NISM CERTIFICATION EXAMINATION WORK BOOK

V-A

Mutual Fund Distributors

(Hindi)

NISM
NATIONAL INSTITUTE OF SECURITIES MARKETS
An Educational Initiative of SEBI

एनआईएसएम सिरीज़ V-A: म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर्स सर्टिफिकेशन परीक्षा के लिए वर्कबुक

NiSM

नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज़ मार्केट्स
www.nism.ac.in

यह वर्कबुक म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर्स के लिए नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज़ मार्केट्स(NISM) सर्टिफिकेशन परीक्षा की तैयारी में उम्मीदवारों की सहायता के लिए बनाई गयी है।

वर्कबुक वर्जन: अगस्त 2023[1]

प्रकाशक :
नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज़ मार्केट्स
© नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज़ मार्केट्स, 2022
एनआईएसएम पंजीकृत कार्यालय
5वीं मंजिल, एनसीएल सहकारी समिति,
प्लॉट नंबर सी-6, ई-ब्लॉक, बांद्रा कुर्ला कॉम्प्लेक्स,
बांद्रा ईस्ट, मुंबई, 400051

नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज़ मार्केट्स
पातालगंगा कैम्पस
प्लॉट IS-1 और IS-2, पातालगंगा इंडस्ट्रियल एरिया
गाँव मोहपाड़ा (वासम्बे)
तालुका-खालापुर
जिला रायगढ़- 410222
वैबसाइट: www.nism.ac.in

सर्वाधिकार सुरक्षित: प्रकाशक की बिना पूर्व अनुमति के इस प्रकाशन का किसी भी रूप में पुनःप्रस्तुतीकरण निषेध है।

[1] वर्कबुक का यह वर्शन, 31 अक्टूबर 2023 को या उसके बाद एनआईएसएम सिरीज़ V-A: म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर्स सर्टिफिकेशन परीक्षा (हिंदी) में बैठने वाले उम्मीदवारों के लिए तैयार किया गया है।

प्राक्कथन

एनआईएसएम (NISM) वित्तीय मार्केट्स में उच्चस्तरीय प्रोफेशनल शिक्षा, सर्टिफिकेशन, ट्रेनिंग और रिसर्च के लिये अग्रणी संस्थान है। एनआईएसएम (NISM) सिक्योरिटिज मार्केट में प्रोफेशनल शिक्षा, वित्तीय साक्षरता, गवर्नन्स स्टैंडर्ड्स को बढ़ाने तथा पॉलिसी रिसर्च के माध्यम से स्टेक होल्डर्स में क्षमता निर्माण करती है। वित्तीय शिक्षा के क्षेत्र में सभी वित्तीय विनियामकों के साथ एनआईएसएम(NISM) गहन संपर्क में रह कर कार्य करता है।

एनआईएसएम (NISM) सर्टिफिकेशन प्रोग्राम का उद्देश्य विभिन्न वित्तीय क्षेत्रों में कार्यरत प्रोफेशनलों की गुणवत्ता और स्टैंडर्ड को बढ़ाना है। एनआईएसएम (NISM) का स्कूल फॉर सर्टिफिकेशन ऑफ इंटर्मीडियरिज सर्टिफिकेशन प्रोग्राम परीक्षा (SCI) और कंटिन्युइंग प्रोफेशनल एजूकेशन (CPE) प्रोग्राम तैयार करता है और इसका आयोजन करता है, जिसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना होता है कि प्रोफेशनल विविध महत्वपूर्ण मार्केट फंक्शनों के लिए निर्धारित न्यूनतम सामान्य ज्ञान को प्राप्त कर सकें।

एनआईएसएम (NISM) सर्टिफिकेशन परीक्षाएँ और शैक्षिक प्रोग्राम मुख्य रूप से विविध उत्पादों और गतिविधियों के क्षेत्र में कार्य करने वाले विभिन्न प्रकार के इंटर्मीडियरिज की आवश्यकताओं को पूरा करती हैं। एनआईएसएम (NISM) सर्टिफिकेशनों ने इक्विटी, म्यूचुअल फ़ंड, डेरिवेटिव्ज, अनुपालनाओं, परिचालनों, परामर्शी और अनुसंधान जैसी गतिविधियों और विभिन्न मार्केट प्रोडक्टों के लिए जानकारी प्रदान करने का बेंचमार्क स्थापित किया है।

एनआईएसएम (NISM) सर्टिफिकेशन परीक्षाएँ और ट्रेनिंग प्रोग्राम सिक्योरिटीज मार्केट में प्रोफेशनल करियर बनाने के इच्छुक विद्यार्थियों के लिए एक अच्छा करियर बनाने तथा जॉब पाने वालों के लिए एक सुनियोजित ढंग से सीखने की योजना प्रदान करता है। मार्च 2023, तक एनआईएसएम (NISM) ने अपनी सर्टिफिकेशन परीक्षा और सीपीई (CPE) प्रोग्रामों के माध्यम से 17 लाख से भी अधिक सर्टिफिकेट जारी किए हैं।

एनआईएसएम (NISM) अपने उम्मीदवारों को इस प्रकार की सुस्पष्ट और सटीक वर्कबुक प्रदान करके सहायता प्रदान करता है जो उन्हें विषय को समझने तथा

एनआईएसएम(NISM) परीक्षा की तैयारी में उपयोगी है। इस पुस्तक में म्यूचुअल फ़ंड उद्योग में सेल्स, डिस्ट्रीब्यूशन और उससे संबंधित सहायक सेवाओं की गुणवत्ता को बढ़ाने के लिए सभी महत्वपूर्ण विषयों को समाहित किया गया है। इसमें म्यूचुअल फ़ंड के मूल तत्वों, उनकी भूमिका और संरचना, विविध प्रकार की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों और उनकी विशिष्टताएं, लेखांकन, मूल्यांकन तथा म्यूचुअल फ़ंड और उनके डिस्ट्रीब्यूशन में निहित टैक्स के बारे में भी उल्लेख किया गया है। इस पुस्तक में स्कीम के प्रारम्भ होने की अवधारणा, निवेशकों और भावी निवेशकों को सेवाएँ देने के बारे में चर्चा की गई है। यह उन सभी के लिए बहुत ही उपयोगी होगी जो भारतीय म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री को अच्छी तरह से जानना चाहते हैं।

डॉ. सी.के.जी. नायर
निदेशक

डिस्क्लेमर

यह आवश्यक नहीं है कि इस प्रकाशन की विषय वस्तु के लिए नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज मार्केट (NISM) अथवा सिक्योरिटीज एंड एक्स्चेंज बोर्ड ऑफ इंडिया (SEBI) किसी प्रकार से सहमत हों या अपनी संस्तुति प्रदान करते हों या कोई स्वीकृति देते हों। यह प्रकाशन केवल सामान्य अध्ययन और शिक्षा के उद्देश्य से तैयार किया गया है।

इसमें दिये गए विवरण/स्पष्टीकरण /अवधारणाएँ सामान्य प्रकृति की हैं और ये किसी व्यक्ति विशेष यूज़र/ रीडर /संगठन/संस्थान के विशिष्ट प्रयोजन/कार्य/उद्देश्य/आवश्यकता/परिस्थितियों को ध्यान में रखकर तैयार नहीं किया गया है। अतः एनआईएसएम (NISM) और सेबी (SEBI) इस प्रकाशन में उपलब्ध जानकारी के आधार पर उठाए गए किसी गलत कदम अथवा कारवाई के लिए जिम्मेदार नहीं है।

अतः यूज़र/रीडर इस प्रकाशन में दी गई किसी संस्तुति या किसी निर्देश का अनुपालन करने या कोई कार्रवाई करने के पहले प्रोफेशनल सलाह लें।

इस प्रकाशन में दी गई जानकारी, विवरणों, अभिप्राय, आंकड़े और सामग्री मान्यता प्राप्त विश्वसनीय स्रोतों से प्राप्त की गई है और प्रकाशकों ने पूरी तरह से इस बात का ध्यान रखा है कि इसमें कोई त्रुटि या भूल नहीं रहे फिर भी इस पुस्तक के प्रकाशक इसमें प्रकाशित जानकारी का उपयोग करने वाले /पाठकों के लिए किसी प्रकार की कोई गारंटी और वारंटी नहीं देते।

चूंकि इन सभी ज्ञान की विचारधाराओं में बहुत कुछ कार्य चल रहा है और अनुसंधान भी हो रहा है अतः एनआईएसएम(NISM) और सेबी (SEBI) इसमें दी गई जानकारी और सामग्री के लिए किसी प्रकार की पूर्णता और सम्पूर्ण शुद्धता, पर्याप्तता या परिपूर्णता की कोई वारंटी नहीं देते और इसमें दी गई जानकारी और सामग्री में किसी प्रकार की चूक या भूल के लिए स्पष्टरूप से किसी प्रकार से जवाबदेह नहीं हैं। एनआईएसएम (NISM) और सेबी (SEBI) इसमें दी गई किसी भी जानकारी पर आधारित किसी कानूनी दायित्व को स्वीकार नहीं करते।

यद्यपि एनआईएसएम (NISM) की सर्टिफिकेशन परीक्षा मुख्यतया इस वर्कबुक में दी गई सामग्री पर आधारित होगी फिर भी एनआईएसएम (NISM) इस बात की गारंटी नहीं देता कि परीक्षा में सभी प्रश्न इसमें दी गई सामग्री में से ही हों।

साभार

यह वर्कबुक नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज मार्केट (NISM) की सर्टिफिकेशन टीम, एनआईएसएम रिसोर्स पर्सन- श्री सुंदर शंकरन और सुश्री सुनीता अब्राहम और श्री अमित त्रिवेदी द्वारा संयुक्तरूप से तैयार की गई है। मूल रूप से अंग्रेजी में तैयार की गई वर्कबुक का हिन्दी अनुवाद श्री हेमंत भट्ट द्वारा किया गया है।

एनआईएसएम (NISM) सिरीज़ V-A: म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर सर्टिफिकेशन परीक्षा के लिए निर्मित समिति जिसमें इंडस्ट्री के विशेषज्ञ भी शामिल हैं, के योगदान के लिए कृतज्ञतापूर्वक आभार प्रकट करती है।

एनआईएसएम (NISM) **सर्टिफिकेशन के बारे में**

एनआईएसएम (NISM) में स्कूल फॉर सर्टिफिकेशन ऑफ इंटर्मीडियरिज (SCI) भारतीय सिक्योरिटीज मार्केट के विविध क्षेत्रों में नियोजित पेशेवरों के लिए सर्टिफिकेशन परीक्षाएँ और CPE प्रोग्राम विकसित और संचालित कर रहा है। ये सर्टिफिकेशन और CPE प्रोग्राम सिक्योरिटीज और एक्स्चेंज बोर्ड ऑफ इंडिया (सिक्योरिटीज मार्केट में एसोसिएटेड व्यक्तियों के सर्टिफिकेशन) विनिमयन, 2007 के अंतर्गत अधिदेश के अंतर्गत विकसित और संचालित किए जा रहे हैं।

सिक्योरिटीज़ मार्केट में पेशेवरों का कौशल, विशेषज्ञता और नैतिकता निवेशकों को कारगर इंटरमीडिएशन प्रदान करने और मार्केट सिस्टम और प्रक्रियाओं में निवेशक के विश्वास को बढ़ाने के लिए महत्वपूर्ण है। दी स्कूल फॉर सर्टिफिकेशन ऑफ इंटरमीडिएरीज (SCI) यह सुनिश्चित करता है कि मार्केट इंटरमीडिएरीज म्यूचुअल फ़ंड, इक्विटी ,डेरिवेटिव्ज सिक्योरिटीज़ परिचालन, अनुपालन, रिसर्च विश्लेषण, निवेश परामर्श एवं इससे संबन्धित अन्य चीजों पर सर्टिफिकेशन परीक्षा और कंटिन्यूइंग प्रोफेशनल शैक्षिक कार्यक्रम के माध्यम से अपेक्षित कार्य ज्ञान का परिभाषित न्यूनतम कॉमन बेंचमार्क को पूरा करें।

यह सर्टिफिकेशन योग्यता प्राप्त मार्केट पेशेवरों का सृजन करता है और मार्केट में व्यापक निवेशक प्रतिभागिता सुनिश्चित करता है। सर्टिफिकेशन सिक्योरिटीज़ मार्केट में विद्यार्थियों और जॉब पाने के इच्छुक व्यक्तियों को एक सुनियोजित कैरियर पथ भी प्रदान करता है।

म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए सर्टिफिकेशन परीक्षा के बारे में

यह परीक्षा म्यूचुअल फ़ंड की बिक्री और वितरण में जुड़े सभी व्यक्तियों, जिन में निम्न लिखित भी शामिल हैं, के लिए एक सामान्य न्यूनतम ज्ञान बेंचमार्क सृजित करती है:

व्यक्तिगत म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर, म्यूचुअल फ़ंड की बिक्री और डिस्ट्रीब्यूशन में कार्यरत संगठनों के कर्मचारी, आस्त प्रबंधन कंपनियों के कर्मचारी, विशेषकर वे व्यक्ति जो म्यूचुअल फ़ंड की बिक्री और डिस्ट्रीब्यूशन से जुड़े हों।

इस सर्टिफिकेशन का ध्येय म्यूचुअल फ़ंड उद्योग में बिक्री, डिस्ट्रीब्यूशन और संबन्धित सहायक सेवाओं की गुणवत्ता को बढ़ाना है।

परीक्षा का उद्देश्य

परीक्षा के सफलतापूर्वक पूरा करने पर उम्मीदवार को:

- म्यूचुअल फ़ंड के मूल तत्व, उनकी भूमिका और संरचना ,विविध प्रकार की म्यूचुअल फ़ंड योजनाएँ और उनकी विशिष्टताओं की जानकारी प्राप्त होनी चाहिए।
- म्यूचुअल फ़ंड का डिस्ट्रीब्यूशन मार्केट में कैसे किया जाता है , योजनाओं का प्रादुर्भाव कैसे होता है,और निवेशकों और भावी निवेशकों को उचित प्रॉडक्ट और सेवाओं के बारे में कैसे सुझाव दिया जाता है , यह जानना चाहिए।
- म्यूचुअल फ़ंड और उनके डिस्ट्रीब्यूशन में निहित कानूनी विधान, लेखांकन प्रक्रिया , वैल्यूशन और टैक्सेशन के पहलुओं के बारे में जानकारी होनी चाहिए।

मूल्यांकन संरचना

परीक्षा में 100 प्रश्न होंगे , प्रत्येक के लिए 1 अंक निर्धारित है और इसे 2 घंटे में पूर्ण कर दिया जाना चाहिए। परीक्षा में पास होने के लिए स्कोर 50 प्रतिशत होना चाहिए। ऋणात्मक मार्किंग नहीं होगी।

पंजीकरण और परीक्षा के लिए क्या किया जाना चाहिए?

