

Paper-2: व्यूहरचनात्मक वित्तीय प्रबंधन

प्रश्न संख्या 1 अनिवार्य है

शेष छः प्रश्नों में से किन्हीं पाँच प्रश्नों के उत्तर दीजिये।

टिप्पणियाँ उत्तर का हिस्सा होंगे।

प्रश्न 1

(अ) एक बैंक ने '7.15 पर अपने ग्राहकों को हांगकांग डॉलर 40,00,000 स्पॉट मूल्य पर बेच दिये और उसी दिन स्वयं के लिये लंदन बाजार से कवर कर लिया, जब विनिमय दरें निम्न थी:

US\$ = HK\$ 7.9250                      7.9290

अमरीकी डॉलर के लिए स्थानीय अंतर बैंक बाजार दर थी:

स्पॉट US\$ 1 = '55.00                      55.20

आपको दर की गणना करनी है और लेन-देन में लाभ या हानि ज्ञात कीजिए। दलाली पर ध्यान नहीं देना है। (5 अंक)

आपको चार दशमलव बिन्दु तक विनिमय दर के लिए गणना दिखानी है।

(ब) ए बी सी लिमिटेड, डी ई एफ लिमिटेड के अधिग्रहण पर विचार कर रही है, जिसके पास 3.10 करोड़ अंश निर्गमित व बकाया हैं। वर्तमान में बाजार मूल्य प्रति अंश '440.00 है। ए बी सी लिमिटेड की औसत पूँजी लागत 12% है। अगले तीन वर्षों के लिए डी ई एफ लिमिटेड के नकदी प्रवाह निम्नानुसार हैं:

वर्ष                      'करोड़ों में

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

आपको मूल्यांकन की सीमा की गणना करनी है, जिस पर ए बी सी लिमिटेड को विचार करना है।

लीजिये। P.V.F. (12%, 3) = 0.893, 0.797, 0.712 (5 अंक)

(स) रमेश के पास एक भूखण्ड हैं, जिस पर वह बिक्री के लिए अपार्टमेंट इकाइयों का निर्माण करवाना चाहता है। निर्मित अपार्टमेंट इकाइयों की संख्या 10 या 15 हो सकती है। इन विकल्पों के लिए कुल निर्माण लागत क्रमशः '600 लाख या '1025 लाख होने का अनुमान है। प्रत्येक अपार्टमेंट इकाई की वर्तमान बाजार कीमत 80 लाख रुपये हैं। अपार्टमेंट इकाइयों का बाजार मूल्य एक वर्ष बाद बाजार की स्थितियों पर निर्भर करेगा। यदि बाजार में तेजी है तो प्रत्येक अपार्टमेंट इकाई को 91 लाख में बेचा जाएगा, यदि बाजार सुस्त है तो उसी के लिए बिक्री मूल्य '75 लाख हो जाएगा।

खाली भूखण्ड के वर्तमान मूल्य का निर्धारण कीजिये।

क्या रमेश को अभी निर्माण शुरू करना चाहिए या भूमि को खाली रखना चाहिए? प्रति युनिट अपार्टमेंट का वार्षिक किराया '7 लाख है व जोखिम मुक्त ब्याज दर 10% वार्षिक है। मानिये कि निर्माण लागत अपरिवर्तित रहेगी।

(5 अंक)

(द) XYZ लिमिटेड £15 करोड छः महीने के LIBOR + 10.00%, 24 महीने की अवधि के लिए उधार लेता है। कंपनी का लन्दन अन्तर-बैंक प्रस्तावित दर (LIBOR) में वृद्धि का पूर्वानुमान है, अतः वह अपने बैंकरों को 8.00%

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

म्पूर्ण पुनः  
की स्थायी

PLEASE VISIT [WWW.STUDENTSOFCAANDCS.COM](http://WWW.STUDENTSOFCAANDCS.COM) FOR MORE UPDATES

दर 7.00% प्रतिवर्ष है। आगामी पुनः निर्धारित अवधि के दौरान LIBOR की वास्तविक स्थिति इस प्रकार है:

पुनः निर्धारित अवधि	लन्दन अन्तर बैंक प्रस्तावित दर(LIBOR)
1	9.00%
2	9.50%
3	10.00%

आपको बताना है कि ब्याज दर जोखिम कैप विकल्प के माध्यम से कितनी रोकी जा सकती है।

गणना के लिए, प्रत्येक स्तर पर आंकड़े चार दशमलव तक और राशि निकटतम ₹ तक निकालनी है। यह टिप्पणी का हिस्सा होना चाहिये।

(5 अंक)

उत्तर

(अ) बैंक (डीलर) ने स्वयं को लंदन बाजार से बाजार बिक्री दर पर खरीदकर कवर किया।

रुपया - अमेरिकी डॉलर बिक्री दर	-	₹ 55.20
अमेरिकी डॉलर - हांगकांग डॉलर	-	HK\$ 7.9250
रुपया-हांगकांग कास दर (₹ 55.20/7.9250)	-	₹ 6.9653
बैंक के लिए लाभ/हानि		
ग्राहकों से प्राप्त राशि (HK\$ 40,00,000) x 7.15		₹ 2,86,00,000

सौदे को कवर करने पर भुगतान की गई राशि:

(HK\$ 40,00,000 x 6.9653)

₹ 2,78,61,200

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

बैंक को लाभ = ₹7,38,800

वैकल्पिक गणना:

बैंक को लाभ = 40,00,000 (₹7.15 - ₹6.9653) = ₹7,38,800

(ब) बाजार मूल्य के आधार पर मूल्यांकन

प्रति अंश बाजार मूल्य ₹440.00

अतः कुल व्यापार का मूल्य (3.10 करोड़ x ₹440) = ₹1,364.00 करोड़

बढ़ागत नकदी प्रवाह के आधार पर मूल्यांकन

नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य = (₹460 करोड़ x ₹0.893) + (₹600 करोड़ x 0.797) + (₹740 करोड़ x 0.712)

