Disclaimer

The Institute has given the right of translation of the material in Hindi and is not responsible for the quality of the translated version. While due care has been taken to ensure the quality of the original material. If any errors or omissions are noticed in Hindi then kindly refer with English version.

अस्वीकरण

भारतीय लेखाकार संस्थान ने इस अध्ययन विषय-वस्तु के हिंदी अनुवाद का अधिकार किसी को दिया था और अनुवादित संस्करण की गुणवत्ता के लिए संस्थान उत्तरदायी नहीं है। हालाँकि, इस अध्ययन विषय-वस्तु के मूल रूप की गुणवत्ता को सुनिश्चित करने का पूरा ध्यान रखा गया है, फिर भी, यदि हिंदी में कोई त्रुटि या चूक दिखाई देती है तो कृपया अंग्रेजी संस्करण का संदर्भ लें।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

प्रश्न-पत्र – 2 उन्नत वित्तीय प्रबंधन
(PAPER – 2 ADVANCED FINANCIAL MANAGEMENT)

प्रश्न (QUESTIONS)

उन्नत पूंजी बजट निर्णयन (Advanced Capital Budgeting Decisions)

1. एबीसी लिमिटेड एक नई इकाई में ₹16,00,000 निवेश करने पर विचार कर रहा है। इस परियोजना का उपयोगी जीवन 4 वर्ष रहने की अपेक्षा है, इसके जीवन के अंत में निस्तारण मूल्य (साल्वेज वैल्यू) शून्य हो जाएगा। परियोजना का वार्षिक मूल्यह्रास शुल्क 400,000 रुपये है।

   मुद्रास्फीति को नजरअंदाज करते हुए परियोजना का अनुमानित राजस्व और लागत, निम्नानुसार है:

वर्ष	राजस्व (₹)	लागत (₹)
1	12,00,000	6,00,000
2	14,00,000	8,00,000
3	16,00,000	8,00,000
4	16,00,000	8,00,000

   एबीसी लिमिटेड पर कॉर्पोरेट कर की दर 60% है, तथा परियोजना हेतु पूंजी की लागत, मुद्रास्फीति प्रीमियम सहित, 10% है।

   मूल्यह्रास से कर लाभ मिलता है, तथा परियोजना के जीवनकाल में राजस्व और लागत की मुद्रास्फीति दरें निम्नानुसार हैं:

वर्ष	राजस्व मुद्रास्फीति	लागत मुद्रास्फीति
1	10%	12%
2	9%	10%
3	8%	9%
4	7%	8%

   उपरोक्त जानकारी के आधार पर निम्नलिखित प्रश्नों के उत्तर दीजिए: (Based on above information, answer the following questions:)

   I. परियोजना का प्रति वर्ष मूल्यह्रास कर लाभ............होगा।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(क) ₹ 300,000

(ख) ₹ 240,000

(ग) ₹ 360,000

(घ) ₹ 400,000

II. दूसरे वर्ष में मुद्रास्फीति-समायोजित राजस्व............होगा।

(क) ₹ 16,78,600

(ख) ₹ 14,00,000

(ग) ₹ 10,03,520

(घ) ₹ 9,85,600

III. मूल्यह्रास पर मुद्रास्फीति एवं कर लाभ के समायोजन के पश्चात् पहले वर्ष में कुल नकदी प्रवाह (कैश फ्लो)........... होगा।

(क) ₹ 672,000

(ख) ₹ 660,000

(ग) ₹ 985,600

(घ) ₹ 499,200

IV. दूसरे वर्ष में मुद्रास्फीति-समायोजित लागत............ होगी।

(क) ₹ 16,78,600

(ख) ₹ 14,00,000

(ग) ₹ 10,03,520

(घ) ₹ 9,85,600

V. तीसरे वर्ष के लिए नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य लगभग........... होगा।

(क) ₹ 4,52,598

(ख) ₹ 4,27,208

(ग) ₹ 4,79,898

(घ) ₹ 4,53,772

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

2. एन लिमिटेड की हाल ही में हुई बोर्ड बैठक में 31 मार्च 2025 को समाप्त होने वाले वर्ष हेतु एन लिमिटेड के निम्नलिखित वित्तीय विवरण पेश किए गए:

31.03.2025 को तुलन-पत्र

₹ 000

देयताएं		**परिसंपत्ति**	
शेयर पूंजी	4,80,000	अचल परिसंपत्तियां	2,42,000
10% बांड	92,000	नकद	88,000
विविध लेनदार	66,000	विविध देनदार	1,10,000
देय बिल	88,000	अंतिम शेष	3,3,0000
अन्य चालू देयताएं	44,000		
कुल देयताएं	**7,70,000**	**कुल परिसंपत्ति**	**7,70,000**

31.03.2025 को समाप्त वर्ष हेतु आय विवरण

विशिष्ट	**(₹000)**	**(₹000)**
बिक्री		11,77,000
घटाएँ: बेचे गए माल की लागत		
सामग्री	4,18,000	
वेतन	2,64,000	
फैक्ट्री उपरिव्यय	1,29,800	8,11,800
सकल लाभ		3,65,200
घटाएँ: विक्रय एवं वितरण लागत	1,10,000	
प्रशासनिक लागत	1,22,800	2,32,800
ब्याज और कर पूर्व आय (ईबीआईटी)		1,32,400
घटाएँ: ब्याज शुल्क		9,200
कर पूर्व आय		1,23,200
घटाएँ: 50% कर		61,600
शुद्ध लाभ (पीएटी)		**61,600**

बोर्ड बैठक के दौरान:

(i) निदेशक ए ने कहा कि कंपनी एक निश्चित विकास दर बनाए रख सकती है, भले ही शुद्ध लाभ मार्जिन स्थिर रहे, और परिसंपत्ति बिक्री के अनुपात में बढ़े और यह अपने

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

शुद्ध लाभ का 30% वितरित करे। इस वृद्धि दर को बनाए रखने हेतु इसे किसी बाहरी फंड की आवश्यकता नहीं होगी।

(ii) निदेशक बी ने प्रस्ताव रखा कि केवल लक्षित पूंजी संरचना को बनाए रखने और अतिरिक्त इक्विटी जारी किए बिना तथा निदेशक ए द्वारा प्रस्तावित लक्षित लाभांश भुगतान अनुपात को बनाए रखने से, अधिक विकास दर हासिल की जा सकती है।

(iii) निदेशक सी, हालांकि निदेशक ए और निदेशक बी के विचारों से सहमत थे, लेकिन उनका मानना है कि आने वाले वर्ष में बिक्री में 15% की वृद्धि होने की संभावना है, इसलिए यदि आवश्यक हो तो हम बिक्री में समान वृद्धि हासिल करने हेतु इक्विटी शेयर, बांड या डिबेंचर जारी कर सकते हैं।

ऊपर दी गई जानकारी से, निम्नलिखित प्रश्नों के सही उत्तर चुनें: (From the information given above, choose the correct answer to the following questions:)

I. निर्देशक ए............... के बारे में बात कर रहे हैं।

(क) आंतरिक विकास दर

(ख) सतत विकास दर

(ग) बाह्य वित्तपोषण की आवश्यकताएँ

(घ) बाह्य विकास दर

II. निदेशक बी............... के बारे में बात कर रहे हैं।

(क) आंतरिक विकास दर

(ख) सतत विकास दर

(ग) बाह्य वित्तपोषण की आवश्यकताएँ

(घ) बाह्य विकास दर

III. निदेशक सी............... के बारे में बात कर रहे हैं।

(क) आंतरिक विकास दर

(ख) सतत विकास दर

(ग) बाह्य वित्तपोषण की आवश्यकताएँ

(घ) बाह्य विकास दर

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

IV. यदि हम निदेशक सी के प्रस्ताव को मानते हैं, तो लगभग........की निधियां इक्विटी या ऋण के रूप में जुटाई जाएंगी, यह मानते हुए कि निदेशक ए द्वारा प्रस्तावित लाभांश का भुगतान किया जाता है और परिसंपत्तियों एवं चालू देयताएं में बिक्री में वृद्धि के समान अनुपात में वृद्धि होती है।

(क) ₹ 1,15,500 हजार

(ख) ₹ 85,800 हजार

(ग) ₹ 79,332 हजार

(घ) ₹ 36,212 हजार

प्रतिभूति मूल्यांकन (Security Valuation)

3. एक्सवाईजेड कंपनी की वर्तमान आय 3 रुपये प्रति शेयर है, जबकि उसके 5,00,000 शेयर अदत्त हैं। कंपनी 50 रुपये प्रति शेयर के 40,000, 7% परिवर्तनीय अधिमान शेयर जारी करने पर विचार कर रही है। अधिमान शेयर प्रत्येक धारित अधिमान शेयर हेतु 2 शेयरों में परिवर्तनीय हैं। इक्विटी शेयर का वर्तमान बाजार मूल्य 21 रुपये प्रति शेयर है।

(i) अधिमान शेयर का रूपांतरण मूल्य क्या है?