इस बारे में और अधिक जानकारी प्राप्त करने तथा पंजीकरण के लिए कृपया www.nism.ac.in पर देखें।

विषयसूची

अध्याय 1: निवेश लैंडस्केप... 14

1.1 निवेशक और उनके वित्तीय लक्ष्य 15

1.2 बचत या निवेश? 22

1.3 विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियाँ (एसेट क्लास) 25

1.4 निवेश जोखिम 32

1.5 जोखिम मापन और प्रबंधन रणनीतियाँ 37

1.6 निवेश निर्णय करने में व्यवहारवादी पूर्वाग्रह (झुकाव) 39

1.7 जोखिम प्रोफाइलिंग (रिस्क प्रोफाइलिंग) 42

1.8 परिसंपत्ति आबंटन (एसेट एलोकेशन) को समझना 43

1.9 इसे स्वयं के विवेक पर करना बनाम पेशेवर मदद ले कर करना........................ 46

अध्याय 2: म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा और भूमिका 50

2.1 म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा.. 50

2.2 म्यूचुअल फ़ंड का वर्गीकरण... 63

2.3 भारत में म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री की प्रगति 80

अध्याय 3: म्यूचुअल फ़ंड का विधिक स्ट्रक्चर... 83

3.1 भारत में म्यूचुअल फ़ंड की संरचना... 83

3.2 म्यूचुअल फ़ंड के मुख्य संघटक.. 85

3.3 एसेट मैनेजमेंट कंपनी का संगठनात्मक ढांचा 91

3.4 सर्विस प्रोवाइडर की भूमिका और सपोर्ट कार्य 94

3.5 AMFI की भूमिका और कार्य... 101

अध्याय 4: विधिक और विनियामक संरचना 103

4.1 भारत में विनियामक की भूमिका 103

4.2 भारत में प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) की भूमिका 103

4.3 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMCs द्वारा ड्यू डिलिजेन्स.................125

4.4 निवेशक समस्या निवारण तंत्र 125

4.5 इंटर्मीडियरिज के लिए AMFI आचार संहिता 126

अध्याय 5: स्कीम से संबन्धित सूचना 131

5.1 अनिवार्य दस्तावेज़........ 131

5.2 गैर-अनिवार्य प्रकटन 154

अध्याय 6: फ़ंड वितरण और चैनल प्रबंधन प्रथाएँ 158

6.1 म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों की भूमिका और महत्व 158

6.2 विभिन्न प्रकार के म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर........ 159

6.3 डिस्ट्रीब्यूशन के तरीके 162

6.4 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटर बनने के लिए योग्यताएँ........ 167

6.5 म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के लिए आय 171

6.6 सेबी द्वारा निर्देशित कमीशन प्रकटन 180

6.7 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMCs द्वारा ड्यू डिलिजेन्स........181

6.8 डिस्ट्रीब्यूटर और निवेश परामर्शदाताओं के बीच अंतर........ 181

6.9 एजेन्टों/वितरकों के लिए नामांकन सुविधाएं और नामिती 186

6.10 डिस्ट्रीब्यूटर का बदलना 188

अध्याय 7: नेट एसेट वैल्यू , कुल व्यय अनुपात और यूनिटों का कीमत निर्धारण ...191

7.1 उचित मूल्यांकन सिद्धान्त........ 191

7.2 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के नेट एसेट और NAV की गणना 197

7.3 लाभांश और वितरण योग्य आरक्षित राशियाँ........ 210

7.4 एंट्री और एक्ज़िट लोड की अवधारणा और NAV पर इसका प्रभाव........ 212

7.5 प्रमुख लेखांकन और रिपोर्टिगं अपेक्षाएँ........ 214

7.6 सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के लिए यूनिटों की NAV, कुल व्यय अनुपात 214

अध्याय 8: टैक्सेशन........ 218

8.1 म्यूचुअल फ़ंड के संबंध में करों की प्रयोज्यता 218

8.2 पूंजीगत अभिलाभ (कैपिटल गेन) 220

8.3 लाभांश आय (डिविडेंड इनकम - आईडीसीडबल्यू (IDCW) विकल्प) 225

8.4 म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों पर स्टैम्प ड्यूटी 228

8.5 आय कर अधिनियम के अंतर्गत अभिलाभों और हानियों का समंजन 229

8.6 सिक्योरिटी ट्रांजेक्शन कर 230

8.7 आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर लाभ 230

8.8 स्रोत पर कर कटौती 232

8.9 GST की प्रयोज्यता 233

अध्याय 9: निवेशक सेवाएँ........ 236

9.1 NFO प्रोसेस 237

9.2 अभिदान के लिए नया फ़ंड ऑफर भाव/चालू ऑफर भाव 239

9.3 निवेश प्लान और सेवाएँ 239

9.4 निवेशक को यूनिटों का आबंटन 243

9.5 निवेश के लिए खाता विवरण 245

9.6 म्यूचुअल फ़ंड निवेशक 246

9.7 म्यूचुअल फ़ंड के लिए आवेदन फॉर्म भरना 249

9.8 म्यूचुअल फ़ंड के साथ वित्तीय संव्यवहार 255

9.9 कट ऑफ टाइम और समय स्टांपिंग 271

9.10 म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों के लिए KYC आवश्यकताएँ 276

9.11 सिस्टेमैटिक संव्यवहार 287

9.12 सिस्टेमेटिक संव्यवहारों का परिचालनात्मक पक्ष 293

9.13 म्यूचुअल फ़ंड में गैर-वित्तीय ट्रांजेक्शन 298

9.14 विशेष निवेशक संवर्ग के स्टेटस में परिवर्तन 306

9.15 निवेशक संव्यवहार- टर्नअराउंड टाइम 311

अध्याय 10: फ़ंड के जोखिम, प्रतिलाभ और कार्य-प्रदर्शन 316

10.1 सामान्य और विशिष्ट जोखिम कारक.. 316

10.2 कारक जो म्यूचुअल फंड के प्रदर्शन को प्रभावित करते हैं............................ 335

10.3 किसी स्कीम में प्रतिलाभ और जोखिम के कारक... 338

10.4 रिटर्न का मापन.. 352

10.5 भारत में म्यूचुअल फ़ंड द्वारा रिटर्न प्रदर्शित 359

10.6 निवेशकों पर केन्द्रित फ़ंड निवेश में जोखिम 359

10.7 जोखिम के मापन... 363

10.8 क्रेडिट जोखिम के संबंध में कुछ प्रावधान.. 369

अध्याय 11: म्यूचुअल फ़ंड स्कीम प्रदर्शन.. 380

11.1 बेंचमार्क और कार्य-प्रदर्शन 380

11.2 कीमत रिटर्न इंडेक्स या कुल रिटर्न इंडेक्स.. 381

11.3 उचित परफॉर्मेंस बेंचमार्क के चयन का आधार... 382

11.4 इक्विटी स्कीमों के लिए बेंचमार्क 383

11.5 डैब्ट स्कीमों के लिए बेंचमार्क.. 384

11.6 अन्य स्कीमों के लिए बेंचमार्क.. 386

11.7 फंड प्रबंधक के प्रदर्शन का मात्रात्मक मापन.. 389

11.8 ट्रेकिंग त्रुटि.. 392

11.9 स्कीम परफॉर्मेंस प्रकटन.. 393

अध्याय 12: म्यूचुअल फ़ंड स्कीम सेलेक्शन.. 399

12.1 निवेशक की जरूरत, पसंद और जोखिम प्रोफ़ाइल पर आधारित स्कीम............399

12.2 म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में जोखिम स्तर.. 402

12.3 म्यूचुअल फ़ंड की निवेश रणनीति पर आधारित स्कीम का चयन 408

12.4 विभिन्न AMCs द्वारा या स्कीम संवर्ग के भीतर ऑफर की गई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन.. 419

12.5 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में विकल्पों का चयन 424

12.6 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन करते समय क्या करें और क्या न करें 425

Appendix 1: Fifth Schedule of SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 [Regulations 18(22), 25(16), 68(h)] 429

Appendix 2: AMFI Code of Ethics 431

Appendix 3: AMFI's Code of Conduct for Intermediaries of Mutual Funds438

Appendix 4: Format of Scheme Information Document (SID) 449

Appendix 5: Format of Statement of Additional Information (SAI) 470

Appendix 6: Format of Key Information Memorandum 480

Appendix 7: KYC Form for Individual 485

Appendix 8: KYC Form for Non-Individuals 489

Appendix 9: KYC Details Change Form for Individuals 493

Appendix 10: KYC Details Change Form for Non-Individuals 495

Appendix 11: Process for Aadhaar e-KYC of investors (resident) in the securities markets 497

Appendix 12: Procedure for Transmission of Units on Death of a Unitholder 501

Appendix 13 - Easy guide for New Distributors 510

Appendix 14 - Indian and Global mutual fund industry. 512

Appendix 15 - Additional knowledge resources 514

ANNEXURES AND FORMS 515

Answer Key to Chapter-end Sample questions: 515

पाठ्यक्रम की रूपरेखा और वेटेज

यूनिट न.	यूनिट का नाम	वेटेज
यूनिट 1	निवेश परिदृश्य	8
यूनिट 2	म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा और भूमिका	6
यूनिट 3	भारत में म्यूचुअल फ़ंड की कानूनी संरचना	4
यूनिट 4	कानूनी और विनियामक ढांचा	10
यूनिट 5	स्कीम से संबन्धित जानकारी	10
यूनिट 6	फ़ंड डिस्ट्रिब्यूशन और चैनल मैनेजमेंट प्रथाएँ	6
यूनिट 7	नेट एसेट वैल्यू, कुल व्यय अनुपात और यूनिटों का कीमत निर्धारण	8
यूनिट 8	कराधान	4
यूनिट 9	निवेशक सेवाएँ	15
यूनिट 10	जोखिम, प्रतिलाभ और फंडों का परफॉर्मेंस	7
यूनिट 11	म्यूचुअल फ़ंड स्कीम परफॉर्मेंस	7
यूनिट 12	म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन	15

अध्याय 1: निवेश लैंडस्केप

सीखने के विषय :

इस अध्याय को पढ़ने के बाद आप निम्नलिखित के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे:

- निवेशक और उनके वित्तीय लक्ष्य
- बचत अथवा निवेश?
- विभिन्न एसेट क्लास
- निवेश के जोखिम (रिस्क)
- जोखिम (रिस्क) उपाय और प्रबंधन रणनीतियाँ
- निवेश निर्णय करने में व्यवहारगत पूर्वाग्रह
- जोखिम (रिस्क) प्रोफाइलिंग
- एसेट एलोकेशन को समझना
- इसे स्वयं के विवेक पर करना बनाम पेशेवर मदद ले कर करना

1.1 निवेशक और उनके वित्तीय लक्ष्य

कृपया हमें अच्छी निवेश स्कीमों की जानकारी दीजिये"। "इस वर्ष किसी व्यक्ति द्वारा किन म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को खरीदना चाहिए? कौनसा निवेश सबसे अच्छा होगा?" क्या मुझे स्टॉक में या रियल इस्टेट में निवेश करना चाहिए? स्टॉक मार्केट के बारे में आपकी क्या राय है? क्या मेरे द्वारा किए गए निवेश उचित हैं? या क्या मुझे इनमें कुछ परिवर्तन करना चाहिए?"

आप ऐसे या इनके समान प्रश्नों को अक्सर सुनते होंगे। इन प्रश्नों के साथ ही समाधान की अपेक्षा रहती है। ये प्रश्न निवेश के बारे में हैं न कि निवेशक के बारे में। निवेशकों की आवश्यकताओं के बारे में तो चर्चा ही नहीं की गई है और संभवतः इन्हें महत्वपूर्ण भी नहीं माना गया है।

अग्रणी गुरु और बेस्ट सेलिंग लेखक के रूप में साइमन सिनेक कहते हैं, "क्यों के साथ प्रारम्भ करें"। निवेश के बारे में चर्चा का प्रारम्भ "क्यों" यानि निवेश के उद्देश्य के साथ होना चाहिए। "कोई व्यक्ति क्यों निवेश करना चाहता है?

1.1.1 निवेश क्यों करना चाहिए?

हम यहाँ कुछ उदाहरणों के द्वारा देखेंगे:

शालिनी एक आठ वर्ष की लड़की है और अपने माता-पिता के साथ उत्तर भारत में एक छोटे कस्बे में रहती है। वह हाल ही में भारत के अन्तरिक्ष कार्यक्रमों को देख कर बहुत ही प्रेरित हुई है जिसमें कई महिला वैज्ञानिकों ने एक बड़ी भूमिका अदा की थी। वह भी अन्तरिक्ष वैज्ञानिक बनना चाहती है। उसके माता पिता श्रीमति और श्री गुप्ता उसके स्वप्न को साकार करने में मदद करना चाहते हैं।

रवीन्द्र की आयु 45 वर्ष है और वह एक बड़ी बहुराष्ट्रीय फ़र्म में इंजीनियर के रूप में कार्य करता है। उसकी पत्नी गृहस्वामिनी है। चूंकि उसकी फ़र्म में पेंशन योजना नहीं है इसलिए वह हमेशा इस बात से चिंतित रहता है कि जब वह रिटायर हो जाएगा तो वे कैसे आरामदायक जिंदगी जी सकेंगे।

सुरिन्दर सिंह जिस कंपनी में कार्य करता है वहाँ उसे पदोन्नति मिली है और उसका स्थानांतरण उसके गाँव से एक बड़े शहर में हो गया है। उसकी नौकरी बहुत ही अच्छी है लेकिन वह रहने के लिए एक उपयुक्त मकान को ढूँढने में मुसीबत का सामना कर रहा है। वह किराए का मकान ढूँढने की रोज की झंझट से ऊब चुका है इसलिए अब वह चाहता है कि निकट भविष्य में वह स्वयं का एक मकान खरीद ले।

श्रीमति डीसूज़ा हाल ही में रिटायर हुई है। उसे रिटायरमेंट लाभों के रूप में एक बहुत बड़ी राशि प्राप्त हुई है। वह एक आरामदायक जिंदगी जीने के लिए इस राशि को निवेश करके नियमित आय प्राप्त करना चाहती है।

1.1.2 वित्तीय लक्ष्य

ऊपर दर्शाये गए आम परिस्थितियों के उदाहरण हैं जिनका हम अपने नियमित जीवन में सामना करते हैं या हमारे आसपास रहने वाले लोगों के जीवन में हम देखते हैं। यद्यपि इन उदाहरणों में धन का स्पष्ट उल्लेख नहीं है फिर भी हम जानते हैं कि इनमें से प्रत्येक स्थिति में धन का विषय छिपा है चाहे शालिनी को बेहतर शिक्षा देना हो, या सुरिंदर सिंह को मकान खरीदना हो, या श्रीमति डीसूज़ा या रवीन्द्र को अपने रिटायरमेंट के बाद के जीवन की चिंता हो। निवेश की इस दुनिया में इन चारों की आवश्यकताओं

को वित्तीय उद्देश्य के रूप में जाना जाता है। जब हम इन उद्देश्यों को पूरा करने के लिए धन और समयसीमा निर्धारित करते हैं तब हम इन्हें **वित्तीय लक्ष्यों** में रूपांतरित करते हैं।

इस प्रकार के वित्तीय लक्ष्यों के असंख्य उदाहरण देखने को मिलते हैं। इनमें से सर्वसाधारण हैं : बच्चे की शिक्षा के लिए धनराशि जुटाना, किसी के बेटे या बेटी की शादी पर खर्चे के लिए धनराशि जुटाना, रिटायरमेंट के पश्चात बेहतर जीवन जीने के लिए धनराशि जुटाना, वाहन खरीदने के लिए धनराशि जुटाना, मकान खरीदने या इसके नवीकरण तथा मरम्मत के लिए धनराशि जुटाना, कहीं भ्रमण आदि के लिए धनराशि जुटाना। लेकिन इनके साथ साथ कुछ ऐसे भी उदाहरण हैं जो सर्वसाधारण नहीं हैं जैसे अपने स्वयं का व्यवसाय प्रारम्भ करना, या नौकरी से बिना वेतन की छुट्टी लेना (काम से विश्राम) और किसी की उच्च शिक्षा के लिए धनराशि जुटाना।

निवेश के लिए योजना बनाते समय लक्ष्य निर्धारित करने की प्रक्रिया एक महत्वपूर्ण प्रक्रिया होती है। जैसा कि हमने ऊपर देखा है सभी वित्तीय लक्ष्य धनराशि जुटाने से संबंध रखते हैं जो उस समय की आय से नहीं किए जा सकते। इन लक्ष्यों के लिए व्यय अधिक या कम भी हो सकते हैं जबकि आय (वेतन, पेशेवर शुल्क आदि से) इन लक्ष्यों के लिए आवश्यक धनराशि की तुलना में कम भी हो सकती है। **यहाँ निवेशक को निवेशों से धनराशि लेने की आवश्यकता हो सकती है** - अन्य शब्दों में कहें तो किसी व्यक्ति को इसी कारण से धनराशि निवेश करनी चाहिए।

लक्ष्य निर्धारित करने में पहला कदम है जीवन के इन घटनाक्रमों की पहचान करना। इनमें से कुछ आपकी मनोकामनाएँ पूरी करने के लिए होती हैं जिन्हें सुनियोजित किया जा सकता है जबकि कुछ **अवांछित** होती हैं जो आकस्मिक आ जाती हैं। वे कार्य जिनमें संभावित नकारात्मक परिणाम प्राप्त होने की संभावना होती है वे अवांछित की श्रेणी में आते हैं। इनके कुछ उदाहरण हैं परिवार में किसी सदस्य की मृत्यु, बीमारी के कारण अस्पताल में भर्ती किया जाना, दुर्घटना होना, चोरी होना, आग लग जाना आदि। कोई व्यक्ति निवेश के माध्यम से ऐसी घटनाओं के संबंध में व्यय को पूरा करने के लिए प्लान नहीं कर सकता फिर भी हम कुछ बचत और निवेश उत्पादों का उपयोग करके एक आपातकालीन कोष बना सकते हैं। आपातकालीन धनराशि के अलावा ऐसी घटनाओं के जोखिम को कवर करने के लिए बीमा पॉलिसी भी खरीदी जा सकती है।

ऐसी घटनाओं के निर्धारण के बाद प्राथमिकता तय करने की आवश्यकता होती है कि इनमें से कौनसी किसी दूसरी की तुलना में अधिक महत्वपूर्ण है। रिटायरमेंट, या बच्चों की शिक्षा उत्तरदायित्व की श्रेणी में आता है जबकि भ्रमण या यात्रा करने में लक्ष्य निर्धारित किया जा सकता है। अंततोगत्वा यह उस व्यक्ति या परिवार पर ही निर्भर करता है कि उसे किस चीज को प्राथमिकता देनी है। कोई वित्तीय सलाहकार तो केवल मार्गदर्शन प्रदान कर सकता है और किसी को सही निर्णय लेने में सहायता दे सकता है। साथ ही इंटर्मीडियरी की भूमिका भी बहुत ही महत्वपूर्ण होती है।

उसके बाद ऐसी घटनाओं के समय किसी व्यक्ति के द्वारा घटना-क्रम और अपेक्षित धनराशि की व्यवस्था करनी होती है। उदाहरण के लिए यदि किसी व्यक्ति को घर खरीदना है तो उसे कैसा और किस स्थान पर घर चाहिए उसका निर्णय लेना होगा। इन निर्णयों से अनुमानित लागत की गणना करने में मदद मिलेगी। उसके बाद यह भी निर्णय लेना होगा कि उसे मकान कब खरीदना   चाहिए है। अपना लक्ष्य प्राप्त करने की योजना बनाने के लिए उसे समय-सीमा और धनराशि दोनों को निर्धारित करना महत्वपूर्ण है।

इस तरह के अभ्यास से किसी व्यक्ति द्वारा समय के संदर्भ में लक्ष्यों को वर्गीकृत किया जा सकता है - क्या निकट भविष्य में या भविष्य में दूर के लक्ष्य हैं?

1.1.3 अल्पावधि जरूरतें बनाम दीर्घावधि लक्ष्य

इस अध्याय के आरम्भ में दिये गए उदाहरण पर पुनः ध्यान दें। शालिनी की उच्च शिक्षा में लगभग 10 वर्ष का समय है जबकि रवीन्द्र की नौकरी और 15 वर्ष तक चलने वाली है। दूसरी ओर सुरिंदर सिंह को अगले कुछ वर्षों में घर खरीदना है। श्रीमति डीसूज़ा का मामला और भी रोचक है; उसे निकट भविष्य में अपने निवेशों से आय की आवश्यकता है लेकिन साथ ही यह आय लम्बी या अनिश्चित अवधि तक जारी रहनी चाहिए क्योंकि यह आय जीवन भर चलने वाली होनी चाहिए। रवीन्द्र को भी रिटायरमेंट के बाद ऐसी ही स्थिति का सामना करना होगा।

रिटायरमेंट लक्ष्य को दो भागों में बांटा जा सकता है- रिटायरमेंट के लिए एक राशि एकत्रित करना और जो राशि एकत्रित हुई है उससे आय प्राप्त करना। लक्ष्यों के

वर्गीकरण के लिए दोनों दृष्टिकोणों को देखते हुये निम्न मैट्रिक्स में लक्ष्यों को रखा जा सकता है:

	बहुत ही महत्वपूर्ण (उत्तरदायित्व या जरूरतें)	सपने	यदि है तो अच्छा है
तुरंत			
निकट समय में			
मध्यावधि में			
दीर्घावधि में			

यह उसी के समान है जो स्टीफन कोवे ने अपनी प्रसिद्ध पुस्तक "दी सेवन हैबिट्स ऑफ हाइली इफेक्टिव पीपल" में तत्काल बनाम महत्वपूर्ण मैट्रिक्स के बारे में चर्चा की है। यह मैट्रिक्स समय प्रबंधन के संदर्भ में है और यह दिन के दौरान या किसी समयावधि में कोई व्यक्ति विभिन्न कार्य करता है उसका वर्गीकरण करता है। आइये हम इस मैट्रिक्स पर नजर डालें:

समय प्रबंधन मैट्रिक्स		
	तत्काल	तुरंत नहीं
महत्वपूर्ण	I	II
महत्वपूर्ण नहीं	III	IV

(स्रोत: स्टीफन आर. कोवे द्वारा लिखित पुस्तक 'दी सेवन हैबिट्स ऑफ हाइली इफेक्टिव पीपल')

इस पुस्तक में कोवे कहते हैं कि जब तक आप खंड I पर ध्यान केन्द्रित करते हैं यह बड़ा होता जाता है और उसके बाद यह आप पर हावी होता जाएगा। कोवे ने इस खंड को 'अत्यावश्यक और महत्वपूर्ण" माना है। जब ऐसा होता है तो 'महत्वपूर्ण लेकिन बहुत ही अत्यावश्यक नहीं' कार्य समय पर सुनियोजित नहीं होते जब तक कि वे अत्यावश्यक बन कर खंड I में प्रवेश नहीं कर लेते। यही सिद्धान्त वित्तीय लक्ष्यों पर भी लागू होता है। एक बहुत बड़ी संख्या में लोग अपने वित्तीय संसाधनों से संघर्ष करते रहते हैं क्योंकि वे अपने जीवन में महत्वपूर्ण और अत्यावश्यक नहीं ऐसे कार्यों के लिए प्लान नहीं कर पाते।

बुद्धिमानी तो इसी में है कि किसी व्यक्ति द्वारा महत्वपूर्ण और अत्यावश्यक नहीं कार्यों (और लक्ष्यों) के लिए यदि सुनियोजित योजना तैयार कर ली जाती है तो जीवन में बेहतर उपलब्धियां हासिल की जा सकती हैं। इसे हासिल करने के लिए यह महत्वपूर्ण है कि सर्वप्रथम जीवन में घटना-क्रम और उस विशिष्ट व्यक्ति के जीवन में उस विशेष घटना के महत्व के आधार पर वित्तीय लक्ष्यों का वर्गीकरण किया जाए।

1.1.4 वित्तीय लक्ष्य, उनकी प्राप्ति के लिए समयावधि सीमा और मुद्रास्फीति

अगला कदम उन वित्तीय लक्ष्यों के लिए धनराशि निर्धारित करना है। इस योजना की प्रक्रिया में एक महत्वपूर्ण प्रश्न है: इसमें कितनी राशि लगानी होगी? शालिनी आठ वर्ष की है और अन्तरिक्ष वैज्ञानिक बनना चाहती है जिसके लिए उसे एक अच्छी शिक्षा की आवश्यकता होगी। इस शिक्षा में कितना खर्च आएगा? इस प्रश्न का उत्तर उस संदर्भ में दिया जाना चाहिए जब शालिनी कॉलेज में जाएगी तब उसे कितनी राशि की आवश्यकता होगी। और इसमें अब से लगभग एक दशक की अवधि है। ऐसे मामले में हो सकता है खर्चे और अधिक बढ़ सकते हैं। लक्ष्य पूरा करने के खर्च में इस प्रकार की वृद्धि को मुद्रास्फीति कहते हैं। यह व्यक्तिगत वित्तीय प्रबंधन के कई ओर क्षेत्रों पर भी लागू होता है। इसे लक्ष्य वैल्यू के संदर्भ में मुद्रास्फीति के रूप में जाना जाता है।

लक्ष्य वैल्यू के लिए मुद्रास्फीति समायोजन बहुत ही महत्वपूर्ण होता है जिसके बिना सम्पूर्ण आयोजना गड़बड़ा जाएगी। पिछले कुछ दशकों में शिक्षा के खर्चों में बहुत ही तेजी से वृद्धि होती जा रही है। इसी के समान स्वास्थ्य संबंधी खर्चों में भी वृद्धि हो रही है जिसका रिटायरमेंट के बाद के वर्षों में होने वाले खर्चों पर भारी प्रभाव पड़ता है।

1.1.5 पूल दृष्टिकोण

कुछ लोग बचत/निवेश के लिए पूल दृष्टिकोण रखते हैं और पूल से अपनी वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करते हैं। इस तरह से निवेश के लिए व्यवस्था करना संभव हो जाता है। फिर भी इसमें कमी यह है कि आप निवेश को किस समय सीमा तक रोके रख सकते हैं उसके बारे में निश्चय नहीं कर पाते। हम आगे यह देखेंगे कि निवेश के लिए आपके द्वारा समय सीमा तय करने के बारे में निर्णय लेने के बारे में जानना कितना जरूरी है।

केस अध्ययन:

शालिनी की उच्च शिक्षा के मामले में मान लें कि उच्च शिक्षा का खर्च रु. 50 लाख (आज के संदर्भ में) है जबकि शालिनी 10 वर्ष बाद कॉलेज जाएगी। यदि कॉलेज शुल्क की मुद्रास्फीति 8 प्रतिशत प्रतिवर्ष मान ली जाती है तो उसके माता-पिता को 10 वर्षों में लगभग रु. 1,07,94,625 का प्रावधान करना होगा।[2] इसमें बहुत सारी धारणाएं हो सकती हैं- शालिनी कौनसा पाठ्यक्रम करना चाहेगी, शिक्षा पर होनेवाला खर्च और मुद्रास्फीति। फिर भी कुछ धारणाओं के साथ इसकी शुरुआत की जानी चाहिए। अन्यथा माता-पिता को रु. 50 लाख संचयित करने के लिए प्लान करना होगा जो पूर्णरूप से अपर्याप्त होगा।

मुद्रास्फीति का लंबी अवधि का प्रभाव पड़ता है इसलिए जब हम लंबी अवधि के लक्ष्यों को पूरा करने के लिए धनराशि की योजना बनाते हैं तो लक्ष्यांकित खर्च में मुद्रास्फीति पर भी विचार किया जाना चाहिए। दूसरी ओर कीमत में परिवर्तन के कारण तुरंत (immediate term) और आनेवाली निकट अवधि के लक्ष्यों पर अधिक प्रभाव नहीं पड़ेगा।

जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है उपभोग किए जानेवाले विविध उत्पादों और सेवाओं में बढ़ती हुई कीमत को मुद्रास्फीति कहते हैं। यदि मुद्रास्फीति 6 प्रतिशत प्रतिवर्ष है तो आज के घरेलू खर्च की तुलना में एक वर्ष बाद का घर खर्च अधिक होगा। यदि एक परिवार का हाल में मासिक खर्च रु. 30,000 है तो अगले वर्ष उनका खर्च रु. 31,800 होगा यदि मुद्रास्फीति की दर 6 प्रतिशत है। यह खर्च बहुत अधिक नहीं प्रतीत होता लेकिन यदि मुद्रास्फीति की दर यही रहती है तो इस परिवार का 10 वर्षों के बाद मासिक खर्च लगभग रु. 53,725 होगा और 20 वर्षों बाद रु. 96,214 होगा।

इन सभी वित्तीय लक्ष्यों में एक चीज सामान्य है: नकदी प्रवाह का असंतुलन। उस एक विशिष्ट समयावधि में होनेवाली आय की तुलना में या तो खर्च बहुत अधिक हो सकता है या इन लक्ष्यों को पूरा करने के लिए धनराशि की व्यवस्था करते समय कोई आय ही नहीं हो। क्योंकि ये भावी लक्ष्य हैं इसलिए निवेशक के पास अपनी बचत को संचित

[2] नोट: मुद्रास्फीति संख्याएं केवल यादृच्छिक कल्पनाओं पर आधारित है जो केवल उदाहरण के लिए है।

करने के लिए समय होगा और वह इस धनराशि में उचित निवेश के माध्यम से वृद्धि भी कर सकता है।

1.2 बचत या निवेश?

किसी निवेशक के लिए उपलब्ध विभिन्न निवेश विकल्पों को देखने के पूर्व कुछ महत्वपूर्ण प्रश्नों को हल कर देना चाहिए। क्या "बचत" और "निवेश" दोनों शब्दों का एक ही अर्थ होता है? या वे अलग-अलग अर्थवाले शब्द हैं? यदि ये दोनों भिन्न भिन्न शब्द हैं तो इनमें से कौनसा बेहतर है- बचत या निवेश? कई व्यक्ति इन दोनों शब्दों को एक समान समझते हैं इसलिए स्पष्टीकरण आवश्यक है।

"बचत" शब्द जहां से "सुरक्षा" शब्द उत्पन्न हुआ है वहीं से निकला है। धन की सुरक्षा यहाँ बहुत ही महत्व रखती है। जबकि कोई धनराशि का निवेश करता है तो उसका मूल उद्देश्य लाभ कमाना होता है। यहाँ एक महत्वपूर्ण बिन्दु पर ध्यान देना आवश्यक है कि जोखिम (रिस्क) और प्रतिलाभ (रिटर्न)के बीच परस्पर समझौताकारी तालमेल होता रहता है।

अन्य अंतर "बचत" की शब्दकोश परिभाषा में लक्षित होता है- उपयोग की जानेवाली धनराशि में कटौती। इस परिभाषा से तात्पर्य है उपभोग (सेवन) में कमी लाना ताकि कुछ धनराशि की बचत हो सके। यह वह बचत की गई धनराशि है जिसका निवेश किया जा सकता है। अन्य शब्दों में बचत और निवेश को पूर्ण रूप से भिन्न चीजें नहीं माना जाना चाहिए लेकिन एक ही प्रक्रिया के दो चरण हैं- धनराशि का निवेश करने के लिए पहले बचत करना आवश्यक है। इस प्रकार बचत का स्थान निवेश के पहले आता है।

1.2.1 निवेशों के मूल्यांकन के कारक

निवेश के मूल्यांकन के लिए तीन सर्वाधिक महत्वपूर्ण कारक हैं सुरक्षा, तरलता (लिक्विडिटी)और प्रतिलाभ। इसके अलावा कुछ और मापदंड (पैरामीटर) हैं जैसे सुविधा, टिकिट साइज़ (अथवा न्यूनतम अपेक्षित निवेश), अर्जन की कर-देयता, आय पर कर, कर-कटौती आदि। इन कारकों के बारे में नीचे चर्चा की गई है:

सुरक्षा: इसकी शुरुआत निवेशित पूंजी की सुरक्षा से होती है। इसे निवेश से निश्चित रूप से होने वाली आय की मात्रा के रूप में भी देखा जा सकता है। किसी निवेश की सुरक्षा को समझने के लिए इसमें निहित जोखिम को समझना भी महत्वपूर्ण है।

तरलता: किसी निवेश की गई धनराशि को आसानी से वापस कैसे विभिन्न श्रेणियों में सुगमता की मात्रा अलग अलग होती है और यह उत्पादों में भी भिन्न भिन्न होती है। कभी कभी प्रॉडक्ट का प्रकार ऐसा होता है कि इसे बेचना मुश्किल हो जाता है जबकि कभी कभी कुछ परिचालनात्मक विशिष्टताएं होती हैं यथा एक निर्धारित अवधि के लिए लॉक-इन अवधि जिसके बाद ही निवेश का नकदीकरण किया जा सकता है या समयपूर्व एक्ज़िट के लिए जुर्माना दे कर। इस प्रकार के जुर्माने से नकदीकरण में रुकावट तो नहीं आती परंतु निवेश से प्राप्त होनेवाले प्रतिलाभ में कमी आती है। दूसरा पहलू है विभाज्यता।

क्या यह संभव है कि निवेश के एक भाग का नकदीकरण किया जाए या सम्पूर्ण निवेश को बेचना अनिवार्य है?

प्रतिलाभ (रिटर्न): निवेश की परिभाषा में हमने जैसे पहले देखा है कि निवेश का मूल उद्देश्य इससे प्रतिलाभ प्राप्त करना है। इस प्रकार का प्रतिलाभ नियमित (अथवा आवधिक) आय के रूप में हो सकता है जिसे वर्तमान आय और पूंजी में वृद्धि या पूंजीगत अभिलाभ के रूप में भी जाना जाता है।

वर्तमान आय आवधिक रूप से निवेश को बेचे बिना प्राप्त की जा सकती है जबकि पूंजीगत अभिलाभ तभी प्राप्त किया जा सकता है जब निवेश को बेचा जाए।

जैसा कि हमने पहले देखा है एक्ज़िट शुल्क या जुर्माने के कारण प्रतिलाभ में कमी आती है। अतः जब कभी समयपूर्व आहरण (विथड्रावल) के लिए ऐसे प्रभारों का भुगतान करना होता है तब इसे नकदीकरण और प्रतिलाभ के बीच समंजन समझा जाना चाहिए।

सुविधा: किसी भी निवेश का मूल्यांकन धनराशि निवेश करने, पूर्ण या आंशिक रूप से धनराशि को लेने या निवेशक द्वारा सुविधाजनक ढंग से निवेश के मूल्य की जांच करने या आय प्राप्त करने की क्षमता के संदर्भ में किया जाना चाहिए।

टिकिट साइज़ : निवेश के लिए न्यूनतम राशि क्या होनी चाहिए? कुछ ऐसी स्कीमें होती हैं जहां निवेशक कम से कम रु. 50 या रु. 100 जैसी राशियाँ निवेश करके प्रारम्भ कर सकते हैं जबकि कुछ स्कीमों में रु. 1 लाख और कभी कभी रु. 1 करोड़ से अधिक की राशि निवेश की जा सकती है। निवेश के विकल्प के चयन के बारे में निर्णय लेते समय यह महत्वपूर्ण कारक बन जाता है। इसके साथ ही यह एकमात्र कारक नहीं होना चाहिए। कुछ निवेशक (बहुत कम संख्या में) इन निवेशों को अधिक महत्व देते हैं (बड़ी राशियाँ निवेश करने) क्योंकि बिना इस बात की परवाह किए कि उन्हें इसकी जरूरत है या उनकी हैसियत और लक्ष्य के लिए यह उपयुक्त है।

आय की कर देयता: कर देने के बाद किसी के पास क्या बचता है वह महत्वपूर्ण है अतः उपार्जन (लाभ) का कराधान (टैक्सेशन) एक अन्य महत्वपूर्ण घटक है जिस पर ध्यान दिया जाना चाहिए। आय की कर देयता पर ध्यान देते समय यह महत्वपूर्ण है कि अन्य कई घटकों का मूल्यांकन किया जाए और केवल कराधान अकेले पर ही ध्यान न दिया जाए। उदाहरण के लिए, कुछ उत्पाद निवेश रिटर्न पर कम कर (टैक्स) की पेशकश कर सकते हैं, लेकिन सुरक्षा भी कम हो सकती है। उसी समय, कुछ उत्पाद हो सकते हैं जो निवेश रिटर्न पर कम कर (tax) की पेशकश कर सकते हैं, अगर निवेशक केवल एक निश्चित अवधि के लिए निवेश करता है, या उत्पाद की परिपक्वता तक। दूसरे शब्दों में, यदि निवेशक निवेश को परिपक्वता (या एक निश्चित न्यूनतम अवधि) से पहले बेचता है, तो निवेश रिटर्न कर योग्य हो सकता है।

कर कटौती: इसी से संबन्धित एक विषय कर कटौती की सुविधा है जो एक निश्चित उत्पाद में उपलब्ध होता है। इस कर कटौती से निवेश पर प्रतिलाभ की वृद्धि होती है क्योंकि इसकी गणना निवेश की गई निवल (नेट)राशि की फैक्टरिंग के बाद की जाती है ।

जहां कर कटौती की सुविधा उपलब्ध है वहाँ उस प्रॉडक्ट में कुछ वर्षों की लॉक-इन अवधि होती है। यह एक बार फिर चलनिधि (लिक्विडिटी) और कर कटौती के बीच समंजन (trade off) है।

उपर्युक्त चर्चा से निवेश प्रॉडक्ट के मूल्यांकन के लिए एक सही रूपरेखा मिलती है। जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है किसी भी घटक को अलग से नहीं देखा जाना

चाहिए। इन माध्यमों का मूल्यांकन करते समय निवेशक की स्थिति को ध्यान में रखा जाना चाहिए।

1.3 विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियाँ (एसेट क्लास)

विभिन्न निवेश माध्यमों को विविध श्रेणियों में समूहित किया जा सकता है जिसे परिसंपत्ति श्रेणियाँ कहा जाता है। एक परिसंपत्ति श्रेणी निवेशों का वह समूह होता है जो एक समान विशिष्टताएं दर्शाता है। मोटे तौर पर चार परिसंपत्ति संवर्ग या परिसंपत्ति श्रेणियाँ होती हैं और उसके बाद इनमें से प्रत्येक में कई उप संवर्ग होते हैं। चार मुख्य संवर्ग हैं -रीयल इस्टेट, पण्य (कमोडिटीज़), इक्विटी और निश्चित आय ।

1.3.1 रीयल इस्टेट

सभी परिसंपत्ति श्रेणियों में से रीयल इस्टेट को सर्वाधिक महत्वपूर्ण माना जाता है और यह लोकप्रिय भी है। इसकी लोकप्रियता इसलिए है कि यह निवेश से जुड़ा हुआ नहीं है। जिन लोगों ने अपने स्वयं का घर खरीदा है वह उनके लिए अपने जीवन का एक बहुत बड़ा व्यय है। यहाँ 'व्यय' शब्द का प्रयोग किया गया है न कि 'निवेश' का। इसे हम बाद में विस्तार से समझेंगे लेकिन यहाँ उल्लेख करना आवश्यक है कि अधिकांश मामलों में लोग रीयल इस्टेट की खरीद अपने स्वयं के उपभोग के लिए करते हैं। इसे निवेश के रूप में नहीं समझना चाहिए क्योंकि इसे बेचने से किसी व्यक्ति की जीवन शैली पर नकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है।

रीयल इस्टेट को विभिन्न संवर्गों में वर्गीकृत किया जा सकता है जैसे आवासीय रीयल इस्टेट, भूमि, वाणिज्यिक रीयल इस्टेट आदि।

एक परिसंपत्ति संवर्ग के रूप में रीयल इस्टेट में कुछ विशिष्टताएं हैं जिन्हें नीचे दर्शाया गया है:

- सबसे महत्वपूर्ण कारक है वह स्थान जहां रीयल इस्टेट स्थित है। यह रीयल इस्टेट की कीमत पर प्रभाव डालता है।
- रीयल इस्टेट तरल नहीं (illiquid) है।
- यह विभाज्य परिसंपत्ति नहीं है।
- भौतिक रीयल इस्टेट और वित्तीय रूप में निवेश किया जा सकता है।

- पूंजीगत वृद्धि के अलावा इसमें किराए के रूप में भी वर्तमान में आय निर्मित की जा सकती है।
- रीयल इस्टेट के मामले में संव्यवहार लागत (transaction cost) अर्थात दलाली प्रभार, पंजीकरण प्रभार आदि बहुत अधिक होते हैं। इससे निवेश पर प्रतिलाभ कम प्राप्त होता है।
- संपत्ति के रख-रखाव के खर्चे और देय करों को इस निवेश पर प्रतिलाभ की गणना करने के पहले समायोजित किया जाना चाहिए जो कि कुछ व्यक्तिगत निवेशक ऐसा नहीं करते हैं। ये खर्चे भी बहुत अधिक होते हैं जिन्हें नजरअंदाज़ नहीं किया जा सकता।
- जो भी निवेश अर्जित किए गए हों या बेचे गए हों उनकी गणना ट्रांजेक्शन भाव पर की जाएगी जिसमें दलाली, स्टैम्प चार्जेस और दलाल के कांट्रैक्ट नोट में प्रथानुसार शामिल कोई चार्ज जो निवेशों के अर्जन/बिक्री से संबन्धित हों, शामिल नहीं हैं।

1.3.2 पण्य (कमोडिटीज़)

यह यह एक दूसरा परिसंपत्ति संवर्ग (एसेट क्लास) है जिसे बहुत से लोग विविध तरीकों से जानते हैं। नियमित रूप से लोग बहुत सारी वस्तुओं का उपभोग करते हैं अर्थात कृषि पण्य जैसे मसाले; पेट्रोलियम उत्पाद जैसे पेट्रोल और डीजल; अथवा धातु जैसे स्वर्ण और चाँदी। यह संभव नहीं है कि इनमें से अधिकांश में निवेश किया जाए क्योंकि इनमें से कई तो नष्ट होनेवाली होती हैं इसलिए बहुत लंबे समय तक इनका भंडारण नहीं किया जा सकता या इन्हें संग्रहीत करने के लिए एक बहुत बड़े स्थान की आवश्यकता होती है परिणामस्वरूप बहुत सारी कठिनाइयों का सामना करना पड़ता है।

यद्यपि कई कमोडिटीज़ पर डेरिवेटिव्ज उपलब्ध होते हैं फिर भी इन्हें दो कारणों से "निवेश" कहना बुद्धिमानी नहीं होगी (1) ये लीवरेज कांट्रैक्ट होते हैं अर्थात कोई व्यक्ति एक छोटी धनराशि से बहुत बड़ा खतरा उठा सकता है जो अत्यधिक जोखिमभरा होता है और (2) ये सामान्यतया अल्पकालिक अनुबंध होते हैं जबकि निवेशक की जरूरतें दीर्घावधि के लिए होती हैं।

दूसरी ओर निवेशक केवल दो पण्यों से वाकिफ हैं जिन्हें निवेश के माध्यम के रूप में अच्छी तरह से जानते हैं यथा स्वर्ण और चाँदी।

जब कोई इन कमोडिटी में निवेश करता है तो इनका मूल्य पूरे विश्व में लगभग एक समान होता है। विभिन्न देशों में स्वर्ण और चाँदी की कीमतों को दो देशों के बीच मुद्रा विनिमय की दर को देख कर आसानी से देखा जा सकता है और इनमें से किसी देश के द्वारा लगाए गए प्रतिबंधों और विभिन्न खर्चों के लिए समंजन किया जा सकता है। इस प्रकार से ये दोनों विश्वभर में स्वीकृत परिसंपत्तियाँ हैं।

इन दोनों पण्यों का प्रयोग निवेश के रूप में या दीर्घावधि में इसका उचित मूल्य प्राप्त करने के लिए संग्रहण किया जाता है। वस्तुतः इन दोनों का उल्लेख किए बिना मुद्रा का इतिहास अधूरा रह जाता है। कई लोगों द्वारा स्वर्ण को सहारा देनेवाली सुरक्षित परिसंपत्ति माना गया है। जब अर्थव्यवस्था या कोई मुद्रा चरमरा जाती है तो स्वर्ण को अंतिम सहारे के रूप में माना जाता है। जबकि इस विचारधारा से असहमत कुछ लोग अपनी दलीलें प्रस्तुत करते हैं। विश्वभर में कई मुद्राएं उस देश के केंद्रीय बैंक में लंबे समय तक रखे गए स्वर्ण भंडार पर आश्रित थी। यह तथाकथित स्वर्ण मानक कुछ दशकों पहले समाप्त हो गया। अब भी कई केंद्रीय बैंक स्वर्ण का भंडार रखते हैं। इन पण्यों में निवेश करने वाले निवेशक को पूंजीगत मूल्य वृद्धि पर ही निर्भर होना पड़ता है क्योंकि इनसे कोई वर्तमान आय निर्मित नहीं होती।

स्वर्ण और चाँदी परिशुद्धता की अलग अलग मात्रा में पाये जाते हैं। ये दोनों बाज़ार में भिन्न भिन्न मूल्यों पर खरीदे जा सकते हैं। फिर भी बहुत बड़ी संख्या में निवेशकों के लिए यह संभव नहीं कि वे इनकी परिशुद्धता के स्तर की जांच करें। यदि हम परिशुद्धता प्रमाणपत्र लेते हैं तो इसका मूल्य अधिक देना पड़ता है और उसके बिना कम गुणवत्ता वाला सोना या चाँदी खरीदने की जोखिम बढ़ जाती है।

1.3.3 नियत आय

जब कोई किसी से धनराशि उधार लेता है तो उसे उधारदाता को भविष्य में मूलधन लौटाना होता है। इस पर कुछ ब्याज भी देना होता है। उधार लेने के कई रूप हैं, इनमें से कुछ बॉन्ड और डिबेंचर[3] जैसे मार्केटेबल इन्स्ट्रुमेंट के माध्यम से होते हैं।

[3] इस चर्चा में हम इन दो शब्द-पदों बॉन्ड और डिबेंचर का प्रयोग एक दूसरे से मिलते जुलते अर्थ के रूप में करेंगे।

इस प्रकार के पेपर के कई जारीकर्ता हैं जैसे कंपनियाँ, केंद्र सरकार, राज्य सरकार, नगर निगम, बैंक, वित्तीय संस्थान, सार्वजनिक क्षेत्र उद्यम आदि।

कई बॉन्ड नियमित ब्याज का भुगतान करते हैं अतः निवेशक को वर्तमान में आय हो सकती है। उसी समय, यदि किसी ने बांड जारी करने के समय निवेश किया है और परिपक्वता तक उसी को रखा है, तो लगभग सभी मामलों में, कोई पूंजीगत लाभ नहीं होगा । दूसरी ओर सेकंडरी मार्केट के माध्यम से ट्रांजेक्शन चाहे वह खरीद के समय हो या बेचने के समय या दोनों में पूंजीगत अभिलाभ या हानियाँ होंगी।

सामान्यतया बॉन्ड इक्विटी की तुलना में अधिक सुरक्षित माने जाते हैं। फिर भी ये पूर्णतया जोखिम मुक्त नहीं हैं। इन जोखिमों के बारे में बाद में एक अध्याय में विस्तृत चर्चा की जाएगी।

बांडों को सरकार या कॉरपोरेट्स द्वारा जारी किए गए प्रकार के आधार पर या परिपक्वता तिथि के आधार पर उपश्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है: अल्पावधि बांड (तरलता की जरूरतों के लिए आदर्श), मध्यम अवधि के बांड, और दीर्घकालिक बांड (आय की जरूरत)।

1.3.4 इक्विटी

व्यवसाय में यह मालिक की पूंजी है। जो किसी कंपनी के शेयर खरीदता है वह व्यवसाय में भागीदार मालिक बन जाता है। उस अर्थ में यह जोखिम पूंजी है क्योंकि व्यवसाय से मालिक की कमाई उसकी समृद्धि से सम्बद्ध होता है और इसी तरह जोखिम भी। जब कोई सेकंडरी मार्केट से किसी कंपनी के शेयर की खरीद करता है तो उचित भाव की तुलना में शेयर के भाव अधिक या कम हो सकते हैं।

विगत परिणामों को देखें तो इक्विटी में निवेश ने मुद्रास्फीति से अधिक प्रतिलाभ दिया है इससे तात्पर्य है किसी की धन राशि की खरीद शक्ति विगत वर्षों में बढ़ी है। कई बार इसमें अन्य निवेश माध्यमों की तुलना में उच्चतर प्रतिलाभ भी प्राप्त हुआ है यदि दीर्घावधि निवेश किया गया हो तो। वर्ष 1979 को आधार मानते हुए तब से जुलाई

2023 तक सेंसेक्स 100 के स्तर से वृद्धि दर्ज करते हुए लगभग 66000 तक पहुँच गया। यह वार्षिक रूप से चक्रवृद्धित लगभग 16 प्रतिशत प्रति वर्ष की वृद्धि है।[4]

दीर्घावधि पूंजीगत मूल्यवृद्धि के अलावा इक्विटी शेयर धारकों को कंपनी से लाभांश की प्राप्ति भी होती है।

ये लाभांश कंपनी द्वारा अपने व्यवसाय परिचालनों से कमाए गए लाभों में से दिये जाते हैं।

यदि कंपनी वास्तव में बहुत अच्छा कार्य-प्रदर्शन कर रही है तो आनेवाले वर्षों में लाभांश में वृद्धि होगी।

संक्षेप में कहें तो इक्विटी शेयर के भाव में सामान्यतया काफी उतार-चढ़ाव होता है, प्रायः इसका संबंध व्यवसाय के मूलभूत कार्यकलापों से नहीं होता। हालांकि लंबी अवधि में शेयर भाव फ़र्म के समृद्धि पर निर्भर करते हैं। यदि कई वर्षों तक कंपनी के लाभ में वृद्धि जारी रहती है तो शेयर के भावों में भी वृद्धि होगी।

विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों के बीच समानता और भिन्नताएँ हैं।

इक्विटी और बॉन्ड में निवेश केवल वित्तीय रूप में ही किए जा सकते हैं जबकि कोई व्यक्ति अन्य दो परिसंपत्तियों अर्थात रीयल इस्टेट और पण्यों (कमोडिटीज) को या तो वित्तीय या भौतिक रूप में प्राप्त कर सकता है। यह परिसंपत्ति का भौतिक रूप ही है जो लोगों को सुरक्षा का आभास कराता है। किसी भी मूर्त (स्पर्श योग्य)चीज को अमूर्त (अस्पर्श योग्य) चीज की तुलना में सुरक्षित माना जाता है।

रीयल इस्टेट और पण्य (कमोडिटीज़) किसी अन्य रूप में भी इक्विटी और बॉन्ड से भिन्न हैं। इनकी खरीद निवेश या उपभोग के लिए की जा सकती है। उदाहरण के लिए कोई व्यक्ति आवासीय प्रयोजन के लिए संपत्ति में निवेश कर सकता है और इस पर आय कमाने के इसे किराए पर भी उठा सकता है। यह निवेश है। इसी प्रकार कोई व्यक्ति अपने निवास के लिए फ्लैट खरीदता है। अपने स्वयं के लिए खरीदा गया फ्लैट निवेश नहीं कहा जा सकता। यही तर्क यह देखने के लिए स्वर्ण और चाँदी की खरीद पर

[4] सेन्सेक्स BSE का बेंचमार्क सूचकांक है जो 30 लार्ज साइज़ कंपनियों के शेयर को दर्शाता है। इसे अग्रणी सूचकांक भी कहा जाता है जो भारत में शेयर मार्केट में क्या घटित हो रहा है उसका एक बेरोमीटर है।

भी लगाया जा सकता है कि किसी व्यक्ति ने स्वर्ण या चाँदी में निवेश किया है या अपने स्वयं के उपयोग के लिए इसे खरीदा है।

जब कोई इक्विटी शेयर में निवेश करता है तो कंपनी द्वारा कमाए गए लाभ में से कुछ हिस्सा निवेशक में वितरीत किया जाता है। विविध इक्विटी शेयरों का सावधानीपूर्वक विश्लेषण करके इनमें निवेश करने से आवधिक रूप से आय प्राप्त करना संभव है। (जबकि इसमें कोई गारंटी नहीं होती कि कोई कितना प्राप्त करेगा और क्या कोई कुछ भी प्राप्त नहीं करे)। इसके समान ही रीयल इस्टेट को किराए पर देने से थोड़े थोड़े अंतराल में नकदी प्रवाह हो सकता है। बॉन्ड द्वारा ब्याज आय का भुगतान होता है। यह पण्य (कमोडिटीज़) हैं जहां इस प्रकार का थोड़े थोड़े अंतराल में नकदी प्रवाह नहीं होता।

इक्विटी, रीयल इस्टेट और कमोडिटीज़ में निवेशकर्ता उस परिसंपत्ति के मालिक होते हैं जबकि बॉन्ड में निवेशकर्ता किसी को धनराशि उधार देते हैं। ऐसे मामले में उधारदाता की प्राप्तियाँ चाहे वे निवेश की गई मूल राशि पर ब्याज का भुगतान हों या मूल राशि की वापसी हो इनके बारे में इस प्रकार के लिखत (instrument) जारी करने के समय सहमति होती है। सभी अन्य मामलों में निवेशक के नकदी प्रवाह (या प्राप्तियाँ) का पहले से पता नहीं होता है।

उस सीमा तक, भविष्य में इन परिसंपत्तियों से रिटर्न, जिसे स्वामित्व संपत्ति भी कहा जा सकता है, बॉन्ड या फिक्स्ड डिपॉजिट जैसी उधार देने वाली संपत्तियों की तुलना में अत्यधिक अनिश्चित होगी।

जबकि उपर्युक्त चर्चा विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों की विशिष्टताओं और इनमें कुछ भिन्नताओं के बारे में की गई थी, इन्हें अन्य दृष्टिकोण से भी देखा जाना चाहिए। जब कोई भारत में सूचीबद्ध इक्विटी शेयरों को भारतीय रुपये में खरीद सकता है तो कोई व्यक्ति भारत के बाहर सूचीबद्ध विभिन्न कंपनियों के शेयरों में भी निवेश कर सकता है। इससे दूसरी मुद्रा को एक्सपोजर प्राप्त होता है। उदाहरण के लिए लंदन स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध कंपनी के शेयर खरीदने वाला निवेशक कंपनी की समृद्धि और ब्रिटिश पाउंड और भारतीय रुपये की विनिमय दर के बीच परिवर्तन से प्रभावित होता है।

इसी के समान कोई व्यक्ति भारतीय रुपये के अलावा विभिन्न मुद्राओं में मूल्यवर्गित बॉन्ड में निवेश भी कर सकता है और कोई व्यक्ति विदेश में रीयल इस्टेट भी खरीद सकता है।

इन्हें अंतराष्ट्रीय परिसंपत्तियाँ कहा जाता है। तथापि जैसा कि पहले चर्चा की गई है परिसंपत्ति श्रेणी की मूल प्रकृति को समझना चाहिए और इन निवेशों पर मुद्रा के उतार चढ़ाव के प्रभाव का मूल्यांकन करने का प्रयास किया जाना चाहिए।

जैसा कि सारणी 1.1 में दिये गए उदाहरण से देखा जा सकता है विभिन्न निवेश माध्यमों को विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणी में संवर्गीकृत किया गया है:

सारणी 1.1 विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों के अंतर्गत संवर्गीकृत निवेश माध्यम

इक्विटी ब्लूचिप कंपनियाँ मिड-साइज़्ड़ कंपनियाँ स्माल-साइज़्ड़ कंपनियाँ असूचीबद्ध कंपनियाँ विदेशी स्टॉक इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड इंडेक्स फ़ंड	**नियत आय** **बैंक में सावधि जमाराशि** **बैंक में आवर्ती जमाराशि** **एण्डौमेंट पॉलिसियाँ** **मनी बैक पॉलिसियाँ** **लोक भविष्य निधि** **सुकन्या समृद्धि योजना (SSY)** **वरिष्ठ नागरिक बचत योजना (SCSS)** **डाकघर मासिक आय योजना** **डाकघर में आवर्ती जमाराशि योजना** **कंपनी सावधि जमाराशि** **डिबेंचर/बॉन्ड** **डैब्ट म्यूचुअल फ़ंड**
रीयल इस्टेट/इनफ्रास्ट्रक्चर भौतिक परिसंपत्ति आवासीय/वाणिज्यिक वित्तीय परिसंपत्ति रीयल इस्टेट म्यूचुअल फ़ंड (REMF) रीयल इस्टेट निवेश ट्रस्ट	**कमोडिटीज़** **स्वर्ण** **चाँदी** **स्वर्ण फ़ंड** **कमोडिटी ETFs**

इनफ्रास्ट्रक्चर निवेश ट्रस्ट (InvIT)	
हाइब्रिड परिसंपत्ति श्रेणियाँ हाइब्रिड म्यूचुअल फ़ंड अथवा मल्टी परिसंपत्ति फ़ंड	**अन्य** दुर्लभ सिक्के कलाकृतियाँ दुर्लभ स्टैम्प

1.4 निवेश जोखिम

निवेश माध्यमों को बेहतर ढंग से समझने के लिए यह जरूरी है कि हम इसमें निहित विभिन्न प्रकार के जोखिमों के बारे में जानकारी प्राप्त करें।

1.4.1 मुद्रास्फीति जोखिम

विभिन्न पण्यों (कमोडिटी), उत्पादों और सेवाओं जिनका हम उपभोग करते हैं उनके मूल्यों में आई सामान्य वृद्धि मुद्रास्फीति या मूल्य स्फीति है। मुद्रास्फीति मुद्रा की खरीद शक्ति को कम कर देती है। निम्न सारणी में यह दर्शाया गया है कि हमारी धनराशि की खरीद शक्ति पर मुद्रास्फीति कैसे प्रभाव डालती है।

आप आज रु.10,000 में जो वस्तुएं खरीद सकते हैं उन्हें खरीदने के लिए आपको कितनी राशि की जरूरत होगी	**मान लीजिये कि मुद्रास्फीति 8% प्रति वर्ष है**[5]
5 वर्ष के बाद	रु. 14,693
10 वर्ष के बाद	रु. 21,589
20 वर्ष के बाद	रु. 46,610
30 वर्ष के बाद	रु. 1,00,627

उपर्युक्त सारणी से यह दर्शित होता है कि कैसे तेजी से धनराशि की खरीद शक्ति कितनी तेजी से नीचे जाती है। दीर्घावधि में वास्तव में यह जोखिम बहुत बड़ा नुकसान करेगी। यदि इसे निवेश प्लान में उचित ढंग से गिनती में नहीं लिया जाता तो किसी व्यक्ति को जब राशि की जरूरत होगी तो वह उसके लक्ष्य को पूरा नहीं कर पाएगा।

[5] यह संख्या भावी मूल्य समीकरण का उपयोग करके गिनी गई है अर्थात $A = P * (1 + r) ^ n$, जहां *A* भावी मूल्य है (दायीं तरफ के कॉलम में मूल्य); *P* वर्तमान मूल्य है (उदाहरण में रु. 10,000); *r* मुद्रास्फीति की दर है (उदाहरण में 8% प्रति वर्ष); और *n* वर्षों की संख्या है (इस सारणी में प्रथम कॉलम में अवधि)

एक दूसरे तरीके से भी मुद्रास्फीति के प्रभाव को देखा जा सकता है। यदि कोई व्यक्ति आज रु. 10,000 में किसी चीज की 100 यूनिट खरीद सकता है और मान लीजिये कि मुद्रास्फीति की दर 8 प्रतिशत प्रति वर्ष है तो वह 5 वर्षों के बाद इसी चीज की 68 यूनिट खरीद सकेगा और 10 वर्षों के बाद केवल 46 यूनिट। यह स्पष्टरूप से खरीद शक्ति के नुकसान को दर्शाता है।

इस संदर्भ में यहाँ नोट करना उचित होगा कि क्या निवेश खरीद शक्ति की रक्षा कर सकते हैं या नहीं? खरीद शक्ति की सुरक्षा के लिए निवेश प्रतिफल (रिटर्न)कम से कम मुद्रास्फीति के जितने होने चाहिए। यदि यह मुद्रास्फीति से अधिक है तो खरीद शक्ति में वृद्धि होगी और जब कोई मुद्रास्फीति से कम प्रतिफल प्राप्त करता है तो खरीद शक्ति कम हो जाती है।

प्रसंगवश जब कोई चलनिधि के साथ साथ निवेशित पूंजी की सम्पूर्ण सुरक्षा चाहता है तो निवेश प्रतिलाभ सामान्यतया मुद्रास्फीति से कम होंगे। उदाहरण के लिए यदि आप अपनी सावधि जमाराशि पर जब मुद्रास्फीति की दर 8 प्रतिशत प्रति वर्ष है तब ब्याज दर 7 प्रतिशत प्रति वर्ष कमाते हैं तो यह स्पष्ट है मूल्यों में वृद्धि की तुलना में निवेश धीमी गति से बढ़ेगा ।

बिना मुद्रास्फीति फैक्टरिंग के निवेश पर प्रतिलाभ को 'नोमीनल दर' कहा जाता है। फिर भी जब इस संख्या को मुद्रास्फीति के लिए समायोजित किया जाता है तो "रीयल प्रतिलाभ दर" प्राप्त होता है। यदि निवेश प्रतिलाभ मुद्रास्फीति से अधिक हैं तो निवेशक द्वारा सकारात्मक रीयल दर अर्जित की जाती है और इसी प्रकार इसके उलट भी होता है।

1.4.2 चलनिधि जोखिम

नियत आय वाली परिसंपत्ति में निवेश को सामान्यतया इक्विटी की तुलना में कम जोखिम वाला माना जाता है। उसमें सरकारी प्रतिभूतियों को भी सर्वाधिक सुरक्षित माना जाता है। निवेशों से पूरा पूरा लाभ उठाने के लिए या निर्धारित प्रतिलाभ प्राप्त करने के लिए एक शर्त जुड़ी रहती है। इन निवेशों को परिपक्वता तक धारित रखा जाना चाहिए। यदि किसी व्यक्ति को चलनिधि की जरूरत है तो कुछ प्रभार का भुगतान करके किया जा सकता है या हो सकता है ऐसा कोई विकल्प उपलब्ध ही नहीं हो।

यहाँ एक उदाहरण दिया जा रहा है। मान लीजिये कि कोई निवेशक अपनी धनराशि को एक सुरक्षित निवेश अर्थात किसी विशेष लक्ष्य के साथ एक बैंक जमाराशि में निवेश करता है जो अब से पाँच वर्षों में देय है। इस प्रकार के लक्ष्य के लिए वह पाँच वर्ष की सावधि जमाराशि में निवेश करना पसंद करता है। स्पष्ट है कि जमाराशि की अवधि पांच वर्ष है और यदि निवेशक जमाराशि को संपूर्ण अवधि के लिए रखता है तो उसे निर्धारित प्रतिलाभ प्राप्त होगा। यदि किसी कारण से निवेशक को परिपक्वता से पहले धनराशि की जरूरत है तो ब्याज में से कुछ भाग काट लिया जाएगा जिससे निवेश के प्रतिलाभ में कमी आएगी। कुछ अन्य उत्पाद जैसे PPF में (लोक भविष्य निधि) एक निश्चित अवधि के पहले धनराशि वापस नहीं ले सकते और उसके बाद भी केवल आंशिक धनराशि वापस ली जा सकती है।

इस जोखिम का रीयल इस्टेट से भी गहनता से संबंध है जहां तरलता बहुत ही कम है और प्रायः निवेश को बेचने में कई सप्ताह या महीने निकल जाते हैं।

कुछ निवेश विकल्पों में फंडों से तुरंत धनराशि निकाली जा सकती है लेकिन निवेश का मूल्य उतार-चढ़ाव के अधीन होता है। स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध इक्विटी शेयर इसके उदाहरण हैं। यदि सूचीबद्ध शेयरों की एक बहुत बड़ी संख्या है तो नकद प्राप्त करने के लिए शेयर को बेचना आसान है लेकिन इक्विटी भावों में आवधिक(जब तब)ऊतार-चढ़ाव होता है। ऐसे निवेश अल्पावधि (कम समय के लिये) चलनिधि जरूरतों के लिए उचित नहीं हैं।

1.4.3 ऋण जोखिम

जब कोई एक उधारकर्ता को धनराशि का ऋण देता है तो उधारकर्ता को सहमत शेड्यूल (अवधि) के अनुसार मूलधन और ब्याज की चुकौती करनी होती है। यही डिबेंचर या बॉन्ड या सावधि जमाराशि (मीयादी जमा) के मामले में भी लागू होता है। इन लिखतों के मामले में लिखत का निर्गमकर्ता (जारीकर्ता)उधारकर्ता है जबकि निवेशक उधारदाता है। निर्गमकर्ता ब्याज का भुगतान करने की सहमति देता है और सहमत शेड्यूल के अनुसार मूलधन की चुकौती करता है। इस प्रकार की व्यवस्थाओं में तीन संभावनाएं हैं: (1) निर्गमकर्ता समय पर उसके द्वारा दिये गए सभी वचनों की पूर्ति करता है, (2) निर्गमकर्ता देयों का भुगतान करता है लेकिन कुछ विलंब से और (3) निर्गमकर्ता बिलकुल ही मूलधन और ब्याज का भुगतान नहीं करता। प्रथम इच्छित स्थिति है तो

बाद की दो नहीं। ऋण जोखिम उन सभी संभावनाओं के बारे में है जो दूसरी और तीसरी स्थिति को पैदा करती है।

मूलधन की चुकौती या ब्याज के भुगतान में विलंब या चूक एक या दोनों कारणों की समस्या के कारण होता है: (1) उधारकर्ता की क्षमता अथवा (2) उधारकर्ता की नियत। यदि उधारकर्ता एक कंपनी है तो उधारकर्ता की क्षमता कंपनी की व्यवसाय सुदृढ़ता और लाभप्रदता पर निर्भर करती है। सुदृढ़ कंपनियां जो अपने संबन्धित सेगमेंट (खंड) में मार्केट में अग्रणी हो तो उसी सेगमेंट में नयी कंपनी या छोटे साइज़ की कंपनी की तुलना में उस कंपनी में कम जोखिम होगी। कुछ उद्योग अन्यों की तुलना में अधिक सुदृढ़ता दर्शाते हैं।

एक उधारदाता अपनी धनराशि उधार देने के पहले इन दोनों का मूल्यांकन करने का प्रयास करता है या और यदि उसकी क्षमता कम दिखाई देती है तो पर्याप्त हरजाने की अपेक्षा रखता है। डिबेंचर या बॉन्ड के मामले में निवेशक कम सुरक्षा के साथ बॉन्ड में अधिक ब्याज की आशा रखता है।

इस संदर्भ में निवेशकों के लिए उनके अपने देश की सरकार द्वारा जारी बॉन्ड सर्वाधिक सुरक्षित माने जाते हैं। ये बॉन्ड पूंजी की उच्च (सबसे अधिक) सुरक्षा के कारण सामान्यतया देश के नागरिकों को कम से कम ब्याज दर ऑफर करते हैं। देश में उपलब्ध अन्य बॉन्ड/डिबेंचर उच्च ब्याजदर ऑफर करते हैं।

1.4.4 बाजार जोखिम और कीमत जोखिम

जब प्रतिभूतियाँ (सिक्योरिटीज) किसी खुले बाजार में ट्रेड (खरीद बेच)की जाती हैं तो लोग अपनों की राय पर उनकी खरीद या विक्रय करते हैं। इसमें यह मायने नहीं रखता कि ये अभिमत वास्तविकता पर आधारित हैं या नहीं। क्योंकि इस प्रकार के अभिमत त्वरित गति से बदलते रहते हैं इसलिए सिक्योरिटी से संबन्धित वास्तविकताओं में परिवर्तन की तुलना में भाव में अधिक उतार-चढ़ाव आता है। इन उतार-चढ़ाव को अस्थिरता (volatility) भी कहते हैं।

किसी प्रतिभूति (security) से दो प्रकार की जोखिम जुड़ी होती है-बाजार जोखिम और भाव जोखिम।

एक उदाहरण के माध्यम से इसे समझें। जब किसी देश में युद्ध जैसी परिस्थिति की संभावना हो तो लोगों में एक डर फैल जाता है कि इसका प्रभाव अर्थव्यवस्था और कंपनी पर पड़ेगा। इस डर के कारण यह संभव है कि बाजार में सभी स्टॉक के भाव (या कम से कम बहुत बड़ी संख्या में स्टॉक) गिर जाएंगे। यह बाजार का धड़ाम से गिरना है। दूसरी ओर जब कंपनी के उत्पादों की बिक्री में टेक्नोलोजी परिवर्तन या बेहतर उत्पाद के आने से गिरावट आती है तो कंपनी के शेयर के भाव में गिरावट आती है। ऐसे समय के दौरान कई कंपनियाँ हैं जिनके शेयर के भावों में उछाल आ जाता है। यह एक कंपनी विशिष्ट जोखिम का उदाहरण है। जैसा कि चर्चा से मालूम होता है कंपनी के व्यवसाय की सुदृढ़ता और फ़र्म की लाभप्रदता कंपनी विशिष्ट जोखिम कारक के संबंध में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती है। सामान्य, बाजार व्यापक कारकों और फर्म-विशिष्ट कारकों के बीच, कुछ उद्योग-विशिष्ट कारक हो सकते हैं, जो एक ही उद्योग के भीतर सभी फर्मों को प्रभावित करेंगे।उदाहरण के लिए यदि किसी विशिष्ट उद्योग के संबंध में सरकार की नीति में परिवर्तन होता है तो सभी फ़र्मों पर इसका प्रभाव पड़ता है। इसके समान ही यदि नयी और बेहतर टेक्नोलोजी उपलब्ध होती है तो उस उद्योग के भीतर वे सभी फ़र्में प्रभावित होती हैं जो पुरानी टेक्नोलोजी का प्रयोग कर रही हों। यह उस वक्त हुआ था जब मोबाइल फोन लोकप्रिय हुये थे तब पेजर उद्योग पूर्ण रूप से कुछ ही दशकों में खतम हो गया था।

सुरक्षा विशिष्ट जोखिम असम्बद्ध प्रतिभूतियों (सिक्योरिटीज) में विविधीकरण (डाइवरसिफिकेशन)के माध्यम से कम की जा सकती हैं लेकिन वह जो मार्केट की वजह से है उसे विशाखीकरण के माध्यम से कम नहीं किया जा सकता।

1.4.5 ब्याज दर जोखिम

ब्याज दर जोखिम वह जोखिम है जिसके कारण ब्याज दरों में परिवर्तनों होने से निवेश का मूल्य भी बदल जाएगा। यह जोखिम स्टॉक की तुलना में बॉन्ड/डैब्ट लिखतों (निवेश के साधन) के मूल्य को अधिक प्रभावित करती है। ब्याज दरों में किसी भी प्रकार की कमी लिखत के मूल्य को बढ़ाएगी और यही इसके उलट भी होगा।

अधिकतर निवेशक डिबेंचर की अवधारणा से अच्छी तरह से वाकिफ हैं इसलिए वे सामान्यतया इन बॉन्डों को खरीदते हैं और परिपक्वता तक धारित करते हैं। बॉन्ड की

परिपक्वता पर उन्हें परिपक्वता राशि प्राप्त होती है क्योंकि यह बॉन्ड करार का एक भाग है। (यह मानते हुये कि कंपनी अपनी प्रतिबद्धता में चूक नहीं करती)

दूसरी तरफ यदि कोई निवेशक सेकंडरी मार्केट में बॉन्ड बेचता है तो उसे वर्तमान मार्केट भाव पर ट्रान्ज़ेक्शन (सौदा) करना होगा। यह भाव कई कारकों पर निर्भर करता है लेकिन इनमें से प्रमुख है अर्थव्यवस्था में ब्याज दरों में परिवर्तन। ब्याज दरों और बॉन्ड मूल्यों के बीच विपरीत संबंध है।

जब अर्थव्यवस्था में ब्याजदरों में वृद्धि होती है तो विद्यमान बॉन्ड के मूल्य में कमी आती है क्योंकि वे पुराना ब्याज दर ऑफर करना जारी रखते हैं। मान लीजिये कि एक बॉन्ड एक वर्ष के लिए रु. 1000 में बेचा गया और इसमें 8 प्रतिशत ब्याज दर ऑफर किया गया है। बॉन्ड निर्गमन के तुरंत बाद अर्थव्यवस्था में ब्याज दरों में वृद्धि हुई और नए बॉन्ड अब 8.5% ब्याज ऑफर करते हैं। ऐसी स्थिति में पहलेवाला बॉन्ड कम आकर्षक बन जाएगा। यदि निवेशक जिसने उस बॉन्ड में निवेश किया है वह इसे बेचना चाहे तो डिस्काउंट पर ही इसे बेचा जा सकता है। इसमें इसका उल्टा भी हो सकता है। उपर्युक्त उदाहरण में यदि ब्याज दर कम हो जाता है तो बॉन्ड का मूल्य बढ़ जाएगा। ब्याज दर जोखिम विभिन्न परिपक्वताओं (समापन का समय)वाले बॉन्डों के लिए भिन्न भिन्न होती हैं। जो दीर्घावधि परिपक्वता वाले बॉन्ड होते हैं उनमें अल्पावधि परिपक्वता की तुलना में अधिक मूल्य उतार-चढ़ाव होता है। ब्याज में परिवर्तन के कारण बॉन्ड मूल्यों में परिवर्तन को “ब्याज दर जोखिम” के रूप में जाना जाता है। यह एक मार्केट-वाइड कारक है जो सभी बॉन्डों के मूल्यों को प्रभावित करता है।

1.5 जोखिम मापन और प्रबंधन रणनीतियाँ

कई जोखिमों को दूर नहीं किया जा सकता अतः निवेश पोर्टफोलियो पर बेहतर प्रतिलाभ प्राप्त करने के लिए इनमें से कुछ जोखिमों को उठाना आवश्यक है। फिर भी कोई भी व्यक्ति जो इस जोखिम को उठा रहा है उसे जोखिम प्रबंधन पर ध्यान देना चाहिए। निवेश जोखिम के प्रबंधन के लिए निम्न लिखित रणनीतियों पर विचार करना चाहिए:

- **टालें**

यदि आप संबन्धित जोखिम नहीं उठाना चाहते तो इन निवेश उत्पादों से पूर्ण रूप से बचें। इससे तात्पर्य यह भी होता है कि आप कथित निवेश से होने वाले लाभ के अवसर को गवाना चाहते हैं। कई विशेषज्ञ यह संस्तुति करते हैं कि जिस निवेश माध्यम को आप अच्छी तरह से नहीं समझ पाते हैं उससे दूर रहना ही बेहतर होगा।

- **कुछ घटना / घटनाक्रम से लाभ उठाने के लिए तैयार हों**

बाज़ार में हो रहे घटनाक्रम का फायदा उठाने के लिये निवेशक को निवेश करना चाहिए। यहाँ एक उदाहरण दिया जा रहा है: एक बॉन्ड में निवेशकर्ता यह आशा करता है कि ब्याज दरों में कमी आए। इस स्थिति में वह अल्पावधि परिपक्वता वाले बॉन्डों को बेच सकता है और दीर्घावधि परिपक्वता वाले बॉन्डों में निवेश कर सकता है। यदि ब्याज दर कम हो जाता है तो निवेशक का निर्णय फायदेमंद हो सकता है। इसी के साथ यदि निर्णय गलत हो जाता है तो नुकसान भी झेलना पड़ सकता है। यह ब्याज दर जोखिम के प्रबंधन का एक उदाहरण है।

इसी के समान कुछ निवेशक कई परिसंपत्ति श्रेणियों में इस प्रकार की रणनीतियाँ अपना कर अपने निवेश पोर्टफोलियो का प्रबंध करते हैं।

इस प्रकार की परिवर्तित गतिशील पोजीशन लेने के लिए बाजार में एक बहुत बड़ी संख्या के निवेशकों की तुलना में निवेशक को उनसे बेहतर ज्ञान होना जरूरी है। यह कठिन कार्य है इसलिए जोखिमभरा भी है। क्योंकि इसमें एक बहुत बड़े कौशल की आवश्यकता होती है और जोखिम भी है इसलिए कई निवेशकों को इसकी सलाह नहीं दी जा सकती।

- **अलग अलग स्कीमों में निवेश करें**

जब किसी को अच्छा ज्ञान हो तो ऊपर दी गई रणनीति को अपनाया जा सकता है जो कि प्रत्येक व्यक्ति के बस की बात नहीं है। एक साधारण निवेशक के लिए बुद्धिमानी यही होगी कि वह विविध निवेश विकल्पों में अपनी राशियों का अलग अलग निवेश करें। इससे हानि होने के जोखिम का फैलाव हो जाएगा और जोखिमों के विविधीकरण के माध्यम से सम्पूर्ण नुकसान होने की संभावना कम हो जाएगी।

जोखिम प्रबंधन करने के पहले जोखिमों का मापन आवश्यक है। ऋण जोखिम (क्रेडिट रिस्क)का मापन ऋण रेटिंग (क्रेडिट रेटिंग) और ऋण स्प्रेड (क्रेडिट स्प्रेड) के माध्यम से किया जा सकता है। कीमतों में उतार-चढ़ाव से संबन्धित जोखिम जो कि प्राथमिक रूप से निवेश प्रतिलाभ में उतार-चढ़ाव से होता है उसका मापन परिवर्तन (वैरियन्स), मानक विचलन (स्टैंडर्ड डेवियेशन), बीटा, आशोधित समयावधि (मोडिफाइड ड्यूरेशन)के माध्यम से किया जाना चाहिए जिस पर अध्याय 10 में चर्चा की जाएगी।

1.6 निवेश निर्णय करने में व्यवहारवादी पूर्वाग्रह (झुकाव)

परिसंपत्ति आबंटन (एसेट एलोकेशन) पर चर्चा करने के पहले यह महत्वपूर्ण है कि इस पर विस्तारपूर्वक नजर डाली जाए और निवेश निर्णय करने में व्यवहारवादी पूर्वाग्रहों के बारे में चर्चा की जाए। यह भी एक जोखिम का ही प्रकार है जिसे निवेशक को समझना चाहिए। यह जोखिम निवेश से संबन्धित नहीं है लेकिन निर्णय करने में भावनात्मक व्यवहार की भूमिका से संबन्धित है या अन्य शब्दों में कहें तो यह अपनी धनराशि के प्रबंधन में निवेशकों का तर्कहीन/ विवेकरहित व्यवहार है।

निवेशक भावनाओं और पूर्वाग्रहों से प्रेरित होते हैं। इनमें से प्रमुख भावनाएं हैं भय, लोभ और आशा। कुछ महत्वपूर्ण पूर्वाग्रहों के बारे में नीचे चर्चा की जा रही है:

अनुमानी उपलब्धता (Availability Heuristic)

अधिकांश लोग उन उदाहरणों या अनुभवों पर भरोसा करते हैं जो डाटा, सूचना या विकल्पों के चयन का विश्लेषण करते समय तुरंत उनके मन में आते हैं। निवेश की दुनिया में इसका मतलब होता है निवेश विकल्पों का मूल्यांकन करने के लिए पर्याप्त अनुसंधान नहीं किया गया है। इससे महत्वपूर्ण जानकारी विशेषकर विभिन्न निवेश जोखिमों के संबंध में जानकारी प्राप्त करना छूट जाता है।

पुष्टीकरण पूर्वाग्रह

निवेशक पुष्टीकरण पूर्वाग्रह के कारण भी नुकसान उठाते हैं। यह उस अतिरिक्त जानकारी का पता लगाने की प्रवृत्ति होती है जो पहले से उनके पास होनेवाले विश्वास या विचार की पुष्टि करती है। इसका मतलब है अपने अभिमत की पुष्टि के लिए नयी

जानकारी को प्राप्त करके अपने हिसाब से अर्थ निकालना। इसका नकारात्मक पहलू पूर्व में दिये गए के समान ही है - निवेशक कई जोखिमों पर ध्यान देना भूल जाते हैं ।

पूर्व परिचित पूर्वाग्रह

कोई भी व्यक्ति नए की जगह परिचित को अधिक पसंद करेगा जैसा कि एक लोकोक्ति प्रसिद्ध है, "अंजाने से जाना पहचाना अच्छा"। इससे निवेशक वह जिससे परिचित है उसी में निवेश करना चाहता है। इस प्रकार की सोच उसे अक्सर परिचित निवेश की ओर ले जाती है और वह बेहतर अवसरों और सार्थक विविधिकृत निवेशों से वंचित रह जाता है।

भेड़चाल वाली मानसिकता

"मनुष्य एक सामाजिक प्राणी है"- मानव समूह का एक हिस्सा बने रहना चाहता है। इस प्रकार के व्यवहार से हमारे पूर्वज प्रतिकूल परिस्थितियों और शक्तिशाली जानवरों के डर से उबर सके थे लेकिन वित्तीय बाज़ार में यह निवेशकों के हितों के विपरीत है। बहुत से उदाहरण हैं जब केवल भीड़ से हट कर किए गए कार्य लाभप्रद सिद्ध हुये हैं।

नुकसान से विमुखता (loss aversion)

लोगों की प्रवृत्ति समान लाभ प्राप्त करने के लिए नुकसान से बचने की होती है: यह बेहतर है कि 5000 रुपये न खोएं 5,000 रुपये रुपये प्राप्त करने की तुलना में। इस प्रकार के व्यवहार से लोग बड़ी जोखिम के आभास से लाभप्रद अवसरों से दूर रहते हैं जबकि वह जोखिम वास्तव में छोटी होती है। इसकी पहचान सबसे पहले मनोवैज्ञानिक डेनियल काहनेमैन और अमोस ट्वेरस्की ने की थी। बाद में काहनेमैन को नोबल पुरस्कार से सम्मानित किया गया।

अतिविश्वास

यह पूर्वाग्रह किसी व्यक्ति की स्वयं की क्षमताओं या निर्णय में अति आत्मविश्वास को दर्शाता है।

इससे खुद को विश्वास हो जाता है कि वह किसी चीज़ में दूसरों से कहीं बेहतर है, जबकि वास्तविकता काफी अलग हो सकती है। इस पूर्वाग्रह के कारण कोई व्यक्ति

बिना किसी उचित मूल्यांकन के अपनी सुरक्षा को नजरअंदाज़ करते हुये जोखिम उठाता है।

नया पूर्वाग्रह (Recency bias)

निर्णय लेने में नयी घटनाओं का प्रभाव बहुत अधिक होता है। यह सकारात्मक और नकारात्मक दोनों ही अनुभवों पर लागू होता है। निवेशक इस घटना को भविष्य के लिए दोहराते हैं । मंदड़िया (बीयर) बाजार या वित्तीय संकट लोगों को सुरक्षित एसेट की ओर ले जाते हैं। इसी के समान तेजड़िया (बुल)मार्केट जोखिम पूर्ण एसेट की ओर जाने के लिए जो परामर्श दी जाती है उससे अधिक लोगों को आबंटित करवाते हैं। हाल ही का अनुभव निर्णय करने के विश्लेषण की और प्रेरित करता है।

व्यवहार पैटर्न

विभिन्न प्रकार के लोग होते हैं जिनके जीवन को प्रभावित करने वाले कुछ कारक उनके बचत करने और निवेश करने के तरीकों को भी प्रभावित करते हैं। अधिक बचत करने या नियमित रूप से निवेश करने की प्रबल प्रेरणा प्रायः इन्हीं व्यक्तिगत कारकों से मिलती है। किसी व्यक्ति का व्यक्तित्व कैसा है उसे जानने और उसका निर्धारण करने के लिए व्यवहारगत परीक्षण बहुत ही उपयोगी सिद्ध हुए हैं जिनसे यह ज्ञात किया जाता है कि क्या उनकी प्रकृति खर्च करने वालों की है या बचत करने वालों या निवेश करने वालों की है। यह जानकारी किसी व्यक्ति के लिए अपेक्षित कार्रवाई करने हेतु सही दिशा में प्रयास करने के लिए सहायक होती है।

निवेशकों का हित

कई बार वित्तीय और निवेश निर्णय उस तथ्य के द्वारा निर्देशित नहीं होते कि क्या यह निवेश किसी व्यक्ति के लिए उपयुक्त हैं या नहीं बल्कि निवेशक के रुचि के हैं। इसका परिणाम यह होता है कि ऐसे पोर्टफोलियो का निर्माण हो जाता है जो कुछ विशिष्ट लोगों के लिए उपयुक्त नहीं होता। उदाहरण के लिए यदि कोई सूचना प्रोद्योगिकी इंडस्ट्री में कार्यरत है वह अपने पोर्टफोलियो में केवल प्रोद्योगिकी के स्टॉक ही रखेगा। इससे संकेन्द्रण जोखिम पैदा होगी जिसे टाला जाना चाहिए।

नैतिक मानक

जहां तक लोगों के निवेश व्यवहार का संबंध है अलग अलग व्यक्तियों के साथ व्यवहार में नैतिक सिद्धांत होने से इनका प्रभाव निवेश व्यवहार पर पड़ता है। जो लोग नैतिक मानकों का पालन करते हैं वे अपने निवेशों पर अधिक ध्यान देते हैं और वे अनुशासित होते हैं क्योंकि वे मानदंडों का पालन करते हैं। इससे दीर्घावधि संपत्ति के निर्माण में अत्यधिक मदद मिलती है। इसमें किसी प्रकार के शॉर्टकट से सम्पूर्ण निवेश प्रक्रिया गड़बड़ा जाती है और विद्यमान प्रयासों में बाधा उत्पन्न होती है।

यह केवल कुछ पूर्वाग्रह हैं। यह अपने आप में पूरी सूची नहीं है। इन पूर्वाग्रहों का नकारात्मक प्रभाव यह है कि अधिक से अधिक अवसरों की पहचान करने के लिए यह लोगों को पर्याप्त जानकारी एकत्रित नहीं करने देता या उन्हें निवेश माध्यमों से संबन्धित विविध जोखिमों का मूल्यांकन नहीं करने देता है।

निवेश निर्णयों में व्यवहारगत पूर्वाग्रहों को टालना बहुत ही महत्वपूर्ण है। भावावेश में आ कर निवेश करने से दूर रहने के लिए यह उचित होगा कि किसी अन्य व्यक्ति अर्थात रजिस्टर्ड निवेश परामर्शदाता (RIA) या म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर (MFD) की सलाह ली जाए।

1.7 जोखिम प्रोफाइलिंग (रिस्क प्रोफाइलिंग)

जोखिम प्रोफ़ाइलर निवेशक की जोखिम वहन प्रवृत्ति का मूल्यांकन करते हैं ताकि जिन जोखिमों को निवेशक संभाल सकते हैं उनसे अधिक जोखिम जिन म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में है उन्हें कोई व्यक्ति बेचे नहीं । जोखिम वहन प्रवृत्ति का मूल्यांकन करने के लिए निम्नलिखित का मूल्यांकन करना चाहिए:

- जोखिम उठाने की आवश्यकता
- जोखिम उठाने की क्षमता और
- जोखिम उठाने की इच्छाशक्ति

उपर्युक्त में से जोखिम उठाने की आवश्यकता तब होती है जब निवेशक को अपने लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए बड़े प्रतिलाभ की जरूरत होती है। जोखिम उठाने की क्षमता वित्तीय क्षमता और निवेश समयावधि से संबन्धित है जबकि इच्छाशक्ति जोखिम

संभालने की मनोवैज्ञानिक क्षमता से सम्बद्ध है। इन तीनों का मूल्यांकन डिस्ट्रीब्यूटर को करना होता है और जहां इनमें टकराव की स्थिति हो इनमें संतुलन भी बनाए रखना होता है।

निवेशक की जोखिम प्रोफ़ाइल बनाने के लिए विभिन्न प्रकार के दृष्टिकोण हैं। डिस्ट्रीब्यूटर इन विकल्पों में से चुनने के लिए स्वतंत्र है। वैकल्पिक रूप से, कोई भी उपर्युक्त संक्षिप्त चर्चा के आधार पर, किसी की स्वयं की विधि या प्रणाली भी डिज़ाइन कर सकता है।

1.8 परिसंपत्ति आबंटन (एसेट एलोकेशन) को समझना

परिसंपत्ति आबंटन का मूल अर्थ है निवेशक की धनराशि को किसी उद्देश्य की प्राप्ति के प्रयोजन से परिसंपत्ति की विविध श्रेणियों में आबंटित करना है। वस्तुतः अधकांश निवेशकों के पोर्टफोलियो में विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों में धनराशि आबंटित करने की व्यवस्था होती है। तथापि कुछ मामलों में यह बिना किसी प्रक्रिया या तर्काधार के किया जाता है।

परिसंपत्ति आबंटन वह एक <u>प्रक्रिया</u> है जिसमें निर्धारित <u>उद्देश्य</u> के अनुरूप विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों में धनराशि आबंटित की जाती है। रेखांकित शब्द बहुत ही महत्वपूर्ण हैं। प्रथमतः यह एक "प्रक्रिया" है जिसमें हमेशा कई चरण होते हैं और उन चरणों को न तो नज़रअंदाज़ किया जाता है न ही छोड़ा जा सकता है। दूसरा परिसंपत्ति आबंटन के पीछे का प्रयोजन कुछ लक्ष्यों की प्राप्ति करना है। जिस किसी भी दृष्टिकोण को कोई व्यक्ति चुनता है उसे एक निश्चित लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए प्रक्रिया के चरणों को पूरा करना ही होगा।

परिसंपत्ति आबंटन के लिए दो लोकप्रिय दृष्टिकोण हैं।[6]

रणनीतिक परिसंपत्ति आबंटन (स्ट्रैटजिक एसेट एलोकेशन)

रणनीतिक परिसंपत्ति आबंटन किसी व्यक्ति के वित्तीय लक्ष्यों के अनुरूप किया जाता है। इसमें पोर्टफोलियो से अपेक्षित प्रतिलाभों का कोष (कॉर्पस) निर्मित करने के लिए

[6] नोट: इस चर्चा को आसान बनाने और परिसंपत्ति आबंटन की अवधारणा को अच्छी तरह से समझने के लिए इस विषय के अंतर्गत चर्चा में उदाहरण के रूप में दो परिसंपत्ति पोर्टफोलियो इक्विटी और डैब्ट का प्रयोग करते हैं।

उपलब्ध निर्धारित समय सीमा और व्यक्ति विशेष की जोखिम प्रोफ़ाइल को ध्यान में रख कर विचार किया जाता है।

अन्य शब्दों में कहें तो यह विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों में लक्ष्य आबंटन को बनाए रखने का दृष्टिकोण है। विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों में इस प्रकार का परिसंपत्ति आबंटन निवेशक की जरूरतों और उसकी जोखिम वहन क्षमता के विश्लेषण पर आधार रखते हुये किया जाता है। इस प्रकार का विश्लेषण म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को विभिन्न परिसंपत्ति श्रेणियों के बीच प्रतिशत में आबंटन की गणना करने में सहायक होता है। इस प्रतिशत लक्ष्य को "रणनीतिक परिसंपत्ति आबंटन" भी कहा जाता है।

सुनियोजित परिसंपत्ति आबंटन (टैक्टिकल एसेट एलोकेशन)

रणनीतिक परिसंपत्ति आबंटन के विपरीत कोई व्यक्ति परिसंपत्ति श्रेणियों के बीच आबंटन को तेजी से परिवर्तन करने का चयन कर सकता है। इस प्रकार के दृष्टिकोण का प्रयोजन विभिन्न समयावधियों में विविध बाज़ारों द्वारा प्रस्तुत अवसरों का लाभ उठाने का होता है लेकिन इस प्रकार के कृत्य का मूल कारण पोर्टफोलियो के जोखिम-समायोजित प्रतिलाभ में सुधार लाना है। अन्य शब्दों में इस प्रकार का प्रयास या तो प्रतिलाभों में किसी प्रकार का समझौता किए बिना पोर्टफोलियो जोखिम को कम करना या जोखिम को बढ़ाए बिना पोर्टफोलियो प्रतिलाभों को बढ़ाना है। सुनियोजित परिसंपत्ति आबंटन को डाइनैमिक परिसंपत्ति आबंटन भी कहा जाता है। सुनियोजित परिसंपत्ति आबंटन विशिष्ट रूप से बड़े निवेश योग्य अधिशेष का उपयोग करने वाले अनुभवी निवेशकों के लिए उचित है।

उदाहरण के लिए यदि किसी पोर्टफोलियो में इक्विटी और डेब्ट में उचित आबंटन होता है अर्थात 60:40 और इक्विटी का मूल्य बहुत ही अच्छा है तो इसे 65:35 या 70:30 तक बढ़ाया जा सकता है। यदि इक्विटी मूल्य बढ़ता है तो इस अनुपात को कुछ हद तक घटाया जा सकता है।

पुनर्सन्तुलन

निवेशक किसी भी परिसंपत्ति आवंटन दृष्टिकोण को चुन सकता है फिर भी परिसंपत्ति आबंटन में संशोधन करने की जरूरत होती है।

हम पहले रणनीतिक आबंटन के साथ शुरुआत करेंगे। इसमें परिसंपत्ति आबंटन के आवधिकरूप से परिवर्तित होने की संभावना रहती है, क्योंकि भिन्न भिन्न परिसंपत्तियाँ एक ही दिशा में एक साथ नहीं जा सकती और यदि एक ही दिशा हो तो भी एक समान नहीं जा सकती। इस स्थिति में यह संभव है कि वर्तमान परिसंपत्ति आबंटन लक्ष्य आबंटन से भिन्न हो। इस परिदृश्य में क्या करना चाहिए?

कई जानकार यह कहते हैं कि लक्ष्यांकित परिसंपत्ति आबंटन को वापस निर्मित (रिस्टोर) करने के लिए पोर्टफोलियो का पुनर्संतुलन किया जाना चाहिए। उनका तर्क यह है कि परिसंपत्ति आबंटन निवेशक की जरूरतों और जोखिम वहन क्षमता का विश्लेषण करके निर्धारित किया गया था। यदि जोखिमपूर्ण परिसंपत्ति में आबंटन में वृद्धि हो रही हो तो हमें उसमें आबंटन कम करना चाहिए। दूसरी ओर जिस परिसंपत्ति में उच्चतर प्रतिलाभ देने की हैसियत है उस परिसंपत्ति में यदि आबंटन कम किया गया है तो उसमें भी हमें सुधार करना चाहिए।

इस प्रकार के पुनर्संतुलन से बहुत बड़ा लाभ है- निवेशक वह खरीदता है जो कम हो गया है और जो उच्च गया है उसे बेचता है ।इसे हम एक उदाहरण के माध्यम से समझेंगे:

मान लीजिये कि किसी निवेशक के लिए लक्ष्यांकित परिसंपत्ति आबंटन A और B श्रेणियों की परिसंपत्तियों के बीच 50:50 है। एक वर्ष बाद परिसंपत्ति श्रेणी A में 20 प्रतिशत की वृद्धि हो जाती है जबकि परिसंपत्ति B में 5 प्रतिशत की गिरावट आ जाती है। ऐसी स्थिति में आबंटन स्पष्ट रूप से लक्ष्य से विचलित हो जाएगा। यदि हमने दोनों में रु.1000 प्रत्येक में निवेश करना प्रारम्भ किया है तो दोनों मामलों में मूल्य कुल पोर्टफोलियो मूल्य रु. 2150 के साथ परिसंपत्ति A में रु. 1200 और परिसंपत्ति B में रु. 950 रहेगा। परिसंपत्ति A में 55.81 प्रतिशत और परिसंपत्ति B में 44.19 प्रतिशत वर्तमान आबंटन रहेगा। इसे 50:50 तक लाने की जरूरत होगी। इसका मतलब हुआ परिसंपत्ति A में निवेश का कुछ भाग (रु. 125 मूल्य का) बेच दिया जाए और परिसंपत्ति B में कुछ खरीद की जाए।

जैसा कि हम यहाँ देखते हैं कि परिसंपत्ति A जिसमें वृद्धि हुई है उसे बेच दिया गया है और परिसंपत्ति B जिसमें गिरावट आई है उसे खरीद लिया गया है। निवेशक को बाज़ार के रुख पर ध्यान दिये बिना ही यह स्वतः ही होगा।

पुनर्संतुलन दृष्टिकोण कई वर्षों तक अच्छा परिणाम दे सकता है जब विविध परिसंपत्ति श्रेणियाँ बाज़ार के ऊतार-चढ़ाव के चक्र से निकलती हैं।

दूसरी ओर परिसंपत्ति आबंटन का पुनर्संतुलन करने की आवश्यकता तब होती है जब निवेशक की स्थितियाँ बदलती हैं और इसके परिणामस्वरूप उसकी जरूरतों या जोखिम वहन क्षमता में परिवर्तन आता है। पुनर्संतुलन रणनीतिक परिसंपत्ति आबंटन और सुनियोजित परिसंपत्ति आबंटन दोनों में आवश्यक है।

सभी म्यूचुअल फंडों में एकरूपता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से सेबी (SEBI) ने स्कीमों की रिबैलेंसिंग के लिए समय निर्धारित किया है। निष्क्रिय उल्लंघनों के कारण (ऐसे मामले जो एएमसी (AMCs) की भूल-चूक के कारण उत्पन्न नहीं हुए हों) स्कीम इन्फॉर्मेशन डॉक्यूमेंट (SID) में उल्लिखित निर्धारित एसेट एलोकेशन में विचलन होने पर इंडेक्स फ़ंड और एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड को छोड़ कर सभी स्कीमों के लिए 30 कारोबार दिवसों की रिबैलेंसिंग अवधि का निर्धारण किया गया है। हालांकि ओवरनाइट फ़ंड पर यह निर्धारित रिबैलेंसिंग अवधि लागू नहीं होगी।

1.9 इसे स्वयं के विवेक पर करना बनाम पेशेवर मदद ले कर करना

जैसा कि पहले चर्चा की गई है निवेशक द्वारा समय समय पर धनराशि निवेश की जाती है। ये निवेश सरकार प्रायोजित स्कीमों से लेकर बैंक की सावधि जमाराशियों और कंपनी के डिबेंचरों और शेयरों या रीयल इस्टेट संपत्ति और सोने या चाँदी जैसी कीमती धातुओं में किया जाता है।

निवेशों का स्वयं के द्वारा प्रबंध करना एक विकल्प है। इसमें सही निवेशों का पता लगाना और उससे संबन्धित अनुसंधान या प्रशासनिक कार्य करना शामिल है। दूसरा विकल्प है किसी पेशवर व्यक्ति या इस कार्य से सम्बद्ध किसी कंपनी को सम्पूर्ण कार्य सौंप कर इसे आउटसोर्स कर देना।

म्यूचुअल फ़ंड यह दूसरा विकल्प है-यह पेशेवरों की एक टीम के द्वारा प्रबंधित किया जाता है जिसे परिसंपत्ति-प्रबंधन कंपनी (एसेट मैनेजमेंट कंपनी) कहा जाता है।

यह समझना जरूरी है। म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से निवेश करने की पसंद के साथ कोई व्यक्ति वैकल्पिक निवेश विकल्पों में निवेश नहीं करता बल्कि धनराशि निवेश करने के तरीके में मात्र परिवर्तन करता है। निवेश का सम्पूर्ण कार्य एक पेशेवर फ़र्म को

आउटसोर्स्ड किया जाता है। अगला तार्किक प्रश्न है, "इन दो विकल्पों में से कौनसा बेहतर है- स्वयं निवेश करना या मेरे निवेशों का प्रबंध करने के लिए पेशेवर मदद लेना?"

यह प्रश्न तीन घटकों में बांटा जा सकता है:

1. क्या कोई व्यक्ति स्वयं इस कार्य को कर सकता है?
2. क्या कोई व्यक्ति इसे करना चाहेगा?
3. क्या किसी व्यक्ति के लिए आउटसोर्स करना उसके लिए वहनीय रहेगा?

क्या कोई व्यक्ति स्वयं इस कार्य को कर सकता है?

यह क्षमता के बारे में प्रश्न है। बेहतर कार्य करने के लिए कुछ आवश्यकताएँ होती हैं अर्थात कार्य करने की क्षमता और इसके लिए आवश्यक समय निकालना। ऐसे कार्य होते हैं जिनके बारे में किसी व्यक्ति को ज्ञान और कौशल नहीं हो सकता जैसे एक इतिहास का अध्यापक अपनी बेटी को बड़ी कक्षा का गणित पढ़ाने की योग्यता नहीं रखता हो। इसी के साथ हो सकता है उसके पास इस काम के लिए पर्याप्त समय नहीं हो।

इनमें से किसी भी मामले में कोई व्यक्ति स्वयं अपने धनराशि का प्रबंध नहीं कर सकता तो उसे आउटसोर्स करना चाहिए।

क्या वह इसे करना चाहेगा?

किसी के पास अपनी धनराशि के प्रबंध के लिए कौशल और ज्ञान होने पर भी यह संभव है कि वह धनराशि प्रबंधन या तो अनुसंधान और विश्लेषण या प्रशासन या लेखांकन करने में कुशल नहीं हो। ऐसा भी हो सकता है कि कोई व्यक्ति अपने पेशे पर समय व्यतीत करना चाहता हो या अन्य दूसरी गतिविधियों के लिए समय देता हो जैसे परिवार और मित्रों के साथ अपना समय बिताना, अपने मनपसंद शौक पर समय व्यतीत करना आदि। अतः निवेशों के प्रबंध के लिए सहायता की आवश्यकता होती है।

क्या किसी व्यक्ति के लिए आउटसोर्स करना उसके लिए वहनीय रहेगा?

म्यूचुअल फ़ंड के साथ कुछ खर्चे भी जुड़े होते हैं क्योंकि इसके साथ जुड़ी एजेंसियों को पेशेवर लोगों को शुल्क भी देना होता है। हम बाद में किसी अध्याय में म्यूचुअल फ़ंड

प्रबंधन से जुड़े खर्चों के बारे में बात करेंगे लेकिन यहाँ यह उल्लेख करना जरूरी है की सेबी (SEBI) ने (सिक्योरिटी मार्केट रेगुलेटर) फ़ंड पर प्रभारित अधिकतम राशियों पर दिशानिर्देश जारी किए हैं।

अधिकांश लोग इन शुल्कों को अपनी धनराशि का स्वयं प्रबंध करने के ज़ीरो खर्च के साथ तुलना करने की गलती करते हैं। इस तुलना से म्यूचुअल फ़ंड का मूल्य हमेशा दो विकल्पों के बीच अधिक दिखाई देगा।

इस तुलना में जो छूट गया है वह है स्वयं के द्वारा निवेश प्रबंध करने के कार्य में छुपी लागत। इस छुपी हुई लागत में समय की बर्बादी और व्यक्तिगत निवेशक की संभावित गलतियाँ शामिल हैं।

पहले हम समय के मूल्य पर नजर डालेंगे। मान लीजिये कि कोई व्यक्ति खर्चों के पूर्व उतना ही निवेश प्रतिलाभ कमा लेता है जितना कोई फ़ंड मैनेजर कमा के देता है। मान लीजिये कि फ़ंड मैनेजमेंट के प्रभार 2 प्रतिशत प्रति वर्ष हैं। इसका मतलब है यदि कोई व्यक्ति स्वयं निवेश करके यदि 12 प्रतिशत प्रतिवर्ष कमाता है तो म्यूचुअल फ़ंड स्कीम फ़ंड मैनेजमेंट प्रभारों को घटा कर 10 प्रतिशत प्रतिवर्ष का प्रतिलाभ देगी। रु. 10 लाख के पोर्टफोलियो पर वर्ष के लिए लगभग रु. 20000 की बचत होगी। क्या इस बचत के लिये जितना समय कोई व्यक्ति खर्च करता है वह उचित है? इसमें कृपया किसी व्यक्ति द्वारा किए गए अनुसंधान और प्रशासन और लेखांकन कार्य के संबंध में हुये खर्च को भी जोड़िए। कोई यह सोचना प्रारम्भ कर सकता है कि छोटे पोर्टफोलियो वाले निवेशक म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से निवेश करें लेकिन बड़े निवेशक नहीं करें। यहाँ समय के मूल्य की अवधारणा को समझना चाहिए। जिन लोगों के पास अधिक धन है उनके लिए समय का मूल्य उससे अधिक है।

दूसरी छुपी हुई लागत है जो किसी व्यक्ति के अपने स्वयं के धन के साथ भावनात्मक लगाव के कारण हुई गलती से जुड़ी है।

अधिकांश निवेशकों के लिए म्यूचुअल फ़ंड स्वयं के पोर्टफोलियो के निर्माण की तुलना में बेहतर विकल्प है। अगले अध्याय में म्यूचुअल फ़ंड क्या हैं और निवेशक के पोर्टफोलियो में उनकी भूमिका क्या है इसके बारे में चर्चा की गई है।

<u>अध्याय 1: नमूना प्रश्न</u>

1. निम्न में से कौनसे निवेश माध्यमों में नियमित रूप से आय ऑफर नहीं की जाती?

a. रीयल इस्टेट

b. <u>भौतिक स्वर्ण</u>

c. स्टॉक

d. डिबेंचर

2. निम्न में से कौनसी परिसंपत्ति श्रेणी को निवेश के अलावा अपने उपभोग के लिए भी खरीदा जा सकता है?

a. <u>रीयल इस्टेट</u>

b. स्टॉक

c. बॉन्ड

d. डिबेंचर

3. निम्न में से किसके कारण मुद्रा की खरीद शक्ति परिवर्तित होती है?

a. परिसंपत्ति आबंटन

b. चक्रवृद्धि ब्याज

c. <u>मुद्रास्फीति</u>

d. विशाखीकरण (विविधिकरण)

4. वास्तविक प्रतिलाभ दर क्या है?

a. सभी व्ययों के भुगतान के बाद निवेशक जो प्रतिलाभ प्राप्त करता है

b. करों के बाद निवेशक जो प्रतिलाभ प्राप्त करता है

c. जोखिमों के समायोजन के बाद निवेशक जो प्रतिलाभ प्राप्त करता है

d. <u>मुद्रास्फीति के समायोजन के बाद निवेशक जो प्रतिलाभ प्राप्त करता है</u>

5. अर्थव्यवस्था में जब ब्याज दर में वृद्धि होती है विद्यमान बॉन्डों की कीमत _____

a. बढ़ती है

b. घट-बढ़ होती है

c. <u>घटती है</u>

अध्याय 2: म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा और भूमिका

सीखने के विषय :

इस अध्याय को पढ़ने के बाद आप निम्नलिखित के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे:

- म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा (संकल्पना) और भूमिका
- म्यूचुअल फ़ंड का वर्गीकरण
- भारत में म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री में प्रगति

2.1 म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा

म्यूचुअल फ़ंड पेशेवरों द्वारा प्रबंधित निवेश माध्यम है। व्यावहारिकरूप से कोई व्यक्ति म्यूचुअल फ़ंड में निवेश नहीं करता बल्कि म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से निवेश करता है। इसलिए हम “म्यूचुअल फ़ंड में निवेश” या “म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश” कहते हैं। चर्चा के तौर पर यह ठीक है लेकिन तकनीकी रूप से यह सही नहीं है। म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के रूप में दो अवधारणाओं के बीच फर्क समझना बहुत ही महत्वपूर्ण है।

जब कोई यह कहता है कि उसने म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश किया है तब प्रायः ऐसा लगता है कि स्कीम निवेश के पारंपरिक लिखतों (instrument) के साथ इसकी स्पर्धा है अर्थात इक्विटी शेयर, डिबेंचर, बॉन्ड, आदि। वास्तविकता यह है कि कोई व्यक्ति म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से इन लिखतों में निवेश करता है। दूसरे शब्दों में, म्यूचुअल फंड में निवेश के माध्यम से, एक निवेशक इक्विटी, बॉन्ड, मनी मार्केट इंस्ट्रूमेंट्स और / या अन्य प्रतिभूतियों तक पहुंच प्राप्त कर सकता है, जो अन्यथा उनके लिए अनुपलब्ध हो सकते हैं और एक परिसंपत्ति प्रबंधन द्वारा पेश किए गए पेशेवर फंड प्रबंधन सेवाओं का लाभ उठा सकता है।

इस प्रकार कोई निवेशक कोई भिन्न प्रॉडक्ट प्राप्त नहीं करता बल्कि निवेश का एक अलग तरीका प्राप्त करता है। अंतर पेशेवर निवेश, पोर्टफोलियो विविधीकरण और एक विनियमित माध्यम में निहित है।

म्यूचुअल फ़ंड एक ऐसा माध्यम है (ट्रस्ट के रूप में) जो निवेशकों से धन प्राप्त करता है और म्यूचुअल फ़ंड और निवेशकों के बीच अनुबंधगत निवेश उद्देश्यों के अनुरूप

विभिन्न मार्केटों और सिक्योरिटीज में निवेश करता है। अन्य शब्दों में कहें तो म्यूचुअल फ़ंड में निवेश के माध्यम से निवेशक इक्विटी, बॉन्ड, मुद्रा बाज़ार में प्रवेश करता है जो उसे अन्यथा उपलब्ध नहीं होता और वह एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा दी जा रही पेशेवर फ़ंड मैनेजमेंट सेवाएँ प्राप्त करता है।

2.1.1 म्यूचुअल फ़ंड की भूमिका

म्यूचुअल फ़ंड की मूल भूमिका विविध सिक्योरिटीज और मार्केट में उपलब्ध अवसरों का लाभ उठाने वाले निवेशकों को आय कमाने अथवा अपनी संपत्ति का निर्माण करने के लिए सहायता प्रदान करना है। म्यूचुअल फ़ंड के लिए यह संभव है कि वे विभिन्न प्रकार के निवेश प्रयोजनों हेतु एक सुनिश्चित संरचना प्रदान करे। इस प्रकार म्यूचुअल फ़ंड संरचना अपने विविध प्रकार के लक्ष्यों/उद्देश्यों के साथ अपनी कई प्रकार की योजनाओं के माध्यम से विभिन्न निवेशकों से बड़ी मात्रा में धन इकट्ठा कर सकता है।

म्यूचुअल फ़ंड विविध निवेशकों के लिए विभिन्न प्रकार की योजनाएँ ऑफर करता है। इस इंडस्ट्री में "फ़ंड" और 'योजना' शब्दों का प्रयोग एक दूसरे के समान ही होते हैं। योजनाओं के कई संवर्ग "फ़ंड" कहे जाते हैं। मार्केट में जो अनुभव किया जाता है उसके साथ ताल-मेल सुनिश्चित करते हुये इस वर्क-बुक में इंडस्ट्री की प्रथा को समाविष्ट किया गया है। तथापि जहां कहीं भी किसी अंतर को बताना अपेक्षित होता है वहाँ स्कीम प्रदान करने वाली संस्था को "म्यूचुअल फ़ंड" अथवा "फ़ंड" के नाम से संदर्भित किया गया है।

जो धन निवेशकों से प्राप्त किया जाता है, आखिर में इसका लाभ प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से सरकार, कंपनियों और अन्य संस्थाओं के लिए विविध प्रोजेक्टों में निवेश हेतु या विभिन्न खर्चों के भुगतान के लिए मिलता है।

इस प्रकार से प्राप्त धन से तैयार की गई परियोजनाएं लोगों को रोजगार के अवसर उपलब्ध कराती हैं और उनके द्वारा अर्जित आय कर्मचारियों को सामान खरीदने तथा अन्य कंपनियों द्वारा दी जा रही सेवाओं को प्राप्त करने के लिए सहायता प्रदान करती हैं । अतः इसके द्वारा समग्र आर्थिक विकास को बल मिलता है।

एक बड़े निवेशक के रूप में म्यूचुअल फ़ंड निवेशित कंपनी के परिचालनों, उनके कॉरपोरेट शासन और नैतिक मानकों पर नजर रखते हैं।

म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री स्वयं ही अपने कर्मचारियों, डिस्ट्रीब्यूटरों, रजिस्ट्रारों और अन्य विविध सर्विस प्रोवाइडरों को बडी संख्या में आजीविका प्रदान करता है।

अर्थव्यवस्था में उच्च रोजगार, आय और उत्पादन करों और अन्य माध्यमों से सरकार के राजस्व संग्रह को बढ़ाता है। जब इन्हें विवेकपूर्ण तरीके से खर्च किया जाता है, तो यह आगे के आर्थिक विकास और राष्ट्र निर्माण को बढ़ावा देता है।

म्यूचुअल फ़ंड विदेशी निवेशकों द्वारा किए जा रहे निधियों के बड़े इनफ़्लो और आउटफ्लो को रोकने में बाजार में स्थिरता लाने वाले कारक का कार्य करता है। अतः म्यूचुअल फ़ंड को किसी भी अर्थव्यवस्था में मुख्य पार्टीसीपेंट के रूप में देखा जाता है। वर्ष 2022 में जब विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (FPIs) ने इक्विटी मार्केट में भारी मात्रा में इक्विटी को बेचा तो म्यूचुअल फ़ंड उद्योग ने स्कीमों/फंडों में नए इनफ़्लो के माध्यम से इक्विटी स्टॉक के लिए मांग के रूप में प्रति सहायता (काउंटर फोर्स) प्रदान की।

2.1.2 म्यूचुअल फ़ंड के निवेश उद्देश्य

म्यूचुअल फ़ंड सभी संभावित निवेशकों से धन एकत्रित करता है। विविध निवेशकों की विभिन्न प्रकार की निवेश आवश्यकताएँ और प्राथमिकताएँ होती हैं। इन विभिन्न प्रकार की प्राथमिकताओं को पूरा करने के लिए म्यूचुअल फ़ंड अलग अलग प्रकार से विविध प्रकार के धन-समूहों को जुटाता है। इस प्रकार के प्रत्येक धन-समूह (pool of money) को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम कहते हैं।

प्रत्येक स्कीम में पूर्व-घोषित निवेश उद्देश्य होता है। निवेशक ऐसी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश करते हैं जो उनकी आवश्यकताओं और प्राथमिकताओं को पूरा करती हों।

विभिन्न स्कीमों का मूल उद्देश्य निवेशक की मूलभूत जरूरतों से उद्भूत होता है अर्थात सुरक्षा, तरलता और प्रतिलाभ। निवेश उद्देश्यों के कुछ उदाहरण हम यहाँ देखेंगे (सारणी 2.1), जो कुछ म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के सूचना प्रलेखों (योजना की जानकारी दस्तावेज़)से लिए गए हैं:

सारणी 2.1: निवेश उद्देश्यों के उदाहरण

निवेश उद्देश्य	**म्यूचुअल फ़ंड का प्रकार**
इस स्कीम का उद्देश्य एक कारोबार दिवस की परिपक्वतावाली ओवरनाइट सिक्योरिटी में निवेश करके उच्च तरलता के साथ उचित आय प्रदान करना है।	ओवरनाइट फ़ंड
उस पोर्टफोलियो से पूंजी में मूल्यवृद्धि/आय निर्मित करना जो मुख्यतया इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में निवेशित है।	इक्विटी फ़ंड
इस योजना (स्कीम) का मुख्य उद्देश्य बाजार पूंजीकरण स्पेक्ट्रम में कंपनियों की इक्विटी और इक्विटी संबंधित प्रतिभूतियों में मुख्य रूप से निवेश करके दीर्घकालिक पूंजी में मूल्य वृद्धि उत्पन्न करना है। फंड भी नियमित आय उत्पन्न करने के उद्देश्य से ऋण प्रतिभूतियाँ और मुद्रा बाजार में निवेश करता है।	हाइब्रिड फ़ंड
स्कीम का प्राथमिक उद्देश्य नियत आय वाली सिक्योरिटी (निश्चित आय वाली प्रतिभूतियां)में निवेश के माध्यम से एक स्थिर आय निर्मित करना होता है।	लॉन्ग ड्यूरेशन फ़ंड

जैसा कि उपर्युक्त उदाहरणों से देखा जा सकता है निवेश उद्देश्य सुरक्षा, तरलता और प्रतिलाभ का संयोजन है (चाहे वह नियमित आय हो या दीर्घावधि पूंजी मूल्य में वृद्धि)।

यह इन उद्देश्यों के क्रम में कि स्कीम निवेश यूनिवर्स को निर्धारित करती है यथा उन सिक्योरिटियों का प्रकार जिनमें निवेश करना होता है। पूर्व के अध्याय में जैसा कि चर्चा की गई है विभिन्न एसेट वर्ग विभिन्न प्रकार के उद्देश्य की पूर्ति करते हैं। ठीक उसी प्रकार जो स्कीमें तरलता से संबंध रखती हैं वे मुद्रा बाज़ार में निवेश करती हैं और जो पूंजीगत मूल्य वृद्धि से संबंध रखती हैं वे इक्विटी में निवेश करती हैं।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का वर्गीकरण प्रायः निवेश उद्देश्यों के आधार पर किया जाता है और प्रायः निवेश जगत के आधार पर किया जाता है अर्थात जहां वे निवेश करती हैं। जैसा कि ऊपर चर्चा की गई है इन दो प्रकार के वर्गीकरण के बीच गहन संबंध है।

निवेशकों से एकत्रित धनराशि को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा निर्धारित निवेश उद्देश्य के अनुसार सिक्योरिटी पोर्टफोलियो में निवेश किया जाता है। लाभ या हानियाँ जैसी भी स्थिति हो, निवेