही के लिए किया जाए तो उस, पर अंतिम मूल्य सीमित हो सकता है।	यह ₹1 लाख पर अर्जित ₹500 तिमाही लाभांश से नई यूनिट्स जुड़ती रहेंगी; समग्र मूल्य संतुलित रहेगा।

निवेशक की आवश्यकता पर आधारित निर्णय	यदि निवेशक पूंजी वृद्धि को प्राथमिकता देता है।	यदि निवेशक को नियमित नकद आय की आवश्यकता है।	यदि निवेशक वृद्धि और नकद दोनों की संतुलन चाहता है।

सीख का सुदृढ़ीकरण (Learning Reinforcement)

वाद-विवाद	1. म्यूचुअल फंड में निवेश हेतु अधिक धनराशि की आवश्यकता होती है। 2. वरिष्ठ नागरिकों के लिए व्यवस्थित निकासी योजना (SWP), व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) की तुलना में अधिक उपयुक्त है।
क्या आप जानते है?	1. भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग की शुरुआत वर्ष 1963 में भारतीय संसद के एक अधिनियम द्वारा यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI) की स्थापना के साथ हुई थी। प्रारंभ में इसका विनियमन और प्रशासनिक नियंत्रण भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) के अधीन था। स्रोतः AMFI India - History of Mutual Funds in India
खोजे और जांच करें	1. केंद्रीय बजट 2024–25 में पूंजीगत लाभ कर, सूचीकरण (Indexation), प्रतिभूति लेनदेन कर (STT) तथा धारण अवधि (Holding Period) के संदर्भ में कराधान से संबंधित विभिन्न संशोधन किए गए हैं। इन परिवर्तनों का निवेशकों पर पड़ने वाले संभावित प्रभावों का अध्ययन करें और निष्कर्ष प्रस्तुत करें।

SCERT DELHI

सारांश (Summary)

इस अध्याय में म्यूचुअल फंड निवेश से जुड़ी कर व्यवस्था और नियामकीय नियंत्रण की प्रमुख अवधारणाओं का व्यावहारिक तथा संरचित विश्लेषण प्रस्तुत किया गया है। छात्र अल्पकालिक एवं दीर्घकालिक पूंजीगत लाभ पर कर की गणना, सूचीकरण के लाभ, एवं विभिन्न म्यूचुअल फंड योजनाओं पर लागू आयकर नियमों को विस्तारपूर्वक को समझा। साथ ही, उन्होंने SEBI द्वारा निर्धारित निवेश दिशा-निर्देशों जैसे निवेश सीमा,

जोखिम विविधीकरण, एवं क्षेत्रीय तथा समूह-आधारित सीमाओं की जानकारी प्राप्त की। रिस्कोमीटर के माध्यम से जोखिम आकलन की पद्धति और म्यूचुअल फंड योजनाओं के विकल्प—जैसे विकास, लाभांश भुगतान और पुनर्निवेश—की उपयुक्तता का विश्लेषण भी इस अध्याय का प्रमुख भाग रहा। इस प्रकार, यह इकाई छात्रों म्यूचुअल फंड निवेश के तकनीकी, कराधारित और नियामकीय पक्षों की समग्र समझ प्रदान करती है।

कार्य पत्रक (WORKSHEET)

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. निम्नलिखित में से कौन-सा संगठन भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग के लिए उद्योग संघ (Industry Association) के रूप में कार्य करता है?

   (क) एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI)

   (ख) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI)

   (ग) नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (NSE)

   (घ) अग्रिम बाज़ार आयोग (FMC)

2. भारत में म्यूचुअल फंड उद्योग का नियामक कौन है?

   (क) भारतीय रिज़र्व बैंक
   (ख) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड

   (ग) एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया
   (घ) वित्त मंत्रालय

3. व्यवस्थित निकासी योजना (SWP) किसके लिए उपयुक्त मानी जाती है?

   (क) छात्रों के लिए
   (ख) सेवानिवृत्त व्यक्तियों के लिए

   (ग) व्यवसायियों के लिए
   (घ) केवल सरकारी कर्मचारियों के लिए

4. ELSS योजनाओं में निवेश करने पर किस आयकर अधिनियम के अंतर्गत छूट प्राप्त होती है?

   (क) धारा 80D
   (ख) धारा 80C

   (ग) धारा 24
   (घ) धारा 10(10D)

SCERT DELHI

5. म्यूचुअल फंड योजनाओं में जोखिम के स्तर को मापने के लिए कौन-सा उपकरण प्रयोग होता है?

   (क) ग्रोथ इंडेक्स (ख) रिस्कोमीटर

   (ग) टैक्स मैप (घ) शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य मीटर

II. रिक्त स्थान पूर्ति (Fill in the Blanks):

1. म्यूचुअल फंड निवेशों में प्रति दिन के संपत्ति मूल्य को ________ कहा जाता है।
2. म्यूचुअल फंड योजनाओं को विनियमित करने के लिए भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा _______ नियम लागू किए गए।
3. ELSS योजनाएं ______ वर्षों की न्यूनतम लॉक-इन अवधि के साथ आती हैं।

III. सही या गलत (True or False)

1. व्यवस्थित निवेश योजना के माध्यम से निवेश करते समय, निवेशक को एकमुश्त बड़ी राशि की आवश्यकता होती है।
2. रिस्कोमीटर केवल इक्विटी योजनाओं के लिए लागू होता है।
3. एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI) एक स्वैच्छिक संस्था है जो म्यूचुअल फंड उद्योग के आचार संहिता को बढ़ावा देती है।

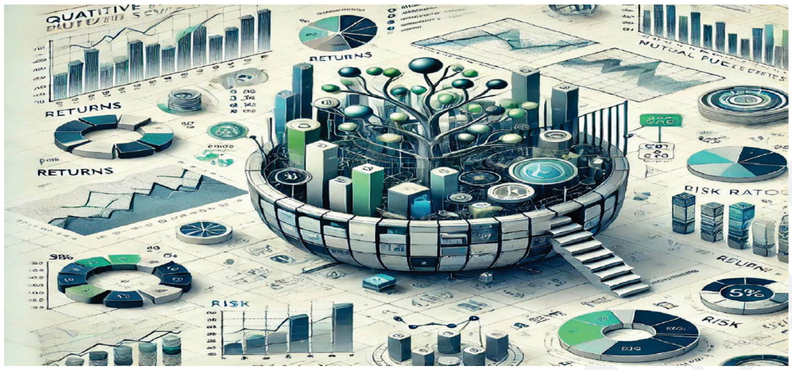
IV. संक्षिप्त उत्तर वाले प्रश्न (Short Answer Questions)

1. रिस्कोमीटर क्या है? यह म्यूचुअल फंड निवेशकों के लिए क्यों उपयोगी है?
2. व्यवस्थित निवेश योजना और व्यवस्थित निकासी योजना में क्या अंतर है? उदाहरण सहित समझाइए।
3. ELSS में निवेश करने पर कर लाभ कैसे प्राप्त होता है?
4. भारतीय म्यूचुअल फंड एसोसिएशन के दो प्रमुख कार्यों का वर्णन कीजिए।
5. व्यवस्थित निवेश योजना (SIP) की विशेषताएं क्या हैं?