= ₹1,415.86 करोड़

प्रति अंश मूल्य (₹1,415.86 करोड़ / 3.10 करोड़) = ₹456.73 प्रति अंश

मूल्यांकन की रेंज

	प्रति अंश (₹)	कुल (₹ करोड़)
न्यूनतम	440.00	1364.00
अधिकतम	456.73	1415.86

(स) वर्तमान में 10 इकाई अपार्टमेंट्स से ₹200 लाख (₹800 लाख - ₹600

लाख) का मूल्यांकन होगा और 15 इकाई अपार्टमेंट्स से ₹175 लाख

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

प्रकार 10

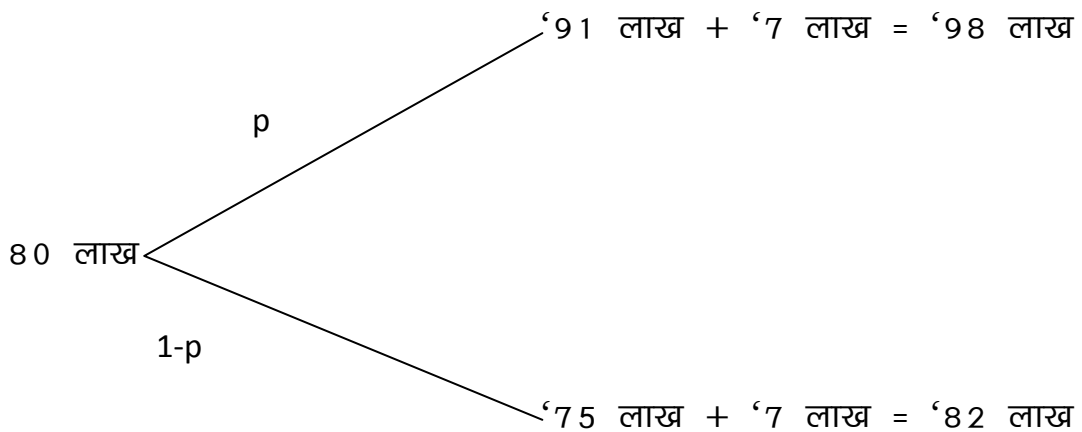
**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

इसका मूल्यांकन होगा और 15 इकाई अपार्टमेंट्स से ₹175 लाख

करना है। हालांकि, यदि रमेश 1 वर्ष तक इंतजार करता है तो उसका Pay-off निम्नानुसार होगा:

	बाजार की स्थितियाँ	
	तेज बाजार	सुस्त बाजार
10 इकाई अपार्टमेंट	'91 लाख x 10 - '600 लाख = '310 लाख	'75 लाख x 10 - '600 लाख = '150 लाख
15 इकाई अपार्टमेंट	'91 लाख x 15 - '1025 लाख = '340 लाख	'75 लाख x 15 - '1025 लाख = '100 लाख

इस प्रकार यदि बाजार में तेजी की स्थिति उत्पन्न होती है तब सबसे अच्छा विकल्प इकाई अपार्टमेंट का है और इसमें शुद्ध पे ऑफ '340 लाख होगी और यदि बाजार सुस्त रहता है तो सबसे अच्छा विकल्प 10 इकाई अपार्टमेंट है और इसमें शुद्ध पे ऑफ '150 लाख का होगा। खाली भूखण्ड का मूल्य निर्धारित करने के लिए हम ऑप्शन मूल्यांकन के द्विपद मॉडल (Binomial Model) (जोखिम तटस्थ विधि) का प्रयोग करेंगे: जो निम्न है।



वैकल्पिक रूप से छात्र इन मूल्यों की गणना निम्न प्रकार से कर सकते हैं (बिक्री मूल्य + किराया):

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

यदि

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

$$₹91 \text{ लाख} + ₹7 \text{ लाख} = ₹98 \text{ लाख}$$

यदि बाजार सुस्त है तो संभावित परिणाम =

$$₹75 \text{ लाख} + ₹7 \text{ लाख} = ₹82 \text{ लाख}$$

मान ले कि  $p$  तेजी की संभाव्य की दशा है फिर दी गई 10% मुक्त ब्याज दर से निम्न दशा संतुष्ट होनी चाहिए:

$$₹80 \text{ लाख} = \frac{[(p \times ₹98 \text{ लाख}) + (1-p) \times ₹82 \text{ लाख}]}{1.10}$$

$$p = \frac{3}{8} \text{ अर्थात् } 0.375$$

इस प्रकार  $1 - p = 0.625$

अगले वर्ष का अपेक्षित नकदी प्रवाह

$$0.375 \times ₹340 \text{ लाख} + 0.625 \times ₹150 \text{ लाख} = ₹221.25 \text{ लाख}$$

अपेक्षित नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य:

$$₹221.25 \text{ लाख} (0.909) = ₹201.12 \text{ लाख}$$

अतः खाली भूखंड का मूल्य = रु. 201.12 लाख है। चूंकि खाली भूमि का वर्तमान मूल्य 10 इकाईयों के अपार्टमेंट के लाभ की तुलना में अधिक है तो अब भूमि को खाली रखा जाना चाहिए

- (द) सबसे पहले हमें बैंक को भुगतानयोग्य प्रीमियम की गणना निम्नानुसार करनी होगी:

**$P =$  DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES  
SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



जहाँ

P = प्रीमियम

A = मूल राशि

rp = प्रीमियम की दर

i = ब्याज की स्थिर दर

t = समय

$$= \frac{0.01}{\frac{1}{(1/0.035)^{0.035 \times 1.035^4}}} \times \text{£}15,000,000$$

$$= \frac{0.01}{\left[ \frac{(1.035)^4 - 1}{0.035} \right]} \times \text{£}15,000,000$$

$$= \frac{0.01}{3.671} \times \text{£}15,000,000 = \text{£}40,861$$

कृपया ध्यान दें, उपर्युक्त हल के प्रत्येक चरण को चार दशमलव अंक के आधार पर तैयार किया गया है।

अब हम बैंक से प्राप्त शुद्ध भुगतान देखते हैं :

पुनः निर्धारित अवधि	ब्याज दर में वृद्धि के कारण अतिरिक्त ब्याज	बैंक से प्राप्त राशि	बैंक को प्रीमियम का भुगतान	बैंक से प्राप्त शुद्ध राशि
1	£ 75,000	£ 75,000	£ 40,861	£ 34,139
2	£ 112,500	£ 112,500	£ 40,861	£ 71,639
3	£ 150,000	£ 150,000	£ 40,861	£ 109,139
कुल				14,917

DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES

SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"

अतः उपरोक्त विवरण से यह देखा जा सकता है £ 337,500 की ब्याज दर जोखिम राशि कैप विकल्प का उपयोग करके £ 214,917 से कम हो गई।

नोट: संभव है कि छात्र गणना तीन दशमलव अंकों तक करे या अलग आधार का उपयोग करे। ऐसी स्थिति में उत्तर भिन्न होने कि संभावना है।

प्रश्न 2

- (अ) XYZ लिमिटेड '40 लाख रुपये के निवेश से एक मशीन खरीदने की योजना बना रहा है। अगले तीन वर्षों के लिए करोपरात अपेक्षित नकदी प्रवाह निम्नानुसार है:

वर्ष -1		वर्ष - 2		वर्ष - 3	
CFAT	संभाव्य	CFAT	संभाव्य	CFAT	संभाव्य
12	.1	12	.1	18	.2
15	.2	18	.3	20	.5
18	.4	30	.4	32	.2
32	.3	40	.2	45	.1

कंपनी मशीन से संबंधित सभी संभावित जोखिम कारकों पर विचार करना चाहती है।

कंपनी जानना चाहती है :

- (i) इस प्रस्ताव का स्वतंत्र संभाव्य वितरण ब्याज की 7% जोखिम मुक्त दर के साथ मानते हुए प्रत्याशित शुद्ध वर्तमान मूल्य

- (ii) अपेक्षित मूल्यों पर संभावित विचलन (8 अंक)