(ii) रूपांतरण प्रीमियम क्या है?

(iii) यह मानते हुए कि कुल आय समान रहेगी, प्रति शेयर मूल आय पर (क) रूपांतरण से पूर्व (ख) रूपांतरण के पश्चात् निर्गम के प्रभाव की गणना करें।

(iv) यदि कर पश्चात् लाभ में 1 मिलियन रुपये की वृद्धि होती है तो मूल ईपीएस क्या होगा

(क) रूपांतरण से पूर्व और

(ख) पूर्णतया डाइल्यूटेड आधार पर?

4. तीन बॉन्ड ए, बी और सी के संदर्भ में निम्नलिखित डेटा उपलब्ध हैं। इन बॉन्ड का उपयोग बॉन्ड पोर्टफोलियो मैनेजर द्वारा 6 वर्ष में निर्धारित आउटफ्लो को फंड करने हेतु किया जाता है। वर्तमान यील्ड 9% है। सभी बॉन्ड का अंकित मूल्य 100 रुपये है और उन्हें सममूल्य पर भुनाया (रिडीम) जाएगा। ब्याज सालाना देय है।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

बांड	परिपक्वता (वर्ष)	कूपन दर
ए	10	10%
बी	8	11%
सी	5	9%

(i) प्रत्येक बांड की अवधि की गणना करें।

(ii) बांड पोर्टफोलियो प्रबंधक को पोर्टफोलियो की 45% राशि बांड ए में रखने को कहा गया है। बांड बी और सी में निवेश की जाने वाली प्रतिशत राशि की गणना करें जिसे पोर्टफोलियो को प्रतिरक्षण (इम्यूनाइज़) हेतु खरीदा जाना आवश्यक है।

(iii) पोर्टफोलियो तैयार होने के पश्चात्, ब्याज दर में बदलाव होता है, जिससे यील्ड बढ़कर 11% हो जाती है। इन बॉन्ड की नई अवधि इस प्रकार है: बॉन्ड ए = 7.15 वर्ष, बॉन्ड बी = 6.03 वर्ष और बॉन्ड सी = 4.27 वर्ष।

क्या पोर्टफोलियो अभी भी प्रतिरक्षित (इम्यूनाइज़) है? क्यों या क्यों नहीं?

(iv) पोर्टफोलियो को प्रतिरक्षित (इम्यूनाइज़) करने हेतु आवश्यक बी और सी बॉन्ड का नया प्रतिशत निर्धारित करें। बॉन्ड ए शेष पोर्टफोलियो का 45% है।

वर्तमान मूल्यों का उपयोग निम्नानुसार किया जाएगा:

वर्तमान मूल्य	$टी_1$	$टी_2$	$टी_3$	$टी_4$	$टी_5$
$पीवीआईएफ_{0.09,टी}$	0.917	0.842	0.772	0.708	0.650

वर्तमान मूल्य	$टी_6$	$टी_7$	$टी_8$	$टी_9$	$टी_{10}$
$पीवीआईएफ_{0.09,टी}$	0.596	0.547	0.502	0.460	0.422

व्यापारिक मूल्यांकन (Business Valuation)

5. केजीएफ लिमिटेड (केजीएफएल) की इक्विटी 410 करोड़ रुपये है, इसका ऋण 170 करोड़ रुपये है। प्रिंटर डिवीजन सेगमेंट का मूल्य 74% है, जिसका एसेट बीटा (β_p) 1.45 है, शेष मूल्य स्पेयर्स एवं कंज्यूमेबल्स डिवीजन पर लागू होता है, जिसका एसेट बीटा (β_{sc}) 1.20 है, केजीएफएल ऋण बीटा (β_D) 0.24 है।

आपको गणना करनी है:

(i) केजीएफएल का इक्विटी बीटा (β_E)

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(ii) केजीएफ लिमिटेड के इक्विटी बीटा (β_E) की गणना करें, अगर यह अपने डेट इक्विटी अनुपात को 1.90 पर रखने हेतु आगे और ऋण जुटाकर और इक्विटी बायबैक करके अपनी डेट इक्विटी स्थिति को बदलने का फैसला करता है। मान लें कि वर्तमान डेट बीटा (β_{D1}) 0.35 है और डेट के माध्यम से जुटाए गए किसी भी अन्य फंड का बीटा (β_{D2}) 0.40 होगा।

(iii) मूल्यांकन करें कि क्या नया इक्विटी बीटा (β_E) लीवरेज के कारण इक्विटी के मूल्य में वृद्धि को उचित ठहराता है?

डेरिवेटिव विश्लेषण एवं मूल्यांकन (Derivatives Analysis & Valuation)

6. (i) एक चावल व्यापारी अब से 3 महीने बाद 22000 किलोग्राम चावल बेचने पर विचार कर रहा है। चावल का स्पॉट मूल्य 60 रुपये प्रति किलोग्राम है और इसपर 3 महीने का वायदा 59 रुपये प्रति किलोग्राम पर ट्रेड कर रहा है। अनुबंध का आकार 1000 किलोग्राम है।

अभीष्ट:

(क) यदि 3 महीने पश्चात् कीमत 56 रुपये प्रति किलोग्राम तक घटने की अपेक्षा है तो व्यापारी कम लाभ के जोखिम को कम करने हेतु क्या कर सकता है।

(ख) मान लीजिए यदि व्यापारी वायदा का उपयोग करने का निर्णय लेता है, तो इसकी बिक्री से प्राप्त प्रभावी मूल्य क्या होगा, जब 3 महीने बाद, वायदा मूल्य 57 रुपये प्रति किलोग्राम है और 3 महीने हेतु वायदा अनुबंध मूल्य 58 रुपये प्रति किलोग्राम है?

(ii) एक कंपनी 10 मीट्रिक टन तांबे पर 534 रुपये प्रति किलोग्राम (स्पॉट) की दर से लॉन्ग है और आगामी तिमाही तक भी ऐसा ही रहने का इरादा रखती है। इसके स्पॉट एवं वायदा कीमतों में परिवर्तन का विचरण क्रमशः 16% और 36% है, जिसका सहसंबंध गुणांक 0.75 है। एक अनुबंध 1,000 किलोग्राम का है।

अभीष्ट:

(क) वायदा बाजार में पूर्ण हेजिंग हेतु इष्टतम हेज अनुपात की गणना करें।

(ख) पूर्ण हेजिंग पूर्ण वायदा बाजार में अपनाई जाने वाली पोजीशन के बारे में सलाह दें।

(ग) आदर्श हेज प्राप्त करने हेतु कॉपर फ्यूचर्स की संख्या और मात्रा निर्धारित

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

करें।

ब्याज दर जोखिम प्रबंधन (Interest Rate Risk Management)

7. इलेक्ट्रा स्पेस कंज्यूमर इलेक्ट्रॉनिक्स थोक विक्रेता है। फर्म के व्यवसाय की प्रकृति अत्यधिक मौसमी है। वर्ष के 6 महीनों में, फर्म के पास बहुत अधिक नकदी जमा होती है और विशेष रूप से क्रिसमस के समय और अन्य 6 महीनों में फर्म नकदी की कमी के कारण व्यवसाय चलाने हेतु अपने जोखिमों को कवर करने के लिए पैसे ऋण लेने पड़ते हैं।

यह अपेक्षा है कि फर्म लगभग 3 महीने की संपूर्ण मंदी के मौसम के लिए €50 मिलियन की राशि ऋण लेगी।

एक बैंक ने निम्नलिखित कोटेशन दिए हैं:

स्पॉट	5.50% - 5.75%
3 × 6 एफआरए	5.59% - 5.82%
3 × 9 एफआरए	5.64% - 5.94%

3 महीने की अवधि में परिपक्व होने वाले 3-माह €50,000 वायदा अनुबंध का मूल्य 94.15 (5.85%) पर उद्धृत किया गया है।

आपको यह निर्धारित करना है:

(क) यदि 3 महीने के पश्चात् वास्तविक ब्याज दर हो तो एफआरए कैसे उपयोगी होगा:

(i) 4.50% (ii) 6.50%

(ख) यदि वास्तविक ब्याज दर 3 महीने है तो कंपनी हेतु 3 महीने का वायदा अनुबंध कितना उपयोगी होगा? जैसा कि ऊपर भाग (क) में बताया गया है।

पोर्टफोलियो प्रबंधन (Portfolio Management)

8. एचएनआई श्री ए ने 1.4.2014 को नीचे दिए अनुसार कुछ इक्विटी शेयरों में निवेश किया:

कंपनी का नाम	शेयरों की संख्या	लागत (₹)
एक्स लिमिटेड	1,00,000 (₹100 प्रत्येक)	2,00,00,000
वाई लिमिटेड	50,000 (₹10 प्रत्येक)	1,50,00,000

सितंबर 2014 में, एक्स लिमिटेड द्वारा 10% लाभांश का भुगतान किया गया था और अक्टूबर 2014 में, वाई लिमिटेड द्वारा 30% लाभांश का भुगतान किया गया था।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

31.3.2015 को एक्स लिमिटेड और वाई लिमिटेड का बाजार भाव क्रमशः ₹220 और ₹290 प्रति शेयर था।

1.4.2015 को एक तकनीकी विश्लेषक ने निम्नलिखित जानकारी दी:

(1) 31.3.2016 को समाप्त वर्ष में एक्स लिमिटेड और वाई लिमिटेड से लाभांश की संभावनाएं निम्नानुसार हैं:

संभाव्यता कारक	एक्स लिमिटेड से लाभांश (%)	वाई लिमिटेड से लाभांश (%)
0.2	10	15
0.3	15	20
0.5	20	35

(2) 31.3.2016 को बाजार भाव की संभावनाएं निम्नानुसार हैं:

संभाव्यता कारक	एक्स लिमिटेड का मूल्य/शेयर	वाई लिमिटेड का मूल्य/शेयर
0.2	220	290
0.5	250	310
0.3	280	330

आपको ज्ञात करना है:

(i) 31.3.2015 को समाप्त वर्ष हेतु पोर्टफोलियो से औसत रिटर्न का विश्लेषण करें;

(ii) वर्ष 2015-16 हेतु पोर्टफोलियो से अपेक्षित औसत रिटर्न का विश्लेषण करें; और

(iii) श्री ए को दोनों निवेशों में तुलनात्मक जोखिम के बारे में सलाह दें।

विदेशी मुद्रा जोखिम और जोखिम प्रबंधन (Foreign Exchange Exposure and Risk Management)

9. 1 फरवरी 2025 को, लैपटॉप निर्माता एक्सवाईजेड लिमिटेड ने दक्षिण कोरिया के एसकेएच सेमीकंडक्टर से एक विशेष प्रकार की मेमोरी चिप्स का आयात किया। भुगतान चालान की तारीख से एक महीने में देय है, जिसकी राशि 1190 मिलियन दक्षिण कोरियाई वोन (एसकेडब्ल्यू) है। दो अलग-अलग बाजारों में निम्नलिखित स्पॉट एक्सचेंज दरें (1 फरवरी) उद्धृत की गई हैं:

यूएसडी/आईएनआर	85.00/ 85.50	मुंबई में
यूएसडी/एसकेडब्ल्यू	1390.00/ 1390.90	न्यूयॉर्क में

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

चूंकि विदेशी मुद्रा जोखिम की हेजिंग कंपनी की रणनीतिक नीति का हिस्सा थी और एसकेडब्ल्यू में हेजिंग हेतु कोई अनुबंध किसी भी तटीय बाज़ारों में उपलब्ध नहीं था, इसलिए इसने इस जोखिम की हेजिंग हेतु ऑफ-शोर (अतटीय बाज़ार) नॉन-डिलीवरेबल फॉरवर्ड (एनडीएफ) बाजार की ओर रुख किया।

एनडीएफ बाजार में एक डीलर ने एक माह हेतु यूएसडी/एसकेडब्ल्यू का मूल्य 1390.00/1390.60 बताया, जिसका निपटान बैंक ऑफ कोरिया द्वारा घोषित संदर्भ दर पर किया जाना था।

एक महीने (1 मार्च 2020) के पश्चात् डीलर ने निपटान हेतु एसकेडब्ल्यू 1385/यूएसडी की दर पर सहमति व्यक्त की और उस दिन उपरोक्त बाजारों में स्पॉट दरें निम्नानुसार थीं:

यूएसडी/आईएनआर	85.50/ 85.75	मुंबई में
यूएसडी/एसकेडब्ल्यू	1388.00/ 1388.60	न्यूयॉर्क में

1 फरवरी की स्पॉट स्थिति से तुलना करते हुए निम्नलिखित प्रत्येक मामले में कंपनी की स्थिति का विश्लेषण करें:

(i) कुछ भी न करना।

(ii) एनडीएफ अनुबंध का विकल्प चुनना।

टिप्पणी: ₹/एसकेडब्ल्यू दर और अंतिम भुगतान (₹लाख में गणना की जाएगी) दोनों को 4 दशमलव अंकों तक पूर्णांकित किया जाएगा।

10. शांति ने एक डिजाइनर आभूषण के 400 पीस अमेरिका को 400 डॉलर प्रति पीस की दर से निर्यात किए। इस आभूषण के निर्माण एवं डिजाइन हेतु उसने जापान से कच्चा माल आयात किया जिसकी कीमत प्रत्येक पीस के लिए 12000 जापानी येन थी।

आभूषण के उत्पादन में श्रम लागत और परिवर्तनीय उपरिव्यय क्रमशः ₹2,600 और ₹1300 है।

मान लीजिए स्पॉट दरें हैं:

₹/यूएस$	₹ 80.00 – ₹ 81.00
जेपी¥/यूएस$	जेपी¥ 135 – जेपी¥140

शांति को उम्मीद है कि जब तक निर्यात की राशि प्राप्त होगी और आयात का भुगतान किया जाएगा, तब तक अपेक्षित स्पॉट दरें निम्नानुसार होंगी:

₹/यूएस$	₹83.90 – ₹84.25

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

जेपी¥/यूएस$ जेपी¥ 125 – जेपी¥ 131

आपको लेनदेन से परिणामी जोखिम की गणना करनी है।

विलय, अधिग्रहण एवं कॉर्पोरेट पुनर्गठन (Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring)

11. सी लिमिटेड और पी लिमिटेड, दोनों एक ही इंडस्ट्री में कार्यरत कंपनियों ने विलय करने और एक नई कंपनी एस लिमिटेड बनाने का निर्णय लिया। विलय की घोषणा से पूर्व दोनों कंपनियों के संबंधित वित्तीय विवरण इस प्रकार हैं:

	सी लिमिटेड	पी लिमिटेड
कर पश्चात् वार्षिक आय (₹लाख में)	10000	5800
संख्या बकाया शेयर (लाख में)	4000	1000
पीई अनुपात (गुना)	8	10

यह विलय, पी लिमिटेड के 1 शेयर के बदले सी लिमिटेड के 3 शेयरों के स्टॉक स्वैप (विनिमय) के ज़रिए किया जाएगा।

विलय के पश्चात् यह अपेक्षा है कि सहक्रिया प्रभाव (सिनर्जी इफेक्ट्स) के कारण, वार्षिक आय (कर पश्चात्) दोनों कंपनियों की व्यक्तिगत आय के योग से 8% अधिक होगी। इसके अलावा, यह अपेक्षा है कि एस लिमिटेड का पी/ई अनुपात विलय से पहले दो कंपनियों के पी/ई अनुपात का औसत होगा।

आपको यह निर्धारित करना है कि प्रस्तावित विलय से पी लिमिटेड के शेयरधारकों को प्रति शेयर किस सीमा तक लाभ होगा।

म्यूचुअल फंड्स (Mutual Funds)

12. एक म्यूचुअल फंड ने 1 अप्रैल, 2018 को 10 रुपये प्रति यूनिट की दर से 15 लाख यूनिट जारी करके 150 लाख रुपये जुटाए। फंड ने 140 लाख रुपये का पोर्टफोलियो बनाने हेतु कई पूंजी बाजार साधनों में निवेश किया, शुरुआती खर्च 8 लाख रुपये था। अप्रैल महीने के दौरान, फंड ने 44.75 लाख रुपये की लागत वाले कुछ साधनों को 47 लाख रुपये में बेच दिया और इससे हुए आय का उपयोग 41.60 लाख रुपये में कुछ अन्य प्रतिभूतियां खरीदने हेतु किया। महीने का फंड प्रबंधन व्यय 6 लाख रुपये था, जिसमें से 50,000 रुपये बकाया थे। फंड ने 1.5 लाख रुपये का लाभांश अर्जित किया और इसने प्राप्त आय का 80% वितरित किया। 30 अप्रैल, 2018 को पोर्टफोलियो का बाजार मूल्य 147.85 लाख रुपये था।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