SCERT DELHI

म्यूचुअल फंड योजनाओं का मात्रात्मक मूल्यांकन

अध्याय 6



उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन करने के उपरांत विद्यार्थी निम्नलिखित के बारे में जान पाएंगेः

* एक्सआईआरआर फ़ंक्शन (XIRR)
* लाभांश-पुनः निवेश (सीएजीआर)
* आवधिक रिटर्न का संयोजन
* मानक विचलन
* बीटा
* भारित औसत परिपक्वता
* संशोधित अवधि
* जोखिम समायोजित रिटर्न

मुख्य शब्दावली

जोखिम (Risk):	जोखिम किसी निवेश से जुड़े संभावित प्रतिकूल परिणामों या हानियों की संभावना को परिभाषित करता है। यह निवेश के प्रतिफल में निहित अनिश्चितता और अस्थिरता को दर्शाता है।

SCERT DELHI

प्रतिफल (Return):	प्रतिफल उस लाभ अथवा हानि को दर्शाता है जो किसी निवेश से एक निर्धारित अवधि में अर्जित होता है। यह आमतौर पर प्रतिशत के रूप में मापा जाता है और निवेश की दक्षता का संकेतक होता है।
शार्प अनुपात (Sharpe Ratio):	शार्प अनुपात प्रति यूनिट कुल जोखिम (Standard Deviation) के सापेक्ष में अर्जित अतिरिक्त प्रतिफल को मापता है। यह निवेश के समग्र प्रदर्शन और उसकी अस्थिरता के बीच संबंध को दर्शाने वाला प्रमुख मापदंड है।
बीटा (Beta):	बीटा किसी फंड के प्रतिफल की संवेदनशीलता को बाज़ार (जैसे Nifty या Sensex) के उतार-चढ़ाव के सापेक्ष मापता है। यह प्रणालीगत जोखिम (Systematic Risk) का संकेतक होता है और विविधीकृत पोर्टफोलियो में अत्यंत उपयोगी है।
संशोधित अवधि (Modified Duration):	संशोधित अवधि किसी ऋण निवेश की ब्याज दर में परिवर्तन के प्रति मूल्य संवेदनशीलता को परिभाषित करती है। यह दर्शाती है कि ब्याज दर में 1% परिवर्तन होने पर फंड के मूल्य में कितने प्रतिशत का परिवर्तन संभावित है।

6.1 मात्रात्मक मूल्यांकन क्या है?

म्यूचुअल फंड योजना का मात्रात्मक मूल्यांकन (Quantitative Evaluation) वह प्रक्रिया है जिसके माध्यम से योजना के संख्यात्मक आंकड़ों (जैसे रिटर्न, जोखिम, अनुपात आदि) के आधार पर उसके प्रदर्शन का विश्लेषण किया जाता है। इस मूल्यांकन में निवेश से प्राप्त लाभ, उससे जुड़े जोखिम, तथा जोखिम और लाभ के अनुपात का गणितीय विश्लेषण किया जाता है।

6.1.1 मात्रात्मक मूल्यांकन का महत्त्व एवं लाभ

1. **योजनाओं की वास्तविक प्रदर्शन क्षमता का आकलन:** मात्रात्मक मूल्यांकन निवेशकों को यह समझने में सक्षम बनाता है कि म्यूचुअल फंड योजना ने पूर्व निर्धारित अवधि में वास्तव में कैसा प्रदर्शन किया है। इससे योजना की विश्वसनीयता एवं स्थायित्व का वस्तुनिष्ठ विश्लेषण संभव होता है, जो निवेश निर्णयों की गुणवत्ता को सुदृढ़ करता है।

2. **तथ्य एवं आँकड़ों पर आधारित निर्णय प्रक्रिया:** यह प्रक्रिया पूरी तरह से संख्यात्मक आँकड़ों, वित्तीय संकेतकों एवं सांख्यिकीय मापदंडों पर आधारित होती है। इस कारण, निवेशक भावनात्मक या अनुमानित निर्णयों के बजाय विश्लेषणात्मक एवं तथ्यों पर आधारित निष्कर्षों तक पहुँच पाते हैं, जो दीर्घकालिक लाभप्रदता की दृष्टि से अत्यंत महत्वपूर्ण है।

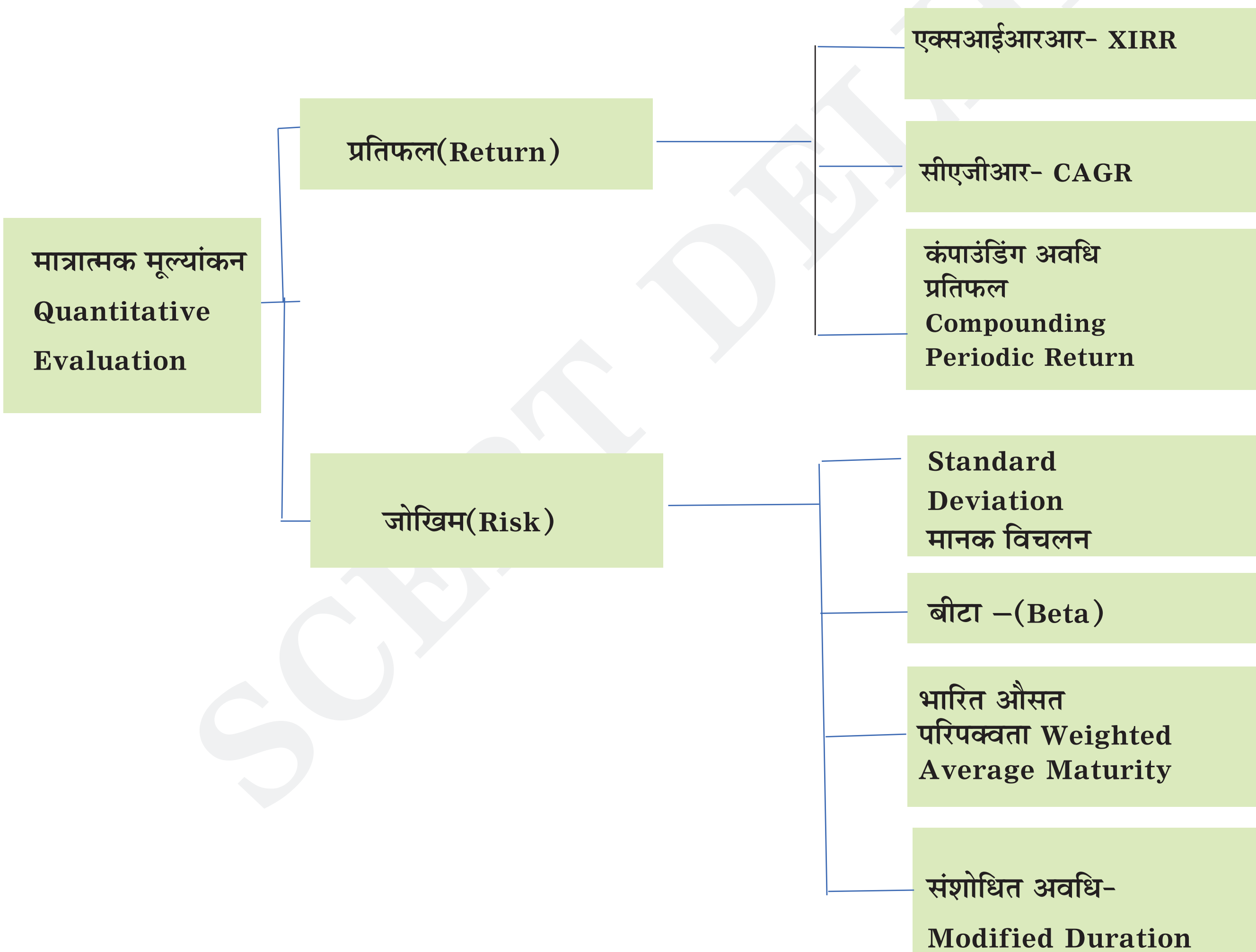
3. **विकल्पों की तुलनात्मक समीक्षा की सुविधा:** मात्रात्मक मूल्यांकन निवेशकों को विभिन्न म्यूचुअल फंड योजनाओं के प्रदर्शन की तुलना करने में सक्षम बनाता है। रिटर्न, जोखिम, अस्थिरता आदि के

SCERT DELHI

तुलनात्मक विश्लेषण के माध्यम से सर्वोत्तम एवं उपयुक्त योजना का चयन किया जा सकता है, जो निवेश के उद्देश्यों के अनुरूप हो।

4. **जोखिम और लाभ का संतुलित आकलन:** इस मूल्यांकन के माध्यम से निवेशकों को यह स्पष्ट जानकारी प्राप्त होती है कि निवेश में निहित जोखिम के अनुपात में उन्हें कितने प्रतिफल की संभावना है। यह विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए उपयोगी है जो जोखिम-समर्थता के आधार पर योजनाओं का चयन करना चाहते हैं।