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



(ब) 1 जनवरी, 2013 को एक निवेशक के पास 5 अंशों निम्न का पोर्टफोलियो है

प्रतिभूति	कीमत	अंशों की संख्या	बीटा
A	349.30	5,000	1.15
B	480.50	7,000	0.40
C	593.52	8,000	0.90
D	734.70	10,000	0.95
E	824.85	2,000	0.85

निवेशक के लिए पूंजी की लागत 10.5% प्रति वर्ष है। आपको गणना करनी है:

(i) उसके पोर्टफोलियो के बीटा का

(ii) फरवरी 2013 के लिए निफ्टी वायदा के सैद्धांतिक मूल्य

(iii) अनुबंधों की संख्या जिनकी निफ्टी निवेशक को पूर्ण बचाव पाने के लिए फरवरी तक बेचने हेतु आवश्यक है यदि उनके पोर्टफोलियो के लिए निफ्टी का वर्तमान मूल्य 5900 है और निफ्टी फ्यूचर्स को न्यूनतम 200 इकाइयों के व्यापार की आवश्यकता है। यह मानिये कि फ्यूचर्स का व्यापार उनके उचित मूल्य पर होता है।

(iv) भविष्य के अनुबंधों की संख्या जिसे एक निवेशक को व्यापार करना चाहिए यदि वह अपने पोर्टफोलियो में बीटा 0.6 तक कम करने की इच्छा रखता है।

वर्ष में दिनों की संख्या 365 मानिये

दिया गया है :  $\ln(1.105) = 0.0998$

$e(0.015858) = 1.01598$

(8 अंक)

उत्त **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

(i) **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

(लाखों में)

वर्ष-I			वर्ष-II			वर्ष-III		
CFAT	P	CF x P	CFAT	P	CF x P	CFAT	P	CF x P
12	0.1	1.2	12	0.1	1.2	18	0.2	3.6
15	0.2	3.0	18	0.3	5.4	20	0.5	10
18	0.4	7.2	30	0.4	12	32	0.2	6.4
32	0.3	9.6	40	0.2	8	45	0.1	4.5
	$\bar{x}$ or $\overline{CF}$	21.0		$\bar{x}$ or $\overline{CF}$	26.60		$\bar{x}$ or $\overline{CF}$	24.50

NPV (लाखों)	PV कारक @ 7%	कुल PV (लाखों में)
21	0.935	19,635
26.60	0.873	23,222
24.50	0.816	19,992
	नकद प्रवाह का वर्तमान मूल्य	62,849
	घटाएँ नकद बर्हिवाह शुद्ध वर्तमान मूल्य	40,000
		22,849

(ii) अपेक्षित मूल्य में संभावित विचलन

वर्ष -I

$X - \bar{x}$	$X - \bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$	$P_1$	$(x - \bar{x})^2 P_1$
12-21	-9	81	0.1	8.10
15-21	-6	36	0.2	7.2
18-21	-3	9	0.4	3.6
32-21	11	121	0.3	36.30
				55.20

$$\sigma_1 = \sqrt{55.20} = 7.43$$

वर्ष -II

<b>DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES</b>	
<b>SEARCH ---&gt; "STUDENTS OF CA AND CS"</b>	

30-26.60	3.40	11.56	0.4	4.62
40-26.60	13.40	179.56	0.2	35.91
				84.04

$$\sigma_2 = \sqrt{84.04} = 9.17$$

वर्ष -III

$X - \bar{x}$	$X - \bar{x}$	$(x - \bar{x})^2$	$P_3$	$(x - \bar{x})^2 P_3$
18-24.50	-6.50	42.25	0.2	8.45
20-24.50	-4.50	20.25	0.5	10.13
32-24.50	7.50	56.25	0.2	11.25
45-24.50	20.50	420.25	0.1	42.03
				71.86

$$\sigma_3 = \sqrt{71.86} = 8.48$$

संभावित मूल्य के बारे में प्रमाप विचलन:

$$\sqrt{\frac{55.20}{(1.07)^2} + \frac{84.04}{(1.07)^4} + \frac{71.86}{(1.07)^6}} = 12.6574$$

(ब) (i) पोर्टफोलियो बीटा की गणना

प्रतिभूति	अंश का मूल्य	अंशों की संख्या	मूल्य	भार $W_i$	बीटा $B_i$	भारित बीटा
A	349.30	5,000	17,46,500	0.093	1.15	0.107
B	480.50	7,000	33,63,500	0.178	0.40	0.071
C	593.52	8,000	47,48,160	0.252	0.90	0.227
D	734.70	10,000	73,47,000	0.390	0.95	0.370
E	824.85	2,000	16,49,700	0.087	0.85	0.074
			1,88,54,860			0.849

पोर्टफोलियो बीटा = 0.849

(ii) **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

पूँज **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

तदानुसार ब्याज की मिश्रित दर  $\ln(1.105) = 0.0998$

फरवरी 2013 के अनुबंध के लिए,  $t = 58/365 = 0.1589$

आगे  $F = Se^{rt}$

$$F = '5,900e^{(0.0998)(0.1589)}$$

$$F = '5,900e^{0.015858}$$

$$F = '5,900 \times 1.01598 = '5,994.28$$

(iii) जब कुल पोर्टफोलियो का हेज किया जा रहा है

$\frac{\text{हेजिंग की आवश्यकता वालेस्पॉट स्थिति का मूल्य}}{\text{फ्यूचर अनुबंध का मूल्य}} \times \text{पोर्टफोलियो का बीटा}$

$$\frac{1,88,54,860}{5994.28 \times 200} \times 0.849 = 13.35 \text{ अनुबंध, अर्थात् 13 या 14 अनुबंध}$$

(iv) जब कुल पोर्टफोलियो बीटा 0.6 से कम किया जाना है

बेचे जा सकने योग्य अनुबंधों की संख्या

$$= \frac{F(\beta_p - \beta_f)}{F} C$$

$$= \frac{1,88,54,860(0.849 - 0.600)}{5994.28 \times 200} C = 3.92 \text{ अनुबंध या 4 अनुबंध}$$

प्रश्न:-3 (अ) मिस्टर सुहैल ने तीन सहयोग निधि योजनाओं में निम्न प्रकार से निवेश किया है:

वितरण	गोचरता A	गोचरता R	गोचरता B
नि	11		
प्रवे			0

परिसंपत्ति मूल्य (NAV) 31.7.2011 तक प्राप्त लाभांश	23,000	6,000	NIL
31.7.2011 तक शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य	10.20	10.25	9.90

31-7-2011 तक मिस्टर सुहैल की तीनों योजनाओं में से प्रत्येक के संबंध में प्रभावी yield का वार्षिक आधार पर आप गणना करें।

मानिये 1 वर्ष = 365 दिन

दो दशमलव अंकों तक गणना दिखाए। (10 अंक)

(ब) एबीसी लिमिटेड के पास '100 प्रत्येक के समता अंश से '10 लाख की पूंजी है। वर्तमान में अंश सम मूल्य पर उद्धृत है। कंपनी चालू वित्त वर्ष के अंत में प्रति अंश '15 का लाभांश घोषित करने का प्रस्ताव रखती है। पूंजीकरण दर जिस जोखिम वर्ग के अंतर्गत कंपनी आती है 10% है।

वर्ष के अंत में अंश का बाजार मूल्य क्या होगा, यदि

(i) लाभांश घोषित किया जाता है ?