एक निवेशक ने 1 अप्रैल, 2018 को 1000 यूनिट्स सब्स्क्राइब्ड (अभिदत्त) किए और 30 अप्रैल, 2018 को अंतिम एनएवी पर इसका निपटान कर दिया। उसकी वार्षिक आय दर निर्धारित करें।

अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय प्रबंधन (International Financial Management)

13. ब्रिटेन में निगमित एक वैश्विक बैंक का ट्रेजरी डेस्क 1 जनवरी, 2019 को 6 महीने की अवधि हेतु 200 मिलियन जीबीपी का निवेश करना चाहता है और उसके पास निम्नलिखित विकल्प हैं:

(1) जापान में स्थित इक्विटी ट्रेडिंग डेस्क पूरे जीबीपी 200 मिलियन को उच्च लाभांश देने वाली जापानी प्रतिभूतियों में निवेश करना चाहता है, जिससे जेपीवाई 1,182 मिलियन की लाभांश आय अर्जित होगी। लाभांश की घोषणा एवं भुगतान 29 जून को किया जाता है। लाभांश के पश्चात्, प्रतिभूतियों पर 2% छूट मिलने की उम्मीद है। डेस्क इस निवेश के कारण स्टॉक ऋण देने की गतिविधि पर जेपीवाई 10 मिलियन कमाने की भी योजना बना रहा है। प्रतिभूतियों को 29 जून को टी+1 निपटान के साथ बेचा जाना है और राशि लंदन में ट्रेजरी को वापस भेज दी जाएगी।

(2) अमेरिका के फिक्स्ड इनकम डेस्क ने 6 महीने की जी-सेक में राशि निवेश करने का प्रस्ताव दिया है जिसपर 5% प्रति वर्ष का रिटर्न मिलता है।

विनिमय दरें इस प्रकार हैं:

मुद्रा जोड़ी	1 जनवरी 2019 (स्पॉट)	30 जून 2019 (अग्रिम)
जीबीपी-जेपीवाई	148.0002	150.0000
जीबीपी-यूएसडी	1.28000	1.30331

कोषाध्यक्ष के रूप में, बैंक को सर्वोत्तम निवेश विकल्प पर सलाह दें। जोखिम के दृष्टिकोण से आपका निर्णय क्या होगा? आप कराधान को अनदेखा कर सकते हैं।

टिप्पणी : सभी आंकड़े लाखों में गणना करें और उन्हें 4 दशमलव अंक तक पूर्णांकित करें।

सैद्धांतिक प्रश्न (Theoretical Questions)

14. (क) यूनिकॉर्न स्टार्टअप क्या है? इस शब्द का प्रतिपादन किसने किया था?

(ख) प्रतिभूतिकरण लेनदेन को सुदृढ़ करने में द्वितीयक भागीदार महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। स्पष्ट कीजिए।

15. (क) तकनीकी विश्लेषण में प्रयुक्त विभिन्न बाजार संकेतकों की संक्षेप में व्याख्या

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

कीजिए।

(ख) मूविंग एवरेज विश्लेषण द्वारा खरीद एवं बिक्री के संकेत कैसे मिलते हैं?

या

मुद्रा जोखिम की पहचान करने के प्रयुक्त मापदंडों पर चर्चा करें।

सुझाए गए उत्तर/संकेत (SUGGESTED ANSWERS/HINTS)

प्रश्न सं.		उत्तर
1.	I	(ख)
	II	(क)
	III	(घ)
	IV	(घ)
	V	(ग)
2.	I	(क)
	II	(ख)
	III	(ग)
	IV	(घ)

3. (i) **अधिमान्य शेयर का रूपांतरण मूल्य**

रूपांतरण अनुपात x बाजार मूल्य

2 × ₹ 21 = ₹ 42

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(ii) **रूपांतरण प्रीमियम**

(₹ 50/ ₹ 42) – 1 = 19.05%

(iii) **मूल ईपीएस पर निर्गम का प्रभाव**

	₹
रूपांतरण से पूर्व	
कुल (कर पश्चात्) आय ₹3 × 5,00,000	15,00,000
अधिमान्य शेयरों पर लाभांश	1,40,000
इक्विटी धारकों को उपलब्ध आय	13,60,000
शेयरों की संख्या	5,00,000
ईपीएस	2.72
डाइल्यूशन आधार पर	
आय	15,00,000
शेयरों की संख्या (5,00,000 + 80,000)	5,80,000
ईपीएस	2.59

(iv) **लाभ में वृद्धि के साथ ईपीएस**

	₹
रूपांतरण से पूर्व	
आय	25,00,000
अधिमान्य शेयरों पर लाभांश	1,40,000
इक्विटी शेयरधारकों को आय	23,60,000
इक्विटी शेयरों की संख्या	5,00,000
ईपीएस	4.72
डाइल्यूशन आधार पर	
आय	25,00,000
शेयरों की संख्या	5,80,000
ईपीएस	4.31

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

4. (i) **बांड अवधि की गणना**

बांड ए

वर्ष	नकदी प्रवाह	पीवी @ 9%		(1) x (4)
(1)	(2)	(3)	(4)	
1	10	0.917	9.17	9.17
2	10	0.842	8.42	16.84
3	10	0.772	7.72	23.16
4	10	0.708	7.08	28.32
5	10	0.650	6.50	32.50
6	10	0.596	5.96	35.76
7	10	0.547	5.47	38.29
8	10	0.502	5.02	40.16
9	10	0.460	4.60	41.40
10	110	0.422	46.42	464.20
			106.36	729.80

बांड ए की अवधि = $\frac{729.80}{106.36}$ = 6.862 वर्ष या 6.86 वर्ष

बांड बी

वर्ष	नकदी प्रवाह	पीवी @ 9%		(1) x (4)
(1)	(2)	(3)	(4)	
1	11	0.917	10.09	10.09
2	11	0.842	9.26	18.52
3	11	0.772	8.49	25.47
4	11	0.708	7.79	31.16
5	11	0.650	7.15	35.75
6	11	0.596	6.56	39.36
7	11	0.547	6.02	42.14
8	111	0.502	55.77	445.76
			111.13	648.25

बांड बी की अवधि = $\frac{648.25}{111.13}$ = 5.833 वर्ष या 5.83 वर्ष

बांड सी

वर्ष	नकदी प्रवाह	पीवी @ 9%		(1) x (4)
(1)	(2)	(3)	(4)	
1	9	0.917	8.25	8.25
2	9	0.842	7.58	15.16

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

3	9	0.772	6.95	20.85
4	9	0.708	6.37	25.48
5	109	0.650	70.85	354.25
			100.00	423.99

बांड सी की अवधि = $\frac{423.99}{100}$ = 4.24 वर्ष है

(ii) **बॉन्ड बी और सी में आवश्यक निवेश की राशि**

प्रतिरक्षण (इम्यूनाइज़्ड) हेतु आवश्यक अवधि	6,000 वर्ष
घटाएँ: बांड ए के अंतर्गत कवर की गई अवधि (6.86 का 45%)	3.087 वर्ष
बी और सी से प्रतिरक्षण (इम्यूनाइज़्ड) में	2.913 वर्ष

मान लीजिए बांड बी और सी में निवेश का अनुपात क्रमशः ख और ग है।

ख + ग = 0.55 (1)

5.84ख + 4.24ग=2.913 (2)

इन समीकरणों को हल करने पर ख और ग का मान क्रमशः 0.3631 और 0.1869 आता है और तदनुसार, बी और सी के निवेश का प्रतिशत क्रमशः 36.31% और 18.69% है।

(iii) **संशोधित यील्ड के साथ बांड की संशोधित अवधि लागू हो गई है**

0.45 x 7.15 + 0.3631 x 6.03 + 0.1869 x 4.27 = 6.21 वर्ष

कोई भी पोर्टफोलियो प्रतिरक्षित (इम्यूनाइज़्ड) नहीं है क्योंकि पोर्टफोलियो की अवधि 6 वर्ष से बढ़ाकर 6.21 वर्ष कर दी गई है।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(iv) **पोर्टफोलियो को प्रतिरक्षित (इम्यूनाइज़) करने हेतु आवश्यक बांड बी और सी का नया प्रतिशत।**

प्रतिरक्षण (इम्यूनाइज़्ड) हेतु आवश्यक अवधि	6.000 वर्ष
घटाएँ: बांड ए के अंतर्गत कवर की गई अवधि (7.15 x 45%)	3.218 वर्ष
बी और सी से प्रतिरक्षण (इम्यूनाइज़्ड) में	2.782 वर्ष

मान लें कि बांड बी और सी में निवेश का अनुपात क्रमशः ख और ग है, तो

ख + ग = 0.55

6.03ख + 4.27ग = 2.782

ख = 0.2466

इन समीकरणों को हल करने पर ख और ग का मान क्रमशः 0.2463 और 0.3037 आता है और तदनुसार, बी और सी के निवेश का प्रतिशत क्रमशः 24.63% और 30.37% है।

5. (i) **इक्विटी बीटा**

इक्विटी बीटा की गणना करने हेतु सबसे पहले हम एसेट बीटा के भारित औसत की गणना निम्नानुसार करेंगे:

= 1.45 x 0.74 + 1.20 x 0.26

= 1.073 + 0.312 = 1.385

अब हम निम्नलिखित सूत्र का उपयोग करके इक्विटी बीटा की गणना करेंगे:

$$\beta_{Asset} = \beta_{Equity}\left[\frac{E}{E+D(1-t)}\right] + \beta_{Debt}\left[\frac{D(1-t)}{E+D(1-t)}\right]$$

इसलिए,

$$1.385 = \beta_{Equity}\left[\frac{410}{410+170}\right] + \beta_{Debt}\left[\frac{170}{410+170}\right]$$

$$1.385 = \beta_{Equity}\left[\frac{410}{580}\right] + 0.24\left[\frac{170}{580}\right]$$

β_{Equity} = 1.860

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(ii) **पूंजी संरचना में परिवर्तन पर इक्विटी बीटा**

जुटाई जाने वाली ऋण राशि:

विवरण	मूल्य
फर्म का कुल मूल्य (इक्विटी ₹410 करोड़ + ऋण ₹170 करोड़)	₹580 करोड़
वांछित ऋण इक्विटी अनुपात	1.90 : 1.00
वांछित ऋण स्तर = $\frac{\text{कुल मूल्य x ऋण अनुपात}}{\text{ऋण अनुपात + इक्विटी अनुपात}}$	₹ 380 करोड़
घटाएँ : मौजूदा ऋण का मूल्य	(₹ 170 करोड़)
जुटाए जाने वाले ऋण का मूल्य	₹ 210 करोड़

पुनर्खरीद के पश्चात् इक्विटी = फर्म का कुल मूल्य – वांछित ऋण मूल्य

= ₹580 करोड़ – ₹380 करोड़

= ₹200 करोड़

केजीएफएल का भारित औसत बीटा:

वित्त का स्रोत	निवेश (₹करोड़)	भार	बीटा	भारित बीटा
इक्विटी	200	0.345	$\beta_{(E = X)}$	0.345x
ऋण (डेट) – 1	170	0.293	0.35	0.103
ऋण (डेट) – 2	210	0.362	0.40	0.145
	580	भारित औसत बीटा		0.248 + (0.345x)

β_{KGFL} = 0.248 + 0.345x

1.385 = 0.248 + 0.345x

0.345x = 1.385 – 0.248

x = 1.137/0.345 = 3.296

β_{KGFL} = 3.296

(iii) चूंकि बायबैक के पश्चात् इक्विटी के मूल्य में कोई वृद्धि नहीं हुई है, इसलिए यह इक्विटी बीटा में वृद्धि को उचित नहीं ठहराता है।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

6 **(i)** **(क)** व्यापारी चावल वायदा बेचकर अपनी स्थिति को सुरक्षित करके लाभ कम होने के जोखिम को कम कर सकता है।

तो, वायदा अनुबंध पर लाभ

= (₹ 59 – ₹ 56) x 22,000 किग्रा. = ₹ 66,000

चावल की बिक्री से राजस्व

= 22,000 x ₹ 56 = ₹ 12,32,000

कुल नकदी प्रवाह = ₹ 12,32,000 + ₹ 66,000 = ₹ 12,98,000

प्रति किलोग्राम चावल पर नकदी प्रवाह = $\frac{12,98,000}{22000}$ = ₹ 59

इसलिए, चावल व्यापारी का प्रति किलोग्राम नकद प्रवाह (कैश फ्लो) वायदा मूल्य के बराबर है। इस तरह से भौतिक बिक्री से होने वाले नुकसान की भरपाई वायदा अनुबंध से होने वाले लाभ से हो जाती है।

(ख) 3 महीने पश्चात् इसकी बिक्री की प्रभावी वास्तविक कीमत यदि स्पॉट प्राइस 57 रुपये प्रति किलोग्राम है और फ्यूचर प्राइस 58 रुपये प्रति किलोग्राम है।

वायदा अनुबंध पर लाभ

= (₹ 59 – ₹ 58) x 22,000 किग्रा = ₹ 22,000

चावल की बिक्री से राजस्व

= 22,000 x ₹ 57 = ₹ 12,54,000

कुल नकदी प्रवाह = ₹ 12,54,000 + ₹ 22,000 = ₹ 12,76,000

प्रति किलोग्राम चावल पर नकदी प्रवाह = $\frac{₹12,76,000}{22,000}$= ₹58

(ii) **(क)** हेजर के पोजीशन के विचरण को न्यूनतम करने हेतु वैकल्पिक हेज अनुपात इस प्रकार दर्शाया गया है:

$$H = \rho\frac{\sigma_S}{\sigma_F}$$

जहाँ

σ_S = ΔS का मानक विचलन (स्पॉट कीमतों में परिवर्तन)

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

σ_F =ΔF का मानक विचलन (फ्यूचर प्राइस में परिवर्तन)

ρ= ΔS और ΔF के बीच सहसंबंध गुणांक

H= हेज अनुपात

ΔS = स्पॉट मूल्य में परिवर्तन

ΔF= फ्यूचर मूल्य में परिवर्तन

इसलिए

ΔS का मानक विचलन = $\sqrt{16\%}$ = 4% और

ΔF का मानक विचलन = $\sqrt{36\%}$ = 6% और

$$H = 0.75 \times \frac{0.04}{0.06} = 0.50$$

(ख) चूंकि कंपनी स्पॉट (नकद) बाजार में लॉन्ग पोजीशन में है, इसलिए उसे वायदा बाजार (फ्यूचर मार्केट) में शॉर्ट पोजीशन लेनी होगी।

(ग) चूँकि एक अनुबंध का अनुबंध आकार 1,000 किलोग्राम है,

शॉर्ट होने वाले वायदा अनुबंधों की संख्या = $\frac{10{,}000 \text{ किग्रा}}{1{,}000 \text{ किग्रा}} \times 0.50$

= 5 अनुबंध

राशि = 5000 x ₹ 534 = ₹ 26,70,000

7. **(क)** एफआरए अनुबंध करके, फर्म दिए गए 6 महीनों में निर्दिष्ट भविष्य हेतु ब्याज दर को लॉक कर देगी। चूंकि, 6 महीने की अवधि अगले 3 महीने में शुरू हो रही है, इसलिए फर्म 5.94% पर ऋण लेने की दर को लॉक करते हुए 3 × 9 एफआरए का विकल्प चुनेगी। दिए गए परिदृश्यों में, शुद्ध परिणाम निम्नानुसार होगा:

	यदि दर 4.50% हो जाती है	**यदि दर 6.50% हो जाती है**
एफआरए दर वास्तविक ब्याज दर हानि/(लाभ)	5.94% 4.50% 1.44%	5.94% 6.50% (0.56%)
एफआरए भुगतान / (रसीदें) €50 मिलियन पर 9	€50 m × 1.44% × ½ = €360,000 = €50m × 4.50% × ½ = €1,125,000	€50m × 0.56% × ½ = (€140,000) = € 50m × 6.50% × ½ = €1,625,000

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

महीने बाद वास्तविक दरों पर ब्याज		
नेट आउट फ्लो	€ 1,485,000	€1,485,000

इस प्रकार, एफआरए अनुबंध करके, फर्म ने खुद को निम्नानुसार 5.94% की दर हेतु प्रतिबद्ध किया है: $\frac{€\ 1,485,000}{€\ 50,000,000} \times 100 \times \frac{12}{6}$ = 5.94%

(ख) चूंकि फर्म एक ऋणकर्ता है, इसलिए वह फ्यूचर कॉन्ट्रैक्ट पर लाभ से ब्याज लागत की भरपाई करना चाहेगी। तदनुसार, यदि ब्याज दर बढ़ती है तो उसे लाभ होगा, इसलिए उसे ब्याज दर फ्यूचर्स बेचना चाहिए।

अनुबंधों की संख्या $= \frac{\text{ऋण की राशि}}{\text{अनुबंध का आकार}} \times \frac{\text{ऋण की अवधि}}{\text{3 महीने}}$

$= \frac{€\ 50,000,000}{€\ 50,000} \times \frac{6}{3}$ = 2000 अनुबंध

दिए गए दो परिदृश्यों में अंतिम परिणाम निम्नानुसार होंगे:

	यदि ब्याज दर 4.50% होता है	**यदि ब्याज दर 6.50% होता है**
भावी कार्यवाही:		
सेल टू ओपन	94.15	94.15
बाय टू क्लोज	95.50 (100 - 4.50)	93.50 (100 - 6.50)
हानि/(लाभ)	1.35%	(0.65%)
भविष्य के निपटान के लिए नकद भुगतान (रसीद)	€50,000×2000× 1.35%×3/12 = €337,500	€50,000×2000× 0.65%×3/12 = (€162,500)
वास्तविक दरों पर €50 मिलियन पर 6 महीने के लिए ब्याज	€50 मिलियन × 4.5 0% × ½ = €11,25,000	€50 मिलियन × 6.5 0% × ½ = €16,25,000
	€1,462,500	€1,462,500

इस प्रकार, फर्म ने खुद को $\frac{€1,462,500}{€\ 50,000,000} \times 100 \times \frac{12}{6}$ = 5.85% की ब्याज दर में लॉक कर लिया है।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

8. (i) 31.3.2015 को समाप्त वर्ष हेतु पोर्टफोलियो से औसत रिटर्न

2014-15 के लिए पोर्टफोलियो पर रिटर्न की गणना	(गणना ₹/शेयर में)		
	एक्स लिमिटेड	वाई लिमिटेड	
वर्ष के दौरान प्राप्त लाभांश	10	3	
31.03.15 तक पूंजीगत लाभ/हानि			
31.03.15 तक बाजार मूल्य	220	290	
निवेश की लागत	200	300	
लाभ/हानि	20	(-)10	
यील्ड	30	(-)7	
लागत	200	300	
% रिटर्न	15%	(-)2.33%	
पोर्टफोलियो में भार	57.14	42.86	
भारित औसत प्रतिफल			7.56%

(ii) वर्ष 2015-16 को समाप्त वर्ष हेतु पोर्टफोलियो से औसत रिटर्न की गणना संयुक्त प्रायिकता की अवधारणा का उपयोग करते हुए निम्नानुसार की जाएगी:

एक्स लिमिटेड

पथ	*लाभांश से आय (₹)*	*बाजार मूल्य से लाभ (₹)*	*कुल यील्ड (₹)*	*संयुक्त प्रायिकता*	*अपेक्षित यील्ड (₹)*
1	10	220 – 220 = 0	10	0.20 x 0.20 = 0.04	0.40
2	10	250 – 220 = 30	40	0.20 x 0.50 = 0.10	4.00
3	10	280 – 220 = 60	70	0.20 x 0.30 = 0.06	4.20
4	15	220 – 220 = 0	15	0.30 x 0.20 = 0.06	0.90
5	15	250 – 220 = 30	45	0.30 x 0.50 = 0.15	6.75
6	15	280 – 220 = 60	75	0.30 x 0.30 = 0.09	6.75
7	20	220 – 220 = 0	20	0.50 x 0.20 = 0.10	2.00
8	20	250 – 220 = 30	50	0.50 x 0.50 = 0.25	12.50
9	20	280 – 220 = 60	80	0.50 x 0.30 = 0.15	12.00
अपेक्षित यील्ड (₹)					49.50

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

01.04.2015 को बाजार मूल्य (₹)	220
% रिटर्न	22.50

वाई लिमिटेड

पथ	*लाभांश से आय (₹)*	*बाजार मूल्य से लाभ (₹)*	*कुल यील्ड (₹)*	*संयुक्त प्रायिकता*	*अपेक्षित यील्ड (₹)*
1	1.50	290 – 290 = 0	1.50	0.20 x 0.20 = 0.04	0.06
2	1.50	310 – 290 = 20	21.50	0.20 x 0.50 = 0.10	2.15
3	1.50	330 – 290 = 40	41.50	0.20 x 0.30 = 0.06	2.49
4	2.00	290 – 290 = 0	2.00	0.30 x 0.20 = 0.06	0.12
5	2.00	310 – 290 = 20	22.00	0.30 x 0.50 = 0.15	3.30
6	2.00	330 – 290 = 40	42.00	0.30 x 0.30 = 0.09	3.78
7	3.50	290 – 290 = 0	3.50	0.50 x 0.20 = 0.10	0.35
8	3.50	310 – 290 = 20	23.50	0.50 x 0.50 = 0.25	5.88
9	3.50	330 – 290 = 40	43.50	0.50 x 0.30 = 0.15	6.52
अपेक्षित यील्ड (₹)					24.65
01.04.2015 को बाजार मूल्य (₹)					290
% रिटर्न					8.50

पोर्टफोलियो में भार (1,00,000 x 220): (50,000 x 290) 60.27: 39.73

भारित औसत (अपेक्षित) रिटर्न (0.60 27 x 22.50 + 0.397 3 x 8.50) 16.94%

(iii) प्रत्येक निवेश के जोखिम का विश्लेषण करने हेतु हमें प्रत्येक निवेश के मानक विचलन की गणना निम्नानुसार करनी होगी:

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

एक्स लिमिटेड

पथ	प्रायिकता (1)	यील्ड (₹)	विचलन ($P_X - \overline{P_X}$)	विचलन का वर्ग (2)	(1) X (2)
1	0.04	10	-39.50	1560.25	62.41
2	0.10	40	-9.50	90.25	9.03
3	0.06	70	20.50	420.25	25.22
4	0.06	15	-34.50	1190.25	71.42
5	0.15	45	-4.50	20.25	3.04
6	0.09	75	25.50	650.25	58.52
7	0.10	20	-29.50	870.25	87.03
8	0.25	50	0.50	0.25	0.06
9	0.15	80	30.50	930.25	139.54
					σ^2_M = 456.27

मानक विचलन (σ_X) 21.36

वाई लिमिटेड

पथ	प्रायिकता (1)	यील्ड (₹)	विचलन ($P_Y - \overline{P_Y}$)	विचलन का वर्ग (2)	(1) X (2)
1	0.04	1.50	-23.15	535.92	21.44
2	0.10	21.50	-3.15	9.92	0.99
3	0.06	41.50	16.85	283.92	17.04
4	0.06	2.00	-22.65	513.02	30.78
5	0.15	22.00	-2.65	7.02	1.05
6	0.09	42.00	17.35	301.02	27.09
7	0.10	3.50	-21.15	447.32	44.73
8	0.25	23.50	-1.15	1.32	0.33
9	0.15	43.50	18.85	355.32	53.30
					σ^2_N = 196.75

मानक विचलन (σ_Y) 14.03

हालांकि, एक्स लिमिटेड के मामले में अपेक्षित रिटर्न अधिक है, लेकिन उच्च एसडी के कारण इसमें जोखिम भी अधिक है।

9. (i) कुछ भी न करना।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

हम दोनों दिनों की क्रॉस दरों की गणना करेंगे तथा इन दोनों दिनों में देय राशि की भारतीय रुपये में तुलना करेंगे।

1 फरवरी 2025 को

रुपया – डॉलर विक्रय दर = ₹85.50

डॉलर – एसकेडब्ल्यू = एसकेडब्ल्यू 1390.00

रुपया – एसकेडब्ल्यू क्रॉस दर = ₹85.50/1390.00 = ₹0.0615

उपरोक्त दर के अनुसार आयातक को देय राशि (1190 मिलियन x ₹0.0615) ₹731.8500 लाख

1 मार्च 2025 को

रुपया – डॉलर विक्रय दर = ₹8 5.75

डॉलर – एसकेडब्ल्यू = एसकेडब्ल्यू 1388.00

रुपया – एसकेडब्ल्यू क्रॉस दर = ₹85.75/1388.00 = ₹0.0618

उपरोक्त दर के अनुसार आयातक को देय राशि (1190 मिलियन x ₹0.0618) ₹735.4200 लाख

इस प्रकार, विनिमय दर हानि = (₹735.4200 लाख - ₹731.8500 लाख) = ₹3.5700 लाख

(ii) **एनडीएफ में हेजिंग**

चूंकि कंपनी को एक महीने पश्चात् एसकेडब्ल्यू की जरूरत होगी, इसलिए वह एसकेडब्ल्यू 1390/यूएसडी की उद्धृत दर पर एसकेडब्ल्यू में लॉन्ग पोजीशन लेगी और एक महीने के पश्चात् एसकेडब्ल्यू 1385/यूएसडी की फिक्सिंग दर पर अपनी पोजीशन को उलट (रिवर्स) देगी। लाभ/हानि की स्थिति इस प्रकार होगी:

बाय एसकेडब्ल्यू 1190 मिलियन और सेल यूएसडी (1190 मिलियन/1390)	8,56,115 यूएसडी
सेल एसकेडब्ल्यू 1190 मिलियन और फिक्सिंग रेट पर बाय यूएसडी (1190 मिलियन/1385)	8,59,206 यूएसडी
लाभ	3,091 यूएसडी

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

अंतिम स्थिति

स्पॉट मार्केट में देय राशि (जैसा कि पहले गणना की गई है)	₹735.4200 लाख
घटाएँ: एनडीएफ मार्केट से लाभ यूएसडी 3091x 85.50	₹2.6428 लाख
	₹732.7772 लाख

इस प्रकार, विनिमय दर हानि = (₹7.32.7772 लाख - ₹731.8500 लाख) = ₹0.9272 लाख

निर्णय: चूंकि एनडीएफ के मामले में विनिमय हानि कम है, इसलिए इसे चुना जा सकता है।

10. स्पॉट रेट के अनुसार लाभ

	₹
बिक्री राजस्व (यूएस$ 400 x 400 x ₹80)	1,28,00,000
घटाएँ: आयातित कच्चे माल की लागत (400 x $\frac{12000}{135}$ x ₹81)	28,80,000
श्रम लागत (400 X ₹2,600)	10,40,000
परिवर्तनीय उपरिव्यय (400 x ₹1300)	5,20,000
लाभ	83,60,000

अपेक्षित स्पॉट दरों के अनुसार लाभ

	₹
बिक्री राजस्व (यूएस$ 400 X 400 X ₹83.90)	134,24,000
घटाएँ: आयातित कच्चे माल की लागत (400 X $\frac{12000}{125}$ X ₹84.25)	32,35,200
श्रम लागत (400 X ₹2,600)	10,40,000
परिवर्तनीय उपरिव्यय (400 x ₹1300)	5,20,000
लाभ	86,28,800

लेनदेन जोखिम के कारण लाभ में वृद्धि/(कमी) ₹2,68,800

(₹ 86,28,800 – ₹ 83,60,000)

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

11. कार्य टिप्पण:

(i) एस लिमिटेड की आय

	₹लाख
सी लिमिटेड की आय	10000
डी लिमिटेड की आय	5800
	15800
विकास (ग्रोथ)	0.08
एस लिमिटेड की आय (15800 x 1.08)	17064

(ii) एस लिमिटेड का बाजार मूल्य

	₹लाख
एस लिमिटेड की आय	17064
पी/ई अनुपात (10+8)/2	9
एस लिमिटेड का बाजार मूल्य	153576

(iii) एस लिमिटेड में शेयरों की संख्या

सी लिमिटेड के शेयरों की संख्या	4000
पी लिमिटेड को जारी किए गए शेयरों की संख्या	3000
एस लिमिटेड के शेयरों की संख्या	7000

पी लिमिटेड के शेयरधारकों को लाभ

एस लिमिटेड में पी लिमिटेड के शेयरधारकों के शेयर (3000/7000) x 153576	₹65818.29 लाख
विलय से पूर्व पी लिमिटेड का बाजार मूल्य (5800 X 10)	₹58000.00 लाख
शेयरधारकों को लाभ	₹7818.29 लाख
शेयरों की संख्या (विलय से पूर्व)	1000 लाख
प्रति शेयर लाभ	₹7.82

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

12.

	राशि लाख रूपये में	**राशि लाख रूपये में**	**राशि लाख रूपये में**
प्रारंभिक बैंक जमा (150 - 140 - 8)	2.00		
जोड़ें:प्रतिभूतियों की बिक्री से प्राप्त आय	47.00		
जोड़ें: प्राप्त लाभांश	1.50	50.50	
घटाएँ:			
खरीदी गई प्रतिभूतियों की लागत	41.60		
निधि प्रबंधन व्यय का भुगतान	5.50		
वितरित पूंजीगत लाभ = (47 – 44.75) का 80%	1.80		
वितरित लाभांश = 1.50 का 80%	1.20	50.10	
बैंक शेष			0.40
पोर्टफोलियो का अंतिम बाजार मूल्य			147.85
			148.25
घटाएँ: व्यय का बकाया			0.50
अंतिम शुद्ध परिसंपत्तियाँ			147.75
यूनिट्स की संख्या (लाख में)			15
प्रति यूनिट अंतिम एनएवी (147.75/15)			9.85

आय की दर (प्रति यूनिट)

	राशि
प्राप्त आय (₹1.20 लाख + ₹1.80 लाख)/15 लाख	₹ 0.20
घटाएँ: यदि यूनिटों को बेचा किया जाता है तो हानि (₹150 लाख - ₹147.75)/15 लाख	₹ 0.15
शुद्ध आय	₹ 0.05
प्रारंभिक निवेश	₹ 10.00
आय की दर (मासिक)	0.50%
आय की दर (वार्षिक)	6.00%

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

13. (1) जापान में इक्विटी ट्रेडिंग इंडेक्स में निवेश से लाभ

200 मिलियन जीबीपी का जेपीवाई में रूपांतरण (148.0002)	येन 29600.04 मिलियन
लाभांश आय	जेपीवाई 1182.00 मिलियन
स्टॉक ऋण	जेपीवाई 10.00 मिलियन
अंत में निवेश का मूल्य	जेपीवाई 29008.0392 मिलियन
अंत में उपलब्ध राशि	जेपीवाई 30200.0392 मिलियन
30.06.2019 को अग्रिम दर	जेपीवाई 150/ जीबीपी
लंदन वापस भेजी जाने वाली राशि	जेपीवाई 201.3336 मिलियन
लाभ = 201.3336 – 200	जीबीपी 1.3336 मिलियन

(2) यूएस का फिक्स्ड इनकम डेस्क

200 मिलियन जीबीपी का यूएसडी में रूपांतरण (1.28000)	256.00 मिलियन यूएसडी
जोड़ें: 6 महीने के लिए 5% प्रति वर्ष की दर से ब्याज	6.40 मिलियन यूएसडी
अंत में उपलब्ध राशि	262.40 मिलियन यूएसडी
30.06.2019 को अग्रिम दर	यूएसडी 1.30331/ जीबीपी
लंदन वापस भेजी जाने वाली राशि	जीबीपी 201.3335 मिलियन
लाभ = 201.3335 – 200	जीबीपी 1.3335 मिलियन

निर्णय: जापानी येन में निवेश को यूएसडी जी-सेक में निवेश से बेहतर माना जाएगा क्योंकि इसमें सीमांत लाभ होता है। जोखिम के दृष्टिकोण से, कंपनी को जी-सेक में निवेश के विकल्प-2 को चुनना चाहिए क्योंकि वे जोखिम मुक्त हैं।

14 **(क)** किसी स्टार्ट-अप को यूनिकॉर्न तब कहा जाता है यदि उसमें निम्नलिखित विशेषताएं हों:

(i) निजी स्वामित्व वाली स्टार्ट-अप।

(ii) स्टार्ट-अप का मूल्यांकन 1 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

(iii) इस बात पर जोर दिया गया हो कि ऐसे स्टार्ट-अप की सफलता दुर्लभ होती है।

(iv) अन्य सामान्य विशेषताएं हैं नए विचार, जबरदस्त नवाचार, उपभोक्ता फोकस, उच्च प्रौद्योगिकी आदि।

हालांकि, यह ध्यान रखना जरुरी है कि यदि किसी स्टार्ट-अप का मूल्यांकन 1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम हो जाता है, तो उसका 'यूनिकॉर्न' का दर्जा खो सकता है। इसलिए कोई स्टार्ट-अप एक समय पर यूनिकॉर्न हो सकता है और फिर किसी अन्य समय नहीं भी हो सकता है।

भारत अब 59,000 से अधिक डीपीआईआईटी-मान्यता प्राप्त स्टार्टअप के साथ, अमेरिका और चीन के पश्चात् वैश्विक स्तर पर स्टार्टअप का तीसरा सबसे बड़ा इकोसिस्टम बन गया है।

यूनिकॉर्न के लिए अगली सबसे बड़ी सफलता डेकाकॉर्न बनना है, अर्थात, ऐसी कंपनी जिसका मूल्यांकन 10 बिलियन अमेरिकी डॉलर से अधिक हो।

यह शब्द पहली बार 2013 में उद्यम पूंजीपति ऐलीन ली द्वारा प्रतिपादित गया था।

(ख) हां, यह कथन कुछ हद तक सही है क्योंकि प्रत्येक दूसरा प्रतिभागी प्रतिभूतिकरण प्रक्रिया में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं जैसा कि नीचे उल्लेख किया गया है:

(i) **बाध्यताधारी (आब्लगॉर):** वे पूरी प्रतिभूतिकरण प्रक्रिया का मुख्य आधार हैं। वे वे पक्ष हैं जो फर्म को पैसे देते हैं और प्रवर्तक (ओरिजनेटर) के तुलन-पत्र में परिसंपत्ति हैं। बाध्यताधारी से देय राशि एसपीवी को हस्तांतरित की जाती है और इसलिए वे प्रतिभूतिकरण प्रक्रिया का आधार बनते हैं और पूरी प्रक्रिया में उनकी क्रेडिट स्थिति सबसे महत्वपूर्ण होती है।

(ii) **रेटिंग एजेंसी**: चूँकि प्रतिभूतिकरण प्रवर्तक (ओरिजनेटर) के बजाय परिसंपत्तियों के समूह पर आधारित है, इसलिए परिसंपत्तियों का मूल्यांकन उसकी ऋण गुणवत्ता एवं उपलब्ध ऋण सहायता के आधार पर किया जाना चाहिए। रेटिंग एजेंसी निम्नलिखित का मूल्यांकन करती है:

- नकदी प्रवाह की क्षमता
- ब्याज एवं मूलधन की समय पर अदायगी सुनिश्चित करने की व्यवस्था।
- ऋणदाताओं की ऋण गुणवत्ता।
- लिक्विडिटी समर्थन

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

- कानूनी ढांचे की मजबूती।

(ग) **प्राप्तकर्ता एवं भुगतान एजेंट (आरपीए):** इसे सेवा प्रदाता या एडमिनिस्ट्रेटर भी कहा जाता है, यह ऋणदाताओं से देय भुगतान एकत्र करता है और इसे एसपीवी को भेजता है। यह चूककर्ता ऋणदाताओं से भी फॉलोअप करता है और यदि आवश्यक हो तो उनके खिलाफ उचित कानूनी कार्रवाई शुरू करता है। आम तौर पर, प्रवर्तक या उसके सहयोगी सेवा प्रदाता के रूप में कार्य करते हैं।

(घ) **एजेंट या ट्रस्टी:** ट्रस्टी की नियुक्ति यह देखने हेतु की जाती है कि समझौते से जुड़े सभी पक्ष समझौते की शर्तों के अनुसार काम करें। आम तौर पर, यह उन निवेशकों के हितों का ख्याल रखता है जो प्रतिभूतियाँ खरीदते हैं।

(ङ) **क्रेडिट एन्हांसर:** चूंकि प्रतिभूतिकृत साधनों में निवेशक अंतर्निहित प्रतिभूतियों के प्रदर्शन से सीधे जुड़े होते हैं और कभी-कभी उनके पास मूलकर्ता तक सीमित या कोई समर्थन नहीं होता है, इसलिए वे क्रेडिट वृद्धि के रूप में अतिरिक्त सुविधा चाहते हैं। दूसरे शब्दों में, उन्हें जारी की गई प्रतिभूतियों की क्रेडिट रेटिंग की आवश्यकता होती है जो प्रतिभूतियों की विपणन क्षमता को भी सशक्त बनाती है।

(च) **स्ट्रक्चरर:** यह प्रतिभूतिकरण के सौदे के लिए प्रवर्तक, निवेशकों, ऋण संवर्द्धकों और अन्य पक्षों को एक साथ लाता है। आम तौर पर, ये निवेश बैंकर होते हैं जिन्हें सौदे का संयोजक भी कहा जाता है। यह सुनिश्चित करता है कि सौदा सभी कानूनी, विनियामक, लेखा और कर कानूनों की आवश्यकताओं को पूरा करता है।

15 (क) तकनीकी विश्लेषण में प्रयुक्त विभिन्न बाजार संकेतक निम्नानुसार हैं:

(i) *ब्रेडथ इंडेक्स:* यह एक ऐसा इंडेक्स है जिसमें ट्रेड की गई सभी प्रतिभूतियां शामिल होती हैं। इसकी गणना बाजार में शुद्ध बढ़त या गिरावट को ट्रेड किए गए इश्यू की संख्या से विभाजित करके की जाती है।

(ii) *लेन-देन की मात्रा:* बाजार में ट्रेड किए जाने वाले शेयरों की मात्रा इसका उपयोगी संकेत देती है कि निकट भविष्य में बाजार कैसा व्यवहार करेगा। बढ़ती मात्रा के साथ बढ़ता सूचकांक/मूल्य खरीद व्यवहार का संकेत देगा क्योंकि स्थिति बाजार में असंतुष्ट मांग को दर्शाती है।

(iii) *कॉन्फिडेंस इंडेक्स:* यह उच्च-श्रेणी के बॉन्ड यील्ड और निम्न-श्रेणी के बॉन्ड यील्ड का अनुपात है। इसका उपयोग बाजार विश्लेषकों द्वारा स्टॉक की खरीद और बिक्री के लिए ट्रेडिंग या टाइमिंग की विधि के रूप में किया

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

जाता है, और बाजार के टर्निंग पॉइंट को निर्धारित करने के एक पूर्वानुमान साधन के रूप में भी किया जाता है।

(iv) *सापेक्ष शक्ति विश्लेषण:* सापेक्ष शक्ति अवधारणा यह बताती है कि कुछ प्रतिभूतियों की कीमतें अन्य प्रतिभूतियों की तुलना में तेजी वाले बाजार में अपेक्षाकृत तेजी से बढ़ती हैं या मंदी वाले बाजार में धीमी गति से गिरती हैं अर्थात कुछ प्रतिभूतियाँ सापेक्ष शक्ति प्रदर्शित करती हैं।

(v) *विषम-लॉट सिद्धांत:* विषम-लॉट सिद्धांत का उपयोग मुख्यतः तेजी वाले बाजारों में टॉप का पूर्वानुमान लगाने के लिए किया जाता है, लेकिन कुछ प्रतिभूतियों में उलटफेर का पूर्वानुमान लगाने के लिए भी किया जाता है।

(ख) मूविंग एवरेज विश्लेषण द्वारा प्रदान किए गए खरीद और बिक्री के संकेत इस प्रकार हैं:

खरीद के संकेत	विक्रय या बिक्री के संकेत
(क) जब मूविंग औसत लाइन का ग्राफ सपाट हो रहा हो तो स्टॉक प्राइस लाइन मूविंग औसत लाइन के माध्यम से बढ़ती है।	(क) जब मूविंग औसत लाइन का ग्राफ सपाट हो रहा हो तो स्टॉक प्राइस लाइन मूविंग औसत लाइन से नीचे गिरती है।
(ख) स्टॉक प्राइस लाइन मूविंग औसत लाइन से नीचे गिर जाती है जो बढ़ रही है।	(ख) स्टॉक प्राइस लाइन मूविंग औसत लाइन से ऊपर उठती है जो गिर रही है।
(ग) स्टॉक प्राइस लाइन जो मूविंग औसत लाइन से ऊपर है, गिरती है लेकिन मूविंग औसत लाइन तक पहूंचने से पहले फिर से बढ़ने लगती है।	(ग) स्टॉक प्राइस लाइन जो धीमी गति से मूविंग औसत लाइन है, बढ़ती है लेकिन मूविंग औसत लाइन तक पहूंचने से पहले फिर से गिरना शुरू हो जाती है।

या

मुद्रा जोखिम की पहचान करने के कुछ मापदंड इस प्रकार हैं:

(1) **सरकारी कार्रवाई:** किसी भी देश की सरकार द्वारा की गई कोई कार्रवाई का उसकी मुद्रा पर स्पष्ट प्रभाव पड़ता है। उदाहरण के लिए, ब्रिटेन सरकार

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान

के यूरोपीय संघ यानी ब्रेक्सिट से अलग होने के फैसले की वजह से पाउंड 1980 के बाद सबसे निचले स्तर पर आ गया दिया।

(2) **सांकेतिक ब्याज दर**: ब्याज दर समता (आईआरपी) के अनुसार मुद्रा विनिमय दर उस देश के सांकेतिक ब्याज पर निर्भर करती है।

(3) **मुद्रास्फीति दर**: बाद के अध्यायों में चर्चा की गई क्रय शक्ति समता सिद्धांत मुद्रा के मूल्य को प्रभावित करता है।

(4) **प्राकृतिक आपदाएँ**: किसी भी प्राकृतिक आपदा का नकारात्मक प्रभाव हो सकता है।

(5) **युद्ध, तख्तापलट, विद्रोह आदि**: इन सभी कार्रवाइयों का मुद्रा विनिमय दरों पर दूरगामी प्रभाव हो सकता है।

(6) **सरकार का परिवर्तन**: सरकार का परिवर्तन और विदेशी निवेश के प्रति उसका रवैया भी मुद्रा जोखिम की पहचान करने में मदद करता है।

© भारतीय सनदी लेखाकार संस्थान