6.2 म्यूचुअल फंड के मात्रात्मक मूल्यांकन को मुख्यतः दो श्रेणियों में विभाजित किया जा सकता है



SCERT DELHI

6.2.1 रिटर्न (Return)

रिटर्न वह लाभ है जो निवेशक को किसी म्यूचुअल फंड योजना से प्राप्त होता है। यह लाभ लाभांश, पूंजीगत वृद्धि, या दोनों के रूप में हो सकता है।

SEBI के अनुसार, "म्यूचुअल फंड योजना से रिटर्न वह आय होती है जो किसी निर्धारित अवधि में निवेशक को प्राप्त होती है।"

रिटर्न के प्रकार (Types of Return):

i) **चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (Compound Annual Growth Rate):** चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर वह औसत वार्षिक प्रतिफल है जो यह दर्शाता है कि किसी निवेश ने एक निर्दिष्ट अवधि में हर वर्ष कितने प्रतिशत की दर से वृद्धि की, यह मानते हुए कि हर वर्ष मिलने वाला लाभ पुनः निवेश किया गया। यह म्यूचुअल फंड जैसे निवेश साधनों में रिटर्न की स्थिरता और औसत वृद्धि को मापने के लिए सबसे अधिक उपयोग किया जाने वाला उपाय है।

उदाहरण: मान लीजिए कि एक निवेशक ने दिनांक 1 अप्रैल 2019 को ₹10,000 की राशि किसी म्यूचुअल फंड योजना में निवेशित की। उस दिन फंड की प्रति यूनिट शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) ₹50 थी।

प्राप्त यूनिट्स की संख्या:

$$\frac{₹\ 10,000}{₹\ 50} = 200 \text{ यूनिट्स}$$

पाँच वर्षों की अवधि के पश्चात्, अर्थात 1 अप्रैल 2024 को, योजना की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य बढ़कर ₹75 प्रति यूनिट हो गई

निवेश की वर्तमान कुल मूल्य :

$$200 \text{ यूनिट्स} \times ₹75 = ₹15,000$$

SCERT DELHI

चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (CAGR) की गणना:

सूत्र:

$$\text{चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (CAGR)} = \left(\frac{\text{अंतिम मूल्य}}{\text{प्रारंभिक निवेश}}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

जहाँ:

- अंतिम मूल्य = ₹15,000
- प्रारंभिक निवेश = ₹10,000
- $n = 5$ वर्ष

इस प्रकार:

$$\text{चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (CAGR)} = \left(\frac{15000}{10000}\right)^{\frac{1}{5}} - 1 = (1.5)^{0.2} - 1$$

$$\text{चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (CAGR)} \approx 0.2446 \text{ अथवा } 24.46\%$$

इस गणना के अनुसार, निवेशक द्वारा निवेशित 10,000 की राशि ने पाँच वर्षों की अवधि में औसतन प्रति वर्ष 24.46% की दर से वृद्धि की है।

चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर का महत्व

चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (CAGR) एक महत्वपूर्ण वित्तीय मापदंड है, जो निवेश के प्रदर्शन को एक सुसंगत और तुलनात्मक रूप में आंकने की सुविधा प्रदान करता है। म्यूचुअल फंड निवेश के परिप्रेक्ष्य में, यह निवेश की औसत वार्षिक वृद्धि को चक्रवृद्धि प्रभाव सहित दर्शाता है, जिससे निवेशक अपने दीर्घकालिक लक्ष्यों की दिशा में ठोस और विवेकपूर्ण निर्णय ले सकते हैं।

1. **स्थिरता (Consistency):** चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर विभिन्न समयावधियों में फंड के प्रदर्शन की गणना एक समान मानक पर करता है। यह अस्थायी उतार-चढ़ाव की अनदेखी कर एक स्थिर औसत प्रतिफल प्रस्तुत करता है, जिससे निवेशकों को फंड के दीर्घकालिक रुझान को समझना सहज होता है।

2. **चक्रवृद्धि प्रभाव की गणना:** म्यूचुअल फंड में उत्पन्न लाभांश तथा पूंजीगत लाभ सामान्यतः पुनर्निवेशित किए जाते हैं। चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर इस चक्रवृद्धि प्रभाव (compounding effect) को ध्यान में रखते हुए वास्तविक और समग्र रिटर्न प्रस्तुत करता है।

3. **दीर्घकालिक दृष्टिकोण (Long-Term Perspective):** चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर उच्च होने की स्थिति में यह संकेत देता है कि फंड दीर्घकाल में मजबूत प्रदर्शन करने की क्षमता रखता है। यह विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए लाभकारी होता है जो लंबी अवधि के वित्तीय लक्ष्यों की पूर्ति हेतु योजनाबद्ध निवेश करना चाहते हैं।

ii) विस्तारित आंतरिक प्रतिफल दर (XIRR) Extended Internal Rate of Return:

विस्तारित आंतरिक प्रतिफल दर (XIRR) एक ऐसी गणनात्मक विधि है जिसका उपयोग उन निवेशों पर प्रतिफल (Return) मापने के लिए किया जाता है जिनमें विभिन्न तिथियों पर अनेक नकद प्रवाह (Cash Inflows एवं Outflows) होते हैं। यह मापदंड किसी निवेश के प्रदर्शन का दीर्घकालिक मूल्यांकन करने में अत्यंत उपयोगी सिद्ध होता है।

एक निवेशक ने दिनांक 15 जनवरी 2011 को किसी म्यूचुअल फंड योजना के लाभांश भुगतान विकल्प में 1000 इकाइयों का अधिग्रहण किया, उस समय योजना की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) ₹14 प्रति यूनिट थी। इसके उपरांत, 1 जुलाई 2011 को योजना द्वारा ₹2 प्रति यूनिट का लाभांश वितरित किया गया। तत्पश्चात, 10 दिसंबर 2011 को एक और लाभांश ₹1.50 प्रति यूनिट की दर से प्रदान किया गया।

निवेशक 1 फरवरी 2012 तक योजना में निवेशित रहा, जब उस तिथि पर फंड की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) ₹15 प्रति यूनिट था। लागू निकासी भार (Exit Load) 1% होने के कारण प्रभावी पुनर्खरीद मूल्य ₹14.85 प्रति यूनिट रहा। इस प्रकार, ₹14 प्रति यूनिट की दर से खरीदी गई इकाइयों पर निवेशक को ₹0.85 प्रति यूनिट का पूंजीगत लाभ प्राप्त हुआ। साथ ही, निवेश की अवधि में उसे दोनों लाभांशों का पूर्ण लाभ प्राप्त हुआ।

इस निवेश संरचना से संबंधित नकद प्रवाह और चक्रवृद्धि रिटर्न की गणना तालिका 6.1 में प्रदर्शित की गई है। यह उल्लेखनीय है कि नकद प्रवाह को निवेशक के दृष्टिकोण से दर्शाया गया है; अतः निवेश को ऋणात्मक नकद प्रवाह, जबकि लाभांश एवं पुनर्खरीद को सकारात्मक नकद प्रवाह के रूप में अंकित किया गया है।

तालिका 6.1 पहली खरीद के लिए एक्सआईआरआर(XIRR) गणना

B8 =XIRR(E3:E6,A3:A6)

	A	B	C	D	E
1					
2	Date	Transaction	No. of Units	Rate (Rs.)	Value (Rs.)
3	15-Jan-11	Units purchased by investor	1000	14.00	₹ -14,000.00
4	01-Jul-11	Dividend	1000	2.00	₹ 2,000.00
5	10-Dec-11	Dividend	1000	1.50	₹ 1,500.00
6	01-Feb-12	Units sold by investor	1000	14.85	₹ 14,850.00
7					
8	XIRR	32.34%			