(ii) लाभांश घोषित नहीं किया जाता है ?

(iii) मान लीजिये कि कंपनी लाभांश का भुगतान करती है और उसके पास '6,00,000 का शुद्ध मुनाफा है और इस अवधि के दौरान '12,00,000 का नया निवेश होता है, तो कितने नए अंश जारी किये जाने चाहिए। एमएम मॉडल का उपयोग कीजिये। (6 अंक)

उत्तर

(अ) **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**  
**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

योजना	निवेश	यूनिट की संख्या (निवेश/शुद्ध परिसम्पत्ति मूल्य प्रवेश तिथि पर)	इकाई शुद्ध परिसम्पत्ति मूल्य 31-7-2011	कुल परिसम्पत्ति 31-7-2011 यूनिट संख्या परिसम्पत्ति 31-7-2011 यूनिट	शुद्ध 31-7- यूनिट की शुद्ध मूल्य प्रति यूनिट
MF A	12,00,000	1,17,073.17	10.20	11,94,146.33	
MF B	4,00,000	39,408.87	10.20	4,03,940.92	
MF C	2,50,000	25,000	9.90	2,47,500.00	
योजना	शुद्ध परिसम्पत्ति (+)/(-31.7.2011 को शुद्ध परिसम्पत्ति मूल्य निवेश)	प्राप्त लाभांश	शुद्ध परिसम्पत्ति में कुल Yieldपरिव र्तन + लाभांश	दिनों की संख्या	प्रभावीYield की दर (% p.a.) (कुल yield/निवेश) x (365/दिनों की संख्या) x 100
MF A	(+) 5,852.67	23,000	17,146.33	122	4.275%
MF B	(+) 3,940.92	6,000	9,940.92	92	9.86%
MF C	(-) 2,500	शून्य	(-) 2,500	31	(-) 11.77%

(ब) एस.एम. मॉडल के अनुसार, समता अंश का वर्तमान बाजार मूल्य है:

$$P_0 = \frac{1}{1+K_d} \times (D_1 + P_1)$$

(i) यदि लाभांश घोषित किया जाता है तो:

$$100 = \frac{1}{1+0.10} \times (15 + P_1)$$

$$100 = \frac{15 + P_1}{1.10}$$

$$100 = 15 + P_1$$

$$P_1 = 110 - 15 = '95$$

वर्ष **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



(ii) यदि लाभांश घोषित नहीं किया जाता है तो:

$$100 = \frac{1}{1+0.10} \times (0 + P_1)$$

$$100 = \frac{P_1}{1.10}$$

$$P_1 = '110$$

वर्ष के अंत में समता अंश का बाजार मूल्य होगा '110

(iii) यदि फर्म कुल लाभ '6,00,000 में से '15 प्रति अंश लाभांश देती है और '12,00,000 के नये निवेश की योजना बनाती है, तो निर्गमित किये जाने वाले अंशों की संख्या इस प्रकार ज्ञात की जा सकती है।

कुल आय	6,00,000
-प्रदत्त लाभांश	<u>1,50,000</u>
रोकी गयी आय	4,50,000
कुल कोष की आवश्यकता	<u>12,00,000</u>
उगाहे जाने वाला नवीन कोष	<u>7,50,000</u>
अंश का बाजार मूल्य	'95
निर्गमित अंशों की संख्या	
(7,50,000/Rs.95)	7,894.74

रु. 95 की दर पर

**या फर्म** **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**  
**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

प्रश्न 4.

(अ) X लिमिटेड ने ₹14.00 प्रति अंश लाभांश की घोषणा की मिस्टर B एक्स लिमिटेड के अंश खरीदने की योजना बना रहे हैं, विकास दर में 8% से 9% की वृद्धि की सम्भावना है, जो कि तीन वर्ष तक जारी। उनकी यह सम्भावना है कि तीन वर्ष बाद अंश का बाजार मूल्य ₹360.00 हो जाएगा।

आपको यह निर्धारित करने की आवश्यकता है कि:

(i) मिस्टर B को अंशों के लिए अधिकतम राशि का भुगतान करना चाहिए, यदि उन्हें प्रतिफल की दर 13% प्रति वर्ष चाहिए।

(अंक 4)

(ii) अधिकतम मूल्य जो कि मिस्टर B को अंशों के लिए देना चाहेंगे यदि उनका मत है कि विकास दर अनिश्चित काल तक 9% रहेगी और प्रति वर्ष प्रतिफल की दर 13% होगी।

(अंक 2)

(iii) तीन वर्ष के अंत में अंश का मूल्य, यदि 9% विकास दर प्राप्त कर ली जाती है और यह मानते हुए कि बाकी सभी स्थितियों (ii) के समान हैं।

रूपया राशि का दो दशमलव बिंदु तक गणना कीजिये।

	वर्ष 1	वर्ष 2	वर्ष 3
FVIF@9%	1.090	1.188	1.295
FVIF@13%	1.130	1.277	1.443
PVIF@13%	0.885	0.783	0.693

DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES (अंक 2)

SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"

(ब) 1.4.2012 को ABC सहयोग निधि ने 20 लाख यूनिट, '10 प्रति यूनिट से जारी किये। प्रासंगिक प्रारंभिक व्यय '12 लाख है। इसने इस प्रकार पूंजी बाजार प्रलेख से उगाही फंड को रु. 185 लाख का निवेश रु. 185 लाख का पोर्टफोलियों को बनाने में निवेशित किया। अप्रैल 2012 महीने के दौरान इन्होंने कुछ प्रतिभूतियों का विक्रय '63 लाख में किया है जिनकी लागत '60 लाख थी और विक्रय राशि का उपयोग '56 लाख प्रतिभूतियों की खरीद में किया। अप्रैल 2012 के महीने में फंड प्रबंधन व्यय '8 लाख था जिसमें से 10% बकाया राशि में था। अप्रैल 2012 में फंड ने '2 लाख तक की राशि का लाभांश अर्जित किया और वसूल अर्जित राशि का 80% वितरित कर दिया। 30.04.2012 को पोर्टफोलियों का बाजार मूल्य '198 लाख था।

मिस्टर आकाश, एक निवेशक, ने 1.4.2012 को 100 ईकाईयों का अभिदान किया और उन्हें 30.4.2012 बंद शुद्ध परिसम्पत्ति मूल्या पर बेच दिया। उसकी आय की वार्षिक दर क्या थी।

(अंक 8)

उत्तर

(अ) (i) अगले तीन वर्षों का संभावित लाभांश

$$\text{वर्ष 1 (D}_1\text{)} \quad '14.00 (1.09) = '15.26$$

वर्ष **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

$$\text{वर्ष 3 (D}_3\text{)} \quad '14.00 (1.09)^3 = '18.13$$

प्रत्याय की अपेक्षित दर = 13% (Ke)

अंश का तीन वर्ष बाद बाजार मूल्य = (P<sub>3</sub>) = '360

अंश का वर्तमान मूल्य

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+ke)^1} + \frac{D_2}{(1+ke)^2} + \frac{D_3}{(1+ke)^3} + \frac{P_3}{(1+ke)^3}$$

$$P_0 = \frac{15.26}{(1+0.13)} + \frac{16.63}{(1+0.13)^2} + \frac{18.13}{(1+0.13)^3} + \frac{360}{(1+0.13)^3}$$

$$P_0 = 15.26(0.885) + 16.63(0.783) + 18.13(0.693) + 360(0.693)$$

$$P_0 = 13.50 + 13.02 + 12.56 + 249.48$$

$$P_0 = 288.56$$

(ii) यदि 9% वृद्धि दर अनिश्चित अवधि के लिए प्राप्त की जाए तो अधिकतम मूल्य जो मिस्टर A अंश के लिए देना का इच्छुक होगा:

$$P_0 = \frac{D_1}{(Ke - g)} = \frac{15.26}{0.13 - 0.09} = \frac{15.26}{0.04} = '381.50$$

(iii) मान लें कि ऊपर दी गई स्थिति समान रहने पर, तीन वर्ष के पश्चात् संभावित मूल्य होगा:

$$P_3 = \frac{D_4}{(Ke - g)} = \frac{D_3(1.09)}{0.13 - 0.09} = \frac{18.13 \times 1.09}{0.04} = \frac{19.76}{0.04} = '494$$

(ब)

DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES

SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"

लाखों

	में	में	में
प्रारंभिक बैंक शेष (200-185-12)	3.00		
जोड़ें: प्रतिभूतियों की बिक्री से प्राप्त आय	63.00		
जोड़ें: प्राप्त लाभांश	2.00	68.00	
घटाएँ: खरीदी गई प्रतिभूतियों की लागत	56.00		
कोष प्रबंधन खर्चों का भुगतान	7.20		
वितरित पूंजीगत लाभ (90% × 8) = 80% of (63-60)	2.40		
वितरित लाभांश = 80% of 2.00	1.60	67.20	
अंतिम बैंक शेष			0.80
पोर्टफोलियो का अंतिम बाजार मूल्य			198.00
			198.80
घटाएँ: खर्चों का बकाया			0.80
अन्तिम शुद्ध सम्पत्तियां			198.00
इकाइयों की संख्या (लाभों में)			20
अंतिम शुद्ध परिसम्पत्ति मूल्य (NAV) प्रति इकाई			9.90

आय की दर (प्रति इकाई)

	<b>DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES</b>	राशि
प्राप्त आय	<b>SEARCH ---&gt; "STUDENTS OF CA AND CS"</b>	0.20

घटाएँ: विक्रय पर नुकसान (‘200 - रू. 198)/20	‘0.10
शुद्ध आय	‘0.10
प्रारंभिक निवेश	‘10.00
आय की दर (मासिक)	1%
आय की दर (वार्षिक)	12%

प्रश्न 5

(अ) मैसर्स अर्थ लिमिटेड के पास परिपक्वता के शेष 10 वर्षों के साथ 2 करोड़ मूल्य के 11% बॉण्ड बकाया है।

कंपनी ‘2 करोड़ 10 वर्ष के लिये बॉण्ड जिन पर 9% की कूपन दर हो का निर्गमन करने पर विचार कर रही है और उस राशि का पुराने बॉण्ड के भुगतान करने हेतु उपयोग सोच रही है। पुराने बॉण्ड पर निगमन लागत का गैर-परिशोधित भाग 3 लाख रू. है जिसे पुराने बॉण्ड के भुगतान से पूर्व अपलिखित करना होगा। कंपनी 30% कर का भुगतान कर रही है और कर पश्चात् ऋण की लागत 7% है। क्या अर्थ लिमिटेड को पुराने बांड का भुगतान कर देना चाहिए ?

आप मान सकते हैं की नए बॉण्ड निर्गमन की लागत ‘2.5 लाख और कॉल प्रीमियम 5% है।

(6 अंक)

(ब) XY लिमिटेड भारत में बड़े खुदरा व्यापार में शामिल हैं। यह अफ्रीका के देश में, भारत के व्यापार ही तरह संचालन हेतु स्टोर के एक समूह का अधिग्रहण करके विरू **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES** मुद्रा की विधि **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



मुद्रास्फीति की वर्तमान दर एक वर्ष में 40% है। वर्तमान से भारत में मुद्रास्फीति की दर 10% प्रतिवर्ष है। XY लिमिटेड के प्रबंधन को उम्मीद है कि ये दर निकट भविष्य में भी समान रहेगी।

अनुमानित प्रक्षेपित नकदी प्रवाह, वास्तविक रूप में, भारत में और साथ ही अफ्रीका के देश में परियोजना के पहले तीन वर्षों के लिए इस प्रकार है :

	वर्ष-0	वर्ष-1	वर्ष-2	वर्ष-3
भारत में नकदी प्रवाह '(000)	-50,000	-1,500	-2,000	-2,500
अफ्रीका में नकदी प्रवाह रैंड्स (000)	-2,00,000	+50,000	+70,000	+90,000

XY लिमिटेड मानता है कि वर्ष 3 का सांकेतिक नकदी प्रवाह अनिश्चितकाल के लिए हर साल अर्जित किया जाता रहेगा। यह सांकेतिक नकदी प्रवाह और एक सांकेतिक बट्टा दर का उपयोग कर सभी निवेशों का मूल्यांकन करता है। वर्तमान विनिमय दर है अमेरिकन डॉलर 6 = रु.1

प्रस्तावित निवेश के शुद्ध वर्तमान मूल्य का निम्नलिखित पर विचार करते हुए गणना करें :

- (i) अफ्रीकी डॉलर नकद प्रवाह को रुपये में परिवर्तित करे और जोखिम समायोजित दर पर बट्टा गत करें।
- (ii) इन परियोजना के लिए सभी नकद प्रवाह को 20% की दर पर बट्टागत किया जाएगा जो यह परिलक्षित करें कि यह उच्च जोखिम वाला है।

(iii) **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

	वर्ष-1	वर्ष-2	वर्ष-3
PVIF@20%	.833	.694	.579

(10 अंक)

उत्तर

- (अ) 1. प्रारंभिक परिव्यय की गणना:- (लाखों में)
- |                                 |  |
|---------------------------------|--|
| अ. अंकित मूल्य                  | 200.00                                     |
| जोड़ें : कॉल प्रीमियम           | 10.00                                      |
|                                 | <hr/>                                      |
| पुराने बॉण्ड वापिस लेने की लागत | 210.00                                     |
|                                 | <hr/>                                      |
| ब. नए निर्गमन की सकल राशि       | 200.00                                     |
| घटाएँ : निर्गमन लागत            | 2.50                                       |
|                                 | <hr/>                                      |
| नए निर्गमन की शुद्ध आय          | 197.50                                     |
| स. कॉल प्रीमियम पर टैक्स बचत और |  |
| गैर परिशोधित लागत 0.30 (10+3)   | 3.90 लाख                                   |
| : प्रारंभिक परिव्यय=            | 210 लाख - 197.50 लाख - 3.90 लाख = 8.60 लाख |

2. बाण्ड की वापसी के शुद्ध वर्तमान मूल्य की गणना:-

DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES (लाखों में)

वर्ष **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

$$[200 \times (0.11 - 0.09)] \quad 4.000$$

घटाएँ: ब्याज और परिशोधन पर टैक्स बचत

$$0.30 \times [4 + (3-2.5)/10] \quad 1.215$$

वार्षिक शुद्ध नकद बचत 2.785

PVIFA (7%, 10 वर्ष) 7.024

: शुद्ध वार्षिक नकद बचत का वर्तमान मूल्य '19.56 लाख

घटाएँ : प्रारंभिक परिव्यय '8.60 लाख

बाण्ड की वापसी का शुद्ध वर्तमान मूल्य '10.96 लाख

निर्णय : बाण्ड वापस कर देने चाहिए

(ब) शुद्ध वर्तमान मूल्य की गणना

वर्ष	0	1	2	3
भारत में मुद्रास्फीति कारक	1.00	1.10	1.21	1.331
अफ्रीका में मुद्रास्फीति कारक	1.00	1.40	1.96	2.744
विनिमय दर (IRPके अनुसार)	6.00	7.6364	9.7190	12.3696
नकद प्रवाह '000 में				
वास्तविक	-50000	-1500	-2000	-2500
सांकेतिक (1)	-50000	-1650	-2420	-3327.50
नकद प्रवाह अफ्रीकी रैंड में '000				
वास्तविक	-200000	50000	70000	90000
सांकेतिक				46960
भारत				9965

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

शुद्ध नकद प्रवाह '000 में				
(1)+(2)	-83333	7517	11697	16637
20% की दर से वर्तमान मूल्य कारक	1	0.833	0.694	0.597
(PUF) वर्तमान मूल्य	-83333	6262	8118	9633

3 वर्ष की शुद्ध वर्तमान मूल्य = -59320 ('000)

अंतिम मूल्य की शुद्ध वर्तमान मूल्य NPV =  $\frac{16637}{0.20} \times 0.579 = 48164 ('000)$

परियोजना की कुल योग शुद्ध वर्तमान मूल्य

-59320 ('000) + 48164 ('000) = -11156 ('000)

प्रश्न 6

(अ) लॉगिट्यूड लिमिटेड अंश विनिमय के आधार पर लैटिट्यूड लिमिटेड के अधिग्रहण की प्रक्रिया में है। निम्नलिखित प्रासंगिक आंकड़े उपलब्ध हैं:

		लॉगिट्यूड लिमिटेड	लेटिट्यूड लिमिटेड
करोपरांत लाभ (PAT)	'लाखों में	140	60
अंशों की संख्या	लाख	15	16
प्रति अंश आय (EPS)		8	5
मूल्य अर्जन अनुपात (P/E ratio)		15	10
तालमेल की अनदेखी करें			

DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES

आ

SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"

- (i) विलय पूर्व बाजार मूल्य प्रति अंश, और
- (ii) लॉगिट्यूड लिमिटेड बिना कमजोर पड़े अधिकतम विनिमय अनुपात पेशकश कर सकते हैं

(1) प्रति अंश अर्जन

(2) बाजार मूल्य प्रति अंश

अनुपात/अनुपातों की गणना चार दशमलव अंकों तक और राशियों और अंशों की संख्या का दो दशमलव अंकों तक कीजिये।

(8 अंक)

- (ब) मैसर्स पार्कर एंड कम्पनी आज से आने वाले 6 महीने के समय में 3 महीने की अवधि के लिए '60 करोड़ रुपये की राशि उधार लेने पर विचार कर रही है। ब्याज की मौजूदा दर 9% प्रतिवर्ष है लेकिन यह 6 महीने के समय में ऊपर जा सकती है। ब्याज दर में वृद्धि होने की संभावना से कंपनी स्वयं का बचाव करना (Hedge) चाहती है।

कंपनी के बैंकरों ने एक वायदा दर समझौता (FRA) का 9.30% प्रतिवर्ष की दर से उद्घृत किया।

वायदा पर समझौता का क्या प्रभाव होगा तथा कम्पनी को ब्याज की वास्तविक दर क्या होगी। यदि 6 महीने बाद ब्याज की वास्तविक दर होती है (i) 9.60% प्रतिवर्ष और (ii) 8.80% प्रतिवर्ष ?

(8 अंक)

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

उत्तर

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

(अ) (i) पूर्व विलय बाजार मूल्य प्रति अंश

P/E अनुपात x प्रति अंश अर्जन

लॉगिट्यूड लिमिटेड '8 x 15 = '120.00

लेटिट्यूड लिमिटेड '5 x 10 = '50.00

(ii) (1) अधिकतम विनिमय अनुपात बिना प्रतिअंश अर्जन के कमजोर पड़े

पूर्व विलय करोपरान्त लाभ लॉगिट्यूड लि० का	'140 लाख
पूर्व विलय करोपरान्त लाभ लेटिट्यूड लि० का	'60 लाख
संयुक्त करोपरान्त लाभ	'200 लाख
लॉगिट्यूड लि० का प्रति अंश अर्जन	'8
विलय के बाद लॉगिट्यूड लि० के अधिकतम अंशों की संख्या, ('200/'8)	25 लाख
अंशों की मौजूदा संख्या	15 लाख
विनिमय के लिए अंशों की अधिकतम संख्या	10 लाख

अधिकतम अंश विनिमय अनुपात 10:16 या 5:8

(2) प्रति अंश बाजार मूल्य के कमजोर पड़े बिना अधिकतम विनिमय अनुपात

लॉगिट्यूड लि० का पूर्व विलय बाजार पूंजीकरण ('120 x 15 लाख)	'1800 लाख
लेटिट्यूड लि० का पूर्व विलय बाजार पूंजीकरण ('50 x 16 लाख)	'800 लाख
संयुक्त बाजार पूंजीकरण	'2600 लाख
	20

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



लॉगिट्यूड लि० (उत्तरजीवी कंपनी) के विनिमय किये जाने वाले अंशों की अधिकतम संख्या (‘2600 लाख/‘120)	21.67 लाख
लॉगिट्यूड लि० के वर्तमान अंशों की संख्या	15.00 लाख
विनिमय किये जाने वाले अंशों की अधिकतम संख्या (लाखों में)	6.67 लाख

अधिकतम अंश विनिमय अनुपात 6.67 : 16 या 0.4169 : 1

नोट: चूँकि प्रश्न में दिये गये दोनों कम्पनियों के करोपरांत लाभ की संख्याएँ प्रति अंश अर्जन x अंशों की संख्या के अंकों से मेल नहीं खाते। अतः यदि छात्रों ने करोपरांत लाभ इस सूत्र द्वारा निकाला है तो वैकल्पिक उत्तर निम्न होना चाहिए:

(1) अधिकतम विनिमय अनुपात बिना कमजोर EPS के

लॉगिट्यूड लि० का पुर्व विलय करोपरांत लाभ	‘120 लाख
लेटिट्यूड लि० का पुर्व विलय करोपरांत लाभ	‘80 लाख
संयुक्त करोपरांत लाभ	‘200 लाख
लॉगिट्यूड लि० का प्रति अंश अर्जन विलय के बाद लॉगिट्यूड लि० के अधिकतम अंशों की संख्या संख्या(‘200 लाख/‘8)	‘8
अंशों की मौजूदा संख्या	‘25 लाख
विनिमय के लिए अंशों की अधिकतम संख्या	15 लाख
	10 लाख

अधिकतम अंश विनिमय अनुपात 10 : 16 या 5 : 8

(2) **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES** अनुपात

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

(‘120 x 15 लाख) लेटिड्यूड लि० का पुर्व विलय बाजार पूंजीकरण	‘1800 लाख
(‘50 x 16 लाख) संयुक्त बाजार पूंजीकरण	‘800 लाख
लॉगिड्यूड लि० के अधिकतम अंश का वर्तमान बाजार मूल्य	‘120
लॉगिड्यूड लि० (उत्तरजीवी कम्पनी) की अधिकतम संख्या (‘2600 लाख/‘120)	21.67 लाख
लॉगिड्यूड लि० के वर्तमान अंशों की संख्या	15.00 लाख
विनिमय किये जाने वाले अंशों की अधिकतम संख्या (लाखों में)	6.67 लाख

अधिकतम अंश विनिमय अनुपात 6.67 : 16 या 0.4169 : 1

(ब) अंतिम भुगतान की राशि निम्न सूत्र द्वारा ज्ञात की जा सकती है:

$$\frac{(N) (RR - FR) \left(\frac{dtn}{Dy}\right)}{\left[1 + RR \left(\frac{dtn}{Dy}\right)\right]}$$

जहाँ,

N = समझौते की काल्पनिक मूल राशि

RR = अनुबंध निपटान तारीख पर प्रचलित अनुबंध द्वारा निर्दिष्ट परिपक्वता के लिए संदर्भ दर

FR : **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

dtn. **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"** ..... दिन

dy = मुद्रा बाजार लेन देन दिनों की गिनती के आधार पर लागू हो सकता है जो कि 360 या 365 दिन है।

तदनुसार,

यदि असल ब्याज की दर 6 महीने बाद 9.60% होती है

$$= \frac{('60 \text{ crore})(0.096-0.093)(3/12)}{[1+0.096(3/12)]}$$

$$= \frac{('60 \text{ crore})0.00075}{1.024} = ₹4,39,453$$

इस प्रकार बैंकर पार्कर एण्ड कंपनी को ₹4,39,453 की राशि का भुगतान करेगा।

यदि असल ब्याज की दर 6 महीने बाद 8.80% होती है

$$= \frac{('60 \text{ crore})(0.088-0.093)(3/12)}{[1+0.088(3/12)]}$$

$$= \frac{('60 \text{ crore})-(0.00125)}{1.022} = -₹7,33,855$$

इस प्रकार बैंकर पार्कर एण्ड कंपनी को ₹7,33,855 की राशि का भुगतान करेगा।

नोट: यह संभव है कि छात्र प्रश्न को महीने के स्थान पर दिनों के आधार पर हल करे (जैसा ऊपर गणना में विचार किया गया है), इसके अलावा यह भी संभावना हो सकती है कि FRA दिन और दिन गणना कन्वेंशन जैसे सत्य प्रतीत होने

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES** दिन, 90  
**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

दिन/365 दिन, 91 दिन/360 दिन या 91 दिन/ 365 दिन, 91/360 दिन  
या 91दिन/365 दिन।

प्रश्न7 निम्न में से किन्हीं चार पर संक्षिप्त टिप्पणी लिखें:

- (अ) साख रेटिंग
- (ब) परिसंपत्ति प्रतिभूतिकरण
- (ग) कॉल मनी
- (घ) यूरो परिवर्तनीय बॉण्ड
- (ई) वित्तीय पुनर्गठन

(अ) साख रेटिंग : साख रेटिंग का अर्थ है ऋण जोखिम मूल्यांकन द्वारा किया गया निर्धारण, निर्गमित विशेष ऋण प्रतिभूति पर एक निश्चित तारीख पर उसकी गुणवत्ता अथवा एक उद्यम द्वारा अपने दायित्वों और उससे जुड़े ब्याज को अपने देनदार को समय पर भुगतान करने संबंधी अपनी क्षमता और इच्छा की वचनबद्धता है।

अतः साख रेटिंग है -

1. एक मूल्यांकन एजेंसी की अभिव्यक्ति है।
2. एक ऋण उपकरण के संबंध में राय
3. एक निश्चित तिथि को दी गयी राय
4. जोखिम मूल्यांकन पर आधारित राय है।

5. **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

त संभाव्य

साख रेटिंग का उद्देश्य है :

1. निवेशकों को कम लागत में बेहतर जानकारी उपलब्ध करवाना
2. उचित जोखिम प्रतिफल संरचना के लिए ठोस आधार प्रदान करवाना
3. स्वस्थ अनुशासन के अधीन उधारकर्ता को रखना।
4. संस्थागत निवेश पर सार्वजनिक नीतिगत दिशा निर्देशों के तैयार करने में सहायता

भारत में रेटिंग कवरेज हाल ही शुरू की गई है। इसकी शुरुआत 1998 में पहली रेटिंग एजेंसी क्रिसिल की स्थापना से हुई। वर्तमान में कुछ अन्य रेटिंग एजेंसियां हैं, जैसे :

1. क्रेडिट रेटिंग इन्फॉर्मेशन सर्विसेस आफ इण्डिया लिमिटेड (क्रिसिल)
2. इन्वेस्टमेंट इन्फॉर्मेशन एण्ड क्रेडिट रेटिंग एजेंसी (आई.सी.आर.ए.)
3. क्रेडिट एनेलेसिस एण्ड रिसर्च लिमिटेड (केयर)
4. डफ एण्ड फेलप्स क्रेडिट रेटिंग इण्डिया प्रा. लि. (डी.सी.आर.आई.)
5. ओ.एन.आई.सी.आर.ए. क्रेडिट रेटिंग एजेंसी ऑफ इण्डिया लि0
6. फिच रेटिंग इण्डिया प्रा. लि.

(ब) परिसंपत्ति प्रतिभूतिकरण : यह धनराशि के पुनर्चक्रण की एक विधि है। यह उधार की मात्रा का समर्थन करने के लिए मध्यवर्ती को विशेष रूप से लाभप्रद है। नियमित नकदी प्रवाह पैदा करने वाली परिसंपत्तियों का एक साथ पैकेज

कि **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES** की जाती है।  
हैं। **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"** ता है।



1. उद्भव कार्य : एक उधारकर्ता वित्त कम्पनी, बैंक या गृह वित्त कम्पनी से ऋण माँगता ऋण पात्रता के आधार पर ऋण के जीवन पर पुनर्भुगतान की अनुसूची संरचित की जाती है।
2. पूलिंग क्रिया : एक से ऋणों या प्राप्य संपत्तियों को एक साथ जोड़ कर एक पूल अंतर्निहित कर दिया जाता है। यह पूल एस पी वी (विशेष प्रयोजन वाहन) के पक्ष में स्थानान्तरित हो जाता है, जो निवेशक के लिए एक न्यासी के रूप में कार्य करता है। एक बार संपत्ति हस्तान्तरित होने पर वह आयोजकों के पोर्टफोलियों में शामिल हो जाती है।
3. प्रतिभूतिकरण क्रिया : परिसंपत्ति पूल के आधार पर प्रतिभूतियों की संरचना और जारी करने का काम एस पी वी का है। प्रतिभूतियाँ कूपन और अपेक्षित परिपक्वता वहन करती है जो परिसंपत्ति आधारित या बंधक आधारित होती है। ये आम तौर पर मर्चेन्ट बैंकरों के माध्यम से निवेशकों को बेची जाती है। इस प्रकार की प्रतिभूतियों में आम तौर पर संस्थागत निवेशकों जैसे : म्यूचुअल फण्ड, बीमा कंपनियों आदि की रुचि होती है। प्रायः उद्भवकर्ता स्प्रेड को रखता है।

आमतौर पर, प्रतिभूतिकरण की प्रक्रिया दायित्वरहित है अर्थात् निवेशक चुक का साख जोखिम उठाता है और जारीकर्ता निवेशकों को भुगतान करने के लिए दायित्व के अधीन है, केवल अगर जारीकर्ता द्वारा जमानत से जकदी प्रवाह प्राप्त किया जाता है।

(स) कॉल मनी :- कॉल मनी धन बाजार का एक हिस्सा है, जहां पर दिन प्रति दिन अतिरिक्त धन जमादार बैंको का क्रययोग होता है। इसके अलावा, कॉल मुद्रा है।

**DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

**SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**



कॉल ऋण परिपक्वता अवधि 1 से 14 दिनों के लिए बदलती है। जैसे एक दिन के लिए माँग मुद्रा बाजार में 'रातोंरात पैसा' के रूप में भी जाना जाता है। कॉल ऋण पर भुगतान ब्याज कॉल दरों के रूप में जाना जाता है। कॉल दर को स्वतंत्र रूप से दिन-ब-दिन धन की कमी को प्रतिबिंबित करने के लिए अपेक्षित है। ये दर दिन-ब-दिन भिन्न है और दिन के भीतर, अक्सर घंटे-घंटे से भिन्न है। उच्च दर वित्तीय प्रणाली में तरलता की तंगी से संकेत मिलता है जब कि कम दामों के बाजार में एक आसान तरलता की स्थिति से संकेत मिलता है।

भारत में, कॉल धन को मुख्य रूप से संपत्ति के बाहर अल्पकालिक बेमेल भी देनदारियों और बैंकों के सी आर आर की आवश्यकता को पूरा करने के लिए उधार दिया जाता है। अल्पकालिक बेमेल जुटाए जमा यानी परिपक्वताओं में भिन्नता के कारण अधिक प्रत्याय और ग्राहकों द्वारा जमा की वापसी की अवधि भिन्न कमाने के लिए एक लंबी परिपक्वता पर बैंक द्वारा तैनात किए गए हैं। इस प्रकार, बैंक माँग मुद्रा बाजार से उधार लेने के लिए अल्पकालिक परिपक्वता बेमेल को पूरा करता है।

इसके अलावा, बैंक माँग मुद्रा बाजार से उधार लेने के लिए रोकड़ आरक्षित अनुपात (सी आर आर) की आवश्यकता है कि वे आरबीआई के साथ हर पखवाड़े बनाए रखने जाना चाहिए और शुद्ध माँग और समय देयताएँ (निवल माँग और मियादी देयताएँ) के एक प्रतिशत के रूप में गणना को पूरा करता है।

(घ) यूरो परिवर्तनीय बॉण्ड - ये कंपनी के सम अंशों की पूर्व निर्धारित संख्या में परिवर्तित करने के लिए विकल्प के साथ विदेशी बाजार में भारतीय कंपनियों द्वारा जारी बॉण्ड है। आमतौर पर रूपान्तरण के समय में सम अंश की कीमत

प्रीति **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES**

बॉण्ड **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**

कॉल ऑप्शन - इसके तहत जारीकर्ता परिपक्वता की तारीख से पहले मोचन के लिए बॉण्ड को वापिस बुला सकते हैं। बॉण्ड का मोचन मूल्य से अधिक में अब तक कहाँ जारीकर्ता के अंश की कीमत में काफी सराहना की है यानी, जारीकर्ता कंपनी के विकल्प कार्य कर सकते हैं। इस कॉल विकल्प निवेशक बलों के लिए सम में बॉण्ड कन्वर्ट है। आमतौर पर, इस तरह का एक मामला उठता है जब अंश की कीमतों में 130% के पास रूपान्तरण मूल्य के 150% करनेके लिए एक चरण तक पहुँचते हैं।

पुट ऑप्शन - यह बॉण्ड के खरीददार को सक्षम बनाता है एक कीमत पूर्व - निर्धारित तिथि पर जारीकर्ता कम्पनी के लिए अपने बॉण्ड बेचने का अधिकार है। ब्याज के भुगतान और बॉण्ड के मोचन अमरिकी डॉलर में जारीकर्ता कम्पनी द्वारा किया जाएगा।

(ई) वित्तीय पुनर्गठन : इसे विभिन्न हितधारकों की सहमति के साथ फर्म में आंतरिक रूप से किया जाता है। वित्तीय पुर्नसंरचना निगमित फर्म की पुर्नसंरचना का उपयुक्त तरीका है जहां पर वर्षों के लिए संग्रहित हानि को उत्पन्न किया। परिणाम स्वरूप कई मामलों में इस प्रकार की फर्म की अंश पूंजी से काफी गिरावाटी आ जाती है। वास्वत में, कुछ मामलों में संग्रहित हानि अंश पूंजी से अधिक हो सकती है। जिसके कारण नकारात्मक नेटवर्क होती है। वित्तीय कार्यकलाप की बुरी हालत को देखते हुए इस प्रकार की फर्म का बहुमत में निस्तारण के लिए संदिग्ध संभावना होता। क्या इनमें से कुछ फर्म को जीवित किया जा सकता है। वित्तीय पुर्नसंरचना केवल उन फर्मों की जीवंतता के लिए एक माप है जो आने वाले वर्षों में बेहतर वित्तीय कार्य कुशलता का वायदा। संभावना को रखता है। ऐच्छिक उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए इस प्रकार की फर्म को एक नयी तलनपत्र से पुनः आरंभ हो सकती है। जिन का गत एकत्रित

हावि **DOWNLOAD OUR ANDROID APP FROM PLAYSTORE TO GET UPDATES** सही मूल्य

पर **SEARCH ---> "STUDENTS OF CA AND CS"**