XIRR फ़ंक्शन के माध्यम से अतिरिक्त निवेश की स्थिति में रिटर्न की गणना

मान लीजिए कि एक निवेशक ने दिनांक 15 सितंबर 2011 को ₹13 प्रति यूनिट की दर से 500 अतिरिक्त इकाइयों का अधिग्रहण किया। इस निवेश के साथ, निवेशक के पास कुल 1500 इकाइयाँ हो गईं।

इसके पश्चात, 1 फरवरी 2012 को निवेशक द्वारा केवल 1000 इकाइयों का विमोचन किया गया। इस स्थिति में, योजना द्वारा 10 दिसंबर 2011 को 1.50 प्रति यूनिट की दर से घोषित दूसरे लाभांश का लाभ निवेशक को पूर्ण 1500 इकाइयों पर प्राप्त हुआ, क्योंकि लाभांश वितरण तिथि तक सभी इकाइयाँ उसके स्वामित्व में थीं।

यह भी उल्लेखनीय है कि 1 फरवरी 2012 को निवेशक के पास 500 शेष इकाइयाँ बनी रहीं, जिन्हें नकद प्रवाह में उनके वसूली योग्य मूल्य (निकासी भार की कटौती के बाद) पर सम्मिलित किया गया है। इस प्रकार संशोधित नकद प्रवाह का विश्लेषण तालिका 6.2 में किया गया है। यह तालिका निवेशक के दृष्टिकोण से तैयार की गई है, जिसमें निवेश को ऋणात्मक नकद प्रवाह तथा लाभांश एवं पुनःवसूली को सकारात्मक नकद प्रवाह के रूप में प्रदर्शित किया गया है।

तालिका 6.2 –अतिरिक्त खरीद पर एक्सआईआरआर (XIRR)

B18 =XIRR(E11:E16,A11:A16)

	A	B	C	D	E
9					
10	Date	Transaction	No. of Units	Rate (Rs.)	Value (Rs.)
11	15-Jan-11	Units purchased by investor	1000	₹ 14.00	₹ -14,000.00
12	01-Jul-11	Dividend	1000	₹ 2.00	₹ 2,000.00
13	15-Sep-11	Additional Units purchased by Investor	500	₹ 13.00	₹ -6,500.00
14	10-Dec-11	Dividend	1500	₹ 1.50	₹ 2,250.00
15	01-Feb-12	Units sold by investor	1000	₹ 14.85	₹ 14,850.00
16	01-Feb-12	Units retained by investor	500	₹ 14.85	₹ 7,425.00
17					
18	XIRR	38.58%			

नोट:

1. **नकद बहिर्गमन (Cash Outflows):** SIP की किश्तें, एकमुश्त निवेश, और स्विच-आउट जैसे सभी निवेश ऋणात्मक मान (-) के रूप में दर्ज किए जाएँ।

2. **नकद आगमन (Cash Inflows):** SWP, डिविडेंड, रिडेम्पशन, और स्विच-इन जैसे सभी लाभ धनात्मक मान (+) के रूप में दर्ज किए जाएँ।

3. **वर्तमान निवेश मूल्य (Current Investment Value):** यदि सभी यूनिट्स का मोचन (redemption) नहीं किया गया है, तो वर्तमान शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV) के आधार पर शेष निवेश मूल्य को अंतिम नकद प्रवाह में सम्मिलित करना आवश्यक होता है।

4. **यदि निवेश किसी डेट फंड (Debt Fund):** में किया गया है, तो उसका लक्षित XIRR सामान्यतः 5% से 6% के बीच होता है। वहीं, एक स्मॉल-कैप इक्विटी फंड (Small-Cap Equity Fund) में अपेक्षित प्रतिफल 12% से 15% तक हो सकता है।

विस्तारित आंतरिक प्रतिफल दर (XIRR) का महत्व

1. **रिटर्न का सटीक मूल्यांकन:** XIRR सभी नकदी प्रवाहों के समय और राशि को ध्यान में रखता है, जिससे निवेश पर प्राप्त प्रतिफल का अधिक सटीक और निष्पक्ष विश्लेषण संभव होता है। यह उन निवेशकों के लिए विशेष रूप से उपयोगी है जो निवेश अवधि के दौरान एक से अधिक बार लेन-देन करते हैं।

2. **व्यवस्थित निवेश योजना का मूल्यांकन की गणना:** जो निवेशक SIP (Systematic Investment Plan) के अंतर्गत नियमित निवेश करते हैं, उनके लिए XIRR एक विश्वसनीय तरीका है जिससे वे अपने निवेश का वार्षिक प्रतिफल सही ढंग से माप सकते हैं।

3. **निकासी को ध्यान में रखना:** यदि निवेशक म्यूचुअल फंड यूनिट्स को आंशिक रूप से या पूरी तरह से मोचन है, तो यह निवेश के कुल प्रतिफल को प्रभावित करता है। XIRR इन सभी निकासों (Redemptions) को समाहित कर समग्र दृष्टिकोण प्रदान करता है।

4. **विभिन्न योजनाओं की तुलना:** XIRR के माध्यम से निवेशक विभिन्न म्यूचुअल फंड योजनाओं के प्रदर्शन की तुलना कर सकते हैं। यह तुलनात्मक विश्लेषण को समान आधार पर संभव बनाता है, जिससे बेहतर निवेश निर्णय लिए जा सकते हैं।

iii) चक्रवृद्धि आवधिक प्रतिफल (Compounding Periodic Return)

चक्रवृद्धि आवधिक प्रतिफल से अभिप्राय उस प्रतिफल से है, जो किसी निश्चित समयांतराल – जैसे मासिक, त्रैमासिक, अर्धवार्षिक अथवा वार्षिक आधार पर – निवेश पर प्राप्त होता है, और जिसे प्रत्येक अवधि के अंत में मूलधन में पुनः जोड़कर अगले चक्र में निवेशित किया जाता है। इस प्रक्रिया के अंतर्गत पूर्ववर्ती अवधियों में अर्जित लाभ पर भी पुनः प्रतिफल अर्जित किया जाता है, जिसे रिटर्न पर रिटर्न (Return on Return) के रूप में जाना जाता है।

उदाहरण : मान लीजिए ₹10,000 की राशि एक म्यूचुअल फंड योजना में निवेश की गई है, जो प्रत्येक तिमाही 5% का प्रतिफल प्रदान करती है। यदि इस प्रतिफल को हर तिमाही पुनः निवेश किया जाता है, तो एक वर्ष के अंत में कुल राशि की गणना निम्न प्रकार होगीः

$$FV = P \times (1+r)^n$$

जहाँः

P = 10,000 (प्रारंभिक निवेश)

r = 0.05 (तिमाही प्रतिफल)

n = 4 (एक वर्ष में 4 तिमाही)

तो,

$FV = 10000 \times (1 + 0.05)^4 = 10000 \times 1.2155 =$ ₹12,155

इस प्रकार, कुल वार्षिक रिटर्न 21.55% के समतुल्य होता है, जबकि प्रत्येक तिमाही केवल 5% रिटर्न प्रदान किया गया था। यह अंतर चक्रवृद्धि के प्रभाव को दर्शाता है।

चक्रवृद्धि आवधिक प्रतिफल का महत्व

i) **दीर्घकालिक निवेश मूल्यांकन में उपयोगीः** चक्रवृद्धि निवेश को एक सरल राशि से एक अत्यंत बड़ी राशि में रूपांतरित कर सकता है, विशेषतः तब जब निवेश की अवधि लम्बी हो और निकासी न की जाए।

ii) **SIP योजनाओं में विशेष उपयोगिताः** सिस्टमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान (Systematic Investment Plan) के माध्यम से नियमित अंतराल पर निवेश किए गए धन की गणना Compounding Periodic Return के आधार पर ही होती है, जिससे निवेशक को वास्तविक लाभ का आकलन करने में सहायता मिलती है।

iii) **पुनर्निवेश की शक्ति का आकलनः** यह दर्शाता है कि बिना किसी निकासी के यदि रिटर्न पुनः निवेश कर दिया जाए, तो वह रिटर्न कितनी तेजी से भविष्य की पूंजी को बढ़ा सकता है।

6.2.2 जोखिम (Risk)

जोखिम वह संभावना है जिसके तहत निवेशक को अपेक्षित रिटर्न प्राप्त नहीं होता अथवा निवेश की पूंजी में हानि हो सकती है।

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI) के अनुसारः "जोखिम वह परिवर्तनशीलता है जो प्रतिफल (Return) में उत्पन्न हो सकती है तथा यह पूँजी (Capital) के नुकसान की संभावना को भी दर्शाती है।"

SCERT DELHI

जोखिम के प्रकार (Types of Risk):

i) **स्टैंडर्ड डिविएशन (Standard Deviation):** स्टैंडर्ड डिविएशन (Standard Deviation) कुल जोखिम (Total Risk) का एक मापक है। यह यह दर्शाता है कि किसी निवेश (Investment) का प्रतिफल (Return), समय की एक निश्चित अवधि में, उसके औसत प्रतिफल (Average Return) से कितनी मात्रा में विचलित (Deviate) होता है। उच्च मानक विचलन (Higher Standard Deviation) यह संकेत करता है कि रिटर्न में अधिक परिवर्तनशीलता (Greater Variability in Returns) है, और इस कारण जोखिम (Risk) भी अधिक होता है।

स्टैंडर्ड डिविएशन का सूत्र

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}(R_i - \bar{R})^2}$$

जहाँ,

σ = स्टैंडर्ड डिविएशन (Standard Deviation)

R_i = किसी विशेष अवधि का रिटर्न (Return in period i)

$\bar{R}$ = औसत रिटर्न (Average Return)

n = अवलोकनों की संख्या (Number of observations)

उदाहरण:

मान लीजिए एक म्यूचुअल फंड के 4 महीनों के मासिक रिटर्न (%) निम्नलिखित हैं:

माह	मासिक रिटर्न (%) (R_i)	(R_i-$\bar{R}$)	(R_i-$\bar{R}$)^2
जनवरी	2	2-5= -3	9
फरवरी	4	4-5=-1	1
मार्च	6	6-5= 1	1
अप्रैल	8	8-5=3	9
योग (Sum) = 9+1+1+9 = 20			

स्टैंडर्ड डिविएशन की गणना

$$\sigma = \sqrt{\frac{20}{4}} = \sqrt{5} \approx 2.236\%$$

“इस उदाहरण में, मानक विचलन (Standard Deviation) लगभग 2.236% प्राप्त हुआ, जो यह संकेत देता है कि फंड के मासिक प्रतिफल (Monthly Returns) अपने औसत प्रतिफल 5% से लगभग 2.236% तक ऊपर या नीचे हो सकते हैं।”

यह रिटर्न की अस्थिरता और निवेश के संभावित जोखिम का मात्रात्मक मूल्यांकन करने का एक वैज्ञानिक तरीका है।

स्टैंडर्ड डिविएशन का महत्व

1. **जोखिम का मूलभूत मापक (Fundamental Measure of Risk):** स्टैंडर्ड डिविएशन (Standard Deviation) निवेश के कुल जोखिम (Total Risk) को मापने का सबसे प्राथमिक और व्यापक रूप से मान्यता प्राप्त मात्रात्मक संकेतक है। यह मापदंड निवेश के प्रतिफल में समय के साथ होने वाले उतार-चढ़ाव को प्रदर्शित करता है, जिसमें बाज़ार जोखिम (Systematic Risk) और स्वतंत्र या फंड-विशिष्ट जोखिम (Unsystematic Risk) दोनों सम्मिलित होते हैं।

2. **रिटर्न की अस्थिरता का संकेतक (Indicator of Return Volatility):** स्टैंडर्ड डिविएशन का मान जितना अधिक होता है, उस फंड की रिटर्न श्रृंखला उतनी ही अधिक परिवर्तनशील (Volatile) मानी जाती है। उच्च मान यह संकेत देता है कि फंड का प्रदर्शन स्थिर नहीं है और इससे जुड़े जोखिम की संभावना अधिक है।

3. **तुलनात्मक विश्लेषण हेतु उपयुक्त उपकरण (Reliable Comparative Tool):** स्टैंडर्ड डिविएशन म्यूचुअल फंड योजनाओं के बीच जोखिम आधारित तुलना (Risk-Based Comparison) के लिए एक मजबूत आधार प्रदान करता है। यह विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए उपयोगी है जो स्थिर और पूर्वानुमेय प्रतिफल (Stable and Predictable Returns) की अपेक्षा रखते हैं। उदाहरणतः, यदि दो फंड योजना का औसत प्रतिफल समान है, तो कम स्टैंडर्ड डिविएशन वाला फंड बेहतर स्थिरता और कम जोखिम को दर्शाता है।

ii) बीटा (Beta)

बीटा जोखिम का एक ऐसा मापक है, जो यह दर्शाता है कि कोई प्रतिभूति (Security) समग्र बाज़ार के संदर्भ में किस हद तक अस्थिर (Volatile) है। यह निवेश के व्यवस्थित जोखिम को दर्शाता है, न कि कुल जोखिम को।

बीटा की गणनाः

बीटा (β) एक सांख्यिकीय सूचकांक है, जिसका उपयोग यह मापने के लिए किया जाता है कि किसी निवेश (जैसे कि म्यूचुअल फंड या स्टॉक) का प्रतिफल बाज़ार के प्रतिफल में होने वाले परिवर्तनों के प्रति कितना संवेदनशील है।

बीटा को निम्नलिखित सूत्र द्वारा परिभाषित किया जाता हैः

$$\beta = \frac{Cov(R_i, R_m)}{\sigma^2_m}$$

जहाँः

R_i = निवेश (सुरक्षा या फंड) का प्रतिफल

R_m = बाज़ार का प्रतिफल (जैसे NIFTY या Sensex)

Cov (R_i, R_m) = निवेश और बाज़ार रिटर्न के बीच सह-संबंध (Covariance)

σ^2_m = बाज़ार रिटर्न का विचरण (Variance) 2

Excel में इस गणना को आसान बनाने के लिए SLOPE ( ) फंक्शन का उपयोग किया जा सकता है।

उदाहरणः छः महीनों की अवधि में एक म्यूचुअल फंड और बाज़ार के प्रतिफल निम्न प्रकार हैंः

A कॉलम	B कॉलम (Fund Return)	C कॉलम (Market Return)
Jan	2.5	2.0
Feb	3.0	2.5
Mar	4.5	4.0
Apr	1.0	1.5
May	5.0	4.5
Jun	3.5	3.0

बीटा की गणना MS Excel में करें

कोई खाली सेल चुनें और लिखेंः

=SLOPE(B2:B7, C2:C7)

SCERT DELHI

यह फ़ॉर्मूला फंड रिटर्न (Dependent Variable) और बाज़ार रिटर्न (Independent Variable) के बीच Regression Line की Slope, यानी बीटा (β) को दर्शाता है।

यदि किसी म्यूचुअल फंड का बीटा 1.10 है, तो इसका अर्थ है कि वह फंड बाज़ार में होने वाले प्रत्येक 1% परिवर्तन पर औसतन 1.10% की दिशा में प्रतिक्रिया करता है। अर्थात्, वह बाज़ार से अधिक संवेदनशील (More Volatile) है।

बीटा के मान का अर्थ (Interpretation of Beta Values):

बीटा का मान (β)	अर्थ (Meaning)
β = 1	फंड या सुरक्षा का रिटर्न बाज़ार के साथ समान गति से चलता है।
β > 1	फंड बाज़ार से अधिक अस्थिर है – यानी रिटर्न उच्च, पर जोखिम भी अधिक।
β < 1	फंड की अस्थिरता बाज़ार से कम है – कम जोखिम, अपेक्षाकृत स्थिर रिटर्न।
β = 0	फंड का बाज़ार से कोई संबंध नहीं है – स्वतंत्र संपत्ति।

बीटा का महत्त्व

1) **प्रणालीगत जोखिम के मापन का साधन (Measure of Systematic Risk):** बीटा (β) को निवेश के प्रणालीगत जोखिम (Systematic Risk) को मापने का एक मानक उपकरण माना जाता है। यह उस जोखिम को दर्शाता है जो संपूर्ण बाज़ार या अर्थव्यवस्था में घटित होने वाली घटनाओं से उत्पन्न होता है, और जिसे केवल विविधीकरण (Diversification) से समाप्त नहीं किया जा सकता।

2) **पोर्टफोलियो निर्माण और निवेश निर्णयों में उपयोगिता (Portfolio Planning and Risk Alignment):** बीटा निवेशकों को उनकी जोखिम सहनशीलता (Risk Tolerance) के आधार पर फंड्स का चयन करने में मार्गदर्शन प्रदान करता है:

   * **उच्च बीटा वाले फंड** अपेक्षाकृत अधिक अस्थिर (Volatile) होते हैं और प्रायः आक्रामक निवेशकों (Aggressive Investors) के लिए उपयुक्त माने जाते हैं।

   * **निम्न बीटा वाले फंड** अपेक्षाकृत स्थिर (Stable) होते हैं और रक्षात्मक निवेश रणनीतियों (Defensive Strategies) के लिए बेहतर विकल्प सिद्ध होते हैं।

iii) **परिपक्वता अवधि (Weighted Average Maturity):** इसका अर्थ है किसी ऋण-पत्र आधारित निवेश पोर्टफोलियो की परिपक्वता अवधि का भारित औसत। यह बताता है कि फंड की कुल निवेशित राशि औसतन कितने समय के लिए निवेशित है।

उदाहरणः एक म्यूचुअल फंड ने तीन प्रकार की डेट सिक्योरिटीज़ (ऋण प्रतिभूतियाँ) में निवेश किया हैः

Security	Market Value (₹)	Maturity (Years)	D (Weight %)	E (Weighted Maturity)
A	1000000	1	0.25	0.25
B	2000000	3	0.50	1.50
C	1000000	5	0.25	1.25
Total	4000000			=SUM(E2:E3) = 3.00

परिपक्वता अवधि (WAM) = 0.25+1.50+1.25 = 3.00 Years

परिपक्वता अवधि का महत्त्व (Significance)

1. **ब्याज दर संवेदनशीलता का प्रमुख संकेतक (Primary Indicator of Interest Rate Sensitivity):** Weighted Average Maturity (WAM) किसी डेट पोर्टफोलियो की ब्याज दरों के प्रति संवेदनशीलता को परिभाषित करता है। जैसे-जैसे WAM बढ़ता है, फंड की शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य(NAV) में ब्याज दरों के उतार-चढ़ाव का प्रभाव अधिक स्पष्ट होता है। उच्च WAM वाले फंड्स, विशेष रूप से जब ब्याज दरों में वृद्धि होती है, तो उनके मूल्य में अपेक्षाकृत अधिक गिरावट देखी जा सकती है।

2. **जोखिम प्रोफाइल विश्लेषण में सहायक (Useful in Portfolio Risk Profiling):** WAM एक महत्वपूर्ण मात्रात्मक संकेतक है जो दर्शाता है कि फंड अल्पकालिक (Short-Term) है या दीर्घकालिक (Long-Term)। यह फंड की जोखिम संरचना को समझने में मदद करता हैः

   * **कम WAM (Weighted Average Maturity)** वाले फंड अपेक्षाकृत कम अस्थिर (Volatile), अधिक तरल (Liquid) और सुरक्षित निवेश माने जाते हैं।

   * **अधिक WAM वाले फंड** संभावित रूप से उच्च प्रतिफल (Return) प्रदान कर सकते हैं, किन्तु इनमें ब्याज दर जोखिम (Interest Rate Risk) अपेक्षाकृत अधिक होता है।

iv) संशोधित अवधि Modified Duration

यह एक मात्रात्मक माप है जो यह बताता है कि किसी ऋण-निवेश (Debt Instrument) या डेट म्यूचुअल फंड की कीमत (Price or NAV) में ब्याज दर में 1% परिवर्तन होने पर लगभग कितना प्रतिशत परिवर्तन होगा।

SCERT DELHI

उदाहरणः रवि ने ₹1,000 के एक बॉन्ड में निवेश किया है। यह बॉन्ड हर साल ₹100 ब्याज (Coupon) देता है और 5 साल बाद ₹1,000 लौटाएगा।

* ब्याज दर (YTM) = 8%
* परिपक्वता अवधि = 5 वर्ष
* वार्षिक भुगतान = ₹100
* अंतिम वर्ष में ₹1,000 मूलधन भी मिलेगा (कुल 1,100)

Year (t)	Cash Flow (₹)	Discount Factor(1 / (1 + YTM)^t)	Present Value (PV) (CF × Discount Factor) (in ₹)	t × PV (in ₹)
1	100	0.9259	92.59	92.59
2	100	0.8573	85.73	171.46
3	100	0.7938	79.38	238.14
4	100	0.7350	73.50	294.00
5	1100	0.6806	748.66	3743.30
			Total PV = 1079.86	(t×PV) = 4539.49

$$\text{Macaulay Duration} = \frac{\sum(t \times PV)}{\sum PV} = \frac{4539.49}{1079.86} \approx 4.20 \text{ years}$$

Years

Step 2: Calculate Modified Duration

$$\text{Modified Duration} = \frac{\text{Macaulay Duration}}{1 + \text{YTM}} = \frac{4.20}{1.08} \approx 3.89$$

संशोधित अवधि के महत्व

ब्याज दर जोखिम के आकलन में सहायक

संशोधित अवधि का उपयोग यह अनुमान लगाने हेतु किया जाता है कि किसी बॉन्ड या डेट फंड की कीमतें

ब्याज दर में परिवर्तन के प्रति कितनी संवेदनशील (Interest Rate Sensitivity) हैं। यह कुल ब्याज दर जोखिम का एक मुख्य संकेतक है।

निवेश रणनीति एवं पोर्टफोलियो प्रबंधन में उपयोगी:

संशोधित अवधि पोर्टफोलियो निर्माण एवं जोखिम संतुलन (Risk Adjustment) की रणनीतियों में सहायक होता है।

निवेशक अपनी जोखिम सहनशीलता (Risk Appetite) के अनुसार, उच्च या निम्न संशोधित अवधि वाले फंड का चयन कर सकते हैं।

उदाहरण:

* उच्च संशोधित अवधि: ब्याज दर में छोटे परिवर्तन पर भी अधिक मूल्य उतार-चढ़ाव।
* निम्न संशोधित अवधि: मूल्य स्थिरता अधिक, विशेष रूप से अल्पकालिक निवेश के लिए उपयुक्त।

6.2.3 जोखिम-समायोजित रिटर्न मापदंडों

जोखिम-समायोजित रिटर्न मापदंड (Risk-Adjusted Return Measures) वे मात्रात्मक संकेतक हैं जो किसी निवेश योजना के रिटर्न का मूल्यांकन उसके समग्र जोखिम के सापेक्ष करते हैं। ये मापदंड यह स्पष्ट करते हैं कि निवेश ने कितना अतिरिक्त लाभ (Excess Return) प्रदान किया, और वह लाभ किस स्तर के जोखिम के साथ अर्जित हुआ।

इनमें प्रमुख रूप से चार संकेतक (Indicators) उपयोग में लिए जाते हैं:

i. Sharpe Ratio (शार्प अनुपात)

ii. Sortino Ratio (सॉर्टिनो अनुपात)

iii. Treynor Ratio (ट्रेनर अनुपात)

iv. Jensen's Alpha (जेन्सन अल्फा)

i) **Sharpe Ratio (शार्प अनुपात):** यह मापदंड बताता है कि किसी फंड ने प्रति यूनिट कुल जोखिम यानी Standard Deviation के सापेक्ष कितना अतिरिक्त रिटर्न प्रदान किया।

उच्च शार्प अनुपात यह दर्शाता है कि म्यूचुअल फंड ने अपने कुल जोखिम के सापेक्ष उत्कृष्ट जोखिम-समायोजित प्रतिफल (Risk-Adjusted Return) प्रदान किया है। यह मापदंड पोर्टफोलियो की कुल अस्थिरता (Volatility) को ध्यान में रखते हुए प्रतिफल का मूल्यांकन करता है। जब विभिन्न म्यूचुअल

SCERT DELHI

फंड योजनाओं के प्रदर्शन की तुलना की जाती है, तो शार्प अनुपात एक सटीक संकेतक के रूप में कार्य करता है, जो यह निर्धारित करने में सहायक होता है कि किस फंड ने संगतता (Consistency) और प्रभावशीलता (Efficiency) के साथ बेहतर प्रबंधन किया है। यह अनुपात विशेष रूप से उन निवेशकों के लिए महत्वपूर्ण है जो सीमित जोखिम के साथ संतुलित एवं स्थिर रिटर्न की अपेक्षा रखते हैं।

ii) **सॉर्टिनो अनुपात (Sortino Ratio):** एक जोखिम-समायोजित रिटर्न मापदंड है जो निवेश के प्रतिफल का मूल्यांकन केवल नकारात्मक जोखिम (Downside Risk) के सापेक्ष करता है। यह अनुपात यह मापता है कि किसी निवेश ने प्रति यूनिट नकारात्मक विचलन पर कितना अतिरिक्त प्रतिफल अर्जित किया है। पारंपरिक Sharpe Ratio की तुलना में, Sortino Ratio केवल उन विचलनों को सम्मिलित करता है जो न्यूनतम अपेक्षित रिटर्न (Minimum Acceptable Return – MAR) से कम हैं, जिससे यह अधिक सटीक रूप से उन जोखिमों को उजागर करता है जो निवेशकों के लिए वास्तविक हानि उत्पन्न कर सकते हैं।

यदि कोई म्यूचुअल फंड अपेक्षाकृत अधिक अस्थिरता प्रदर्शित करता है, किंतु उसका प्रदर्शन न्यूनतम अपेक्षित रिटर्न से नीचे नहीं जाता, तो Sortino Ratio इस तथ्य को Sharpe Ratio की तुलना में अधिक सुस्पष्ट रूप से प्रदर्शित करता है। इस कारणवश, Sortino Ratio विशेष रूप से रिटेल निवेशकों के लिए उपयोगी सिद्ध होता है, जो नकारात्मक जोखिम के प्रति संवेदनशील होते हैं तथा स्थिर और संरक्षित निवेश परिणामों को प्राथमिकता देते हैं।

iii) **ट्रेनर अनुपात (Treynor Ratio):** एक जोखिम-समायोजित प्रदर्शन मापदंड है, यह अनुपात इस बात का आकलन करता है कि किसी निवेश ने प्रति यूनिट प्रणालीगत जोखिम (Systematic Risk) — जिसे बीटा (β) द्वारा मापा जाता है — के सापेक्ष कितना अतिरिक्त प्रतिफल (Excess Return) अर्जित किया है। यह विशेष रूप से उन पोर्टफोलियो के विश्लेषण में उपयोगी है, जो पर्याप्त रूप से विविधीकृत (Well-diversified) हैं, जहाँ केवल बीटा जोखिम को ही महत्वपूर्ण माना जाता है।

iv) **जेन्सन अल्फा (Jensen's Alpha):** एक उन्नत जोखिम-समायोजित प्रदर्शन मापदंड है, यह मापदंड यह आकलन करता है कि किसी म्यूचुअल फंड या पोर्टफोलियो का वास्तविक प्रतिफल, Capital Asset Pricing Model (CAPM) द्वारा निर्धारित अपेक्षित प्रतिफल (Expected Return) की तुलना में कितना अधिक या कम रहा है। धनात्मक अल्फा (Positive Alpha) यह संकेत करता है कि फंड मैनेजर ने अपेक्षाओं से बेहतर प्रदर्शन किया है, जबकि ऋणात्मक अल्फा (Negative Alpha) प्रदर्शन में गिरावट को दर्शाता है। Jensen's Alpha मुख्यतः सक्रिय प्रबंधन (Active Management) की प्रभावशीलता को मापने के लिए प्रयुक्त किया जाता है।

सीखने का सुदृढ़ीकरण(LEARNING REINFORCEMENT)

वाद-विवाद	1. केवल रिटर्न के आधार पर फंड का चयन करना जोखिमपूर्ण हो सकता है 2. XIRR एक निवेशक के वास्तविक प्रतिफल को दर्शाने का बेहतर तरीका है।
क्या आप जानते है?	1. Sharpe Ratio की अवधारणा नोबेल पुरस्कार विजेता William F. Sharpe द्वारा विकसित की गई थी। 2. Beta एक ऐसा मापदंड है जो केवल म्यूचुअल फंड ही नहीं, बल्कि स्टॉक्स और संपूर्ण पोर्टफोलियो के बाज़ार जोखिम को भी दर्शाता है।
खोजे और जांच करें	1. अपने पसंदीदा म्यूचुअल फंड स्कीम का मानक विचलन (Standard Deviation) और अल्फा (Jensen's Alpha) खोजें और उसका विश्लेषण करें। 2. किसी SIP योजना में निवेश की वास्तविक XIRR और प्रकाशित CAGR की तुलना करें – क्या दोनों में अंतर है?

सारांश (Summary)

इस अध्याय का अध्ययन करने के पश्चात छात्र म्यूचुअल फंड के मूल्यांकन हेतु प्रयोग किए जाने वाले प्रमुख मात्रात्मक मापदंडों की स्पष्ट समझ विकसित करते हैं। वे सीखते हैं कि किसी निवेश के प्रदर्शन को केवल रिटर्न से नहीं, बल्कि जोखिम के सापेक्ष रिटर्न (Risk-Adjusted Return) से मापा जाता है । छात्र इस अध्याय के माध्यम से म्यूचुअल फंड के जोखिम-समायोजित प्रदर्शन विश्लेषण हेतु प्रयुक्त विविध अनुपातों की गणना तथा उनके व्यावहारिक प्रयोग की विधियों में प्रवीणता प्राप्त करते हैं। यह अध्याय म्यूचुअल फंड विश्लेषण से संबंधित आवश्यक गणितीय, सांख्यिकीय एवं निवेश सिद्धांतों की एक सुदृढ़ बौद्धिक आधारशिला प्रदान करता है, जिससे विद्यार्थी निवेश निर्णयों के संदर्भ में अधिक सूचित, विश्लेषणात्मक और विवेकपूर्ण दृष्टिकोण अपनाने में सक्षम बनते हैं।

कार्यपत्रक –Worksheet

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. निम्न में से कौन-सा निवेश के जोखिम-समायोजित प्रतिफल को मापने का एक सांख्यिकीय मापदंड है?

(क) जेन्सन अल्फा (ख) सॉर्टिनो अनुपात

(ग) शार्प अनुपात (घ) बेंचमार्क

2. निवेश से अर्जित लाभ को क्या कहा जाता है?

(क) प्रतिफल (ख) आय

(ग) जोखिम (घ) ब्रोकरेज

3. निम्न में से कौन-सा ऐसा जोखिम है जो संपूर्ण बाज़ार या उसके बड़े हिस्से को प्रभावित करता है?

(क) अव्यवस्थित जोखिम (ख) निश्चित जोखिम

(ग) अनुपातिक जोखिम (घ) व्यवस्थित जोखिम

II. रिक्त स्थान पूर्ति (Fill in the Blanks):

1. ___________ एक व्यावसायिक रूप से प्रबंधित सामूहिक निवेश योजना है, जो अनेक निवेशकों से पूंजी एकत्र कर विभिन्न परिसंपत्तियों में निवेश करती है।

2. निवेश में संभावित हानि की संभावना को ___________ कहा जाता है।

3. ___________ यह मापदंड है जो दर्शाता है कि योजना का प्रतिफल अपने औसत से किस सीमा तक विचलित होता है।

4. ___________ किसी फंड के जोखिम स्तर का मूल्यांकन करता है तथा यह जांचने में सहायक होता है कि वह फंड आपकी जोखिम वहन करने की क्षमता के अनुकूल है या नहीं

III. लघु उत्तर प्रश्न (Short Answer Questions):

1. Sharpe Ratio और Sortino Ratio में क्या अंतर है?

2. बीटा (Beta) से निवेश के किस प्रकार के जोखिम को समझा जाता है?

SCERT DELHI

3. Jensen's Alpha का निवेश विश्लेषण में क्या महत्व है?

4. Standard Deviation को Excel में कैसे मापा जा सकता है?

IV. दीर्घ उत्तर प्रश्न (Long Answer Questions):

1. XIRR और CAGR में अंतर स्पष्ट करें और दोनों के उपयुक्त उपयोग बताएं।

2. Modified Duration और Weighted Average Maturity की तुलना करें एवं इनका ऋण फंड में उपयोग समझाएं।

SCERT DELHI

नोट : इस पुस्तक में प्रयुक्त सामग्री एवं चित्र पूर्णतः शैक्षणिक उद्देश्य के लिए है, किसी व्यावसायिक उपयोग के लिए नहीं।

उत्तर कुंजी

अध्याय 1

I. बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions):

1. उत्तरः घ) उपर्युक्त सभी विकल्प
2. उत्तरः घ) उपर्युक्त सभी विकल्प
3. उत्तरः घ) केवल विकल्प क और ख
4. उत्तरः ग) मूर्त (भौतिक) संपत्तियाँ
5. उत्तरः ख) सार्वजनिक भविष्य निधि (PPF)
6. उत्तरः ख) दीर्घकालिक निवेश
7. उत्तरः ग) ऋण प्रपत्र
8. उत्तरः घ) उपर्युक्त सभी विकल्प
9. उत्तरः घ) उपर्युक्त सभी विकल्प
10. उत्तरः ग) प्रतिभूति प्रणाली (Securities System)
11. उत्तरः ख) व्यक्तिगत उधारी सीमा
12. उत्तरः घ) मुद्रा बाज़ार अथवा लिक्विड फंड

अध्याय 2

I बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions - MCQs)

1. घ) कंपनी
2. ख) शेयरों का मूल्य निर्धारण करना
3. ग) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI)
4. ग) प्राथमिक सार्वजनिक प्रस्ताव (IPO)

SCERT DELHI

5. ग) इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफ़ॉर्म
6. ख) स्टॉक एक्सचेंज
7. ख) American Depository Receipt
8. ख) शेयर लेन-देन की पुष्टि हेतु
9. ख) जोखिम को सीमित करना
10. ग) NSDL और CDSL

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks)

1. प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (IPO)
2. प्राइस बैंड (Price Band)
3. मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज
4. अमेरिकन डिपॉजिटरी रसीद (ADR), ग्लोबल डिपॉजिटरी रसीद (GDR)
5. कॉन्ट्रैक्ट नोट (Contract Note)

III सही या गलत लिखिए (Write True or False)

1. गलत
2. सही
3. गलत
4. सही
5. गलत

अध्याय 3

I बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions - MCQs)

1. उत्तरः (ख) एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)
2. उत्तरः (ग) ओपन-एंडेड और क्लोज-एंडेड

SCERT DELHI

3. उत्तरः (ख) प्रति यूनिट शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य
4. उत्तरः (ग) जो किसी सूचकांक (Index) को ट्रैक करते हैं
5. उत्तरः (ग) धारा 80C के अंतर्गत कर छूट
6. उत्तरः (ग) स्कीम से संबंधित कुल खर्च का प्रतिशत
7. उत्तरः (ग) योजना से संबंधित सभी वैधानिक जानकारी
8. उत्तरः (ब) यह अन्य म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश करती है

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks)

1. उत्तरः कस्टोडियन (Custodian)
2. उत्तरः इंडेक्स फंड (Index Fund)
3. उत्तरः फंड ऑफ फंड्स (Fund of Funds)
4. उत्तरः स्कीम इन्फॉर्मेशन डॉक्युमेंट (SID), स्टेटमेंट ऑफ एडिशनल इन्फॉर्मेशन (SAI)
5. उत्तरः प्रतिभूतियों की खरीद-बिक्री (Buy/Sell of securities)

III सही या गलत लिखिए (Write True or False)

1. गलत
2. गलत
3. सही
4. गलत
5. सही

अध्याय 4

I बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions - MCQs)

1. सही उत्तरः ख) ETF स्टॉक एक्सचेंज पर शेयरों की भांति पूरे दिन व्यापार योग्य होते हैं।
2. सही उत्तरः ग) यूनिटों का निर्माण एवं मोचन कर बाज़ार में तरलता बनाए रखना।

SCERT DELHI

3. सही उत्तरः ख) SGBs भौतिक स्वर्ण भंडार द्वारा समर्थित होते हैं।
4. सही उत्तरः ग) ब्याज दर में वृद्धि होने पर बॉन्डों की बाज़ार कीमत में गिरावट का जोखिम
5. सही उत्तरः ग) भारत सरकार द्वारा जारी प्रतिभूतियाँ जिनमें क्रेडिट जोखिम नगण्य होता है
6. सही उत्तरः ख) यील्ड टू मैच्योरिटी (YTM) के आधार पर छूटित नकदी प्रवाह (Discounted Cash Flow) पद्धति से
7. सही उत्तरः ख) निश्चित परिपक्वता योजनाएँ (Fixed Maturity Plans – FMPs)
8. सही उत्तरः ख) पोर्टफोलियो में प्रतिभूतियों की बार-बार खरीद एवं बिक्री
9. सही उत्तरः ग) ETF प्रायोजकों द्वारा Authorised Participants को प्रदत्त बड़े ब्लॉक्स जिनके बदले अंतर्निहित प्रतिभूतियाँ दी जाती हैं
10. सही उत्तरः ख) ऐसी योजना जिसमें कूपन दर समय-समय पर MIBOR जैसे बेंचमार्क दरों के अनुसार समायोजित होती है

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks)

1. सरकारी प्रतिभूतियाँ (Government Securities)
2. ब्याज (Interest)
3. अधिकृत प्रतिभागी (Authorised Participant)
4. बेंचमार्क (Benchmark)
5. 91 दिन (91 days)

अध्याय 5

I बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions - MCQs)

1. (क) एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फंड्स इन इंडिया (AMFI)
2. (ख) भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड
3. (ख) सेवानिवृत्त व्यक्तियों के लिए
4. (ख) धारा 80C

SCERT DELHI

5. (ख) रिस्कोमीटर

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks)

1. शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य (NAV)
2. 1996
3. 3

III सही या गलत लिखिए (Write True or False)

1. गलत
2. गलत
3. सही

अध्याय 6

I बहुविकल्पीय प्रश्न (Multiple Choice Questions - MCQs)

1. उत्तरः ग) शार्प अनुपात
2. उत्तरः क) प्रतिफल
3. उत्तरः घ) व्यवस्थित जोखिम

II रिक्त स्थान भरें (Fill in the Blanks)

1. म्यूचुअल फंड
2. जोखिम
3. मानक विचलन
4. जोखिम प्रोफ़ाइल

SCERT DELHI

Reference

https://cleartax.in/s/global-depository-receipt-gdr

https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023

https://lawbhoomi.com/types-of-prospectus/

https://investor.sebi.gov.in/iematerial.html

https://www.nextias.com/blog/पूँजी-बाज़ार/

https://www.nextias.com/blog/पूँजी-बाज़ार/

https://www.amfiindia.com/investor-corner/knowledge-center/introduction-to-mutual-funds.html

https://cleartax.in/s/how-mutual-funds-work#h0

https://cleartax.in/s/different-mutual-funds-taxed

https://www.amfiindia.com/aboutamfi

https://incometaxindia.gov.in/Pages/utilities/Cost-Inflation-Index.aspx

SCERT DELHI

स्वाध्यायान्मा प्रमदः

राज्य शैक्षिक अनुसंधान एवं प्रशिक्षण परिषद्, दिल्ली
वरुण मार्ग, डिफेंस कॉलोनी, नई दिल्ली - 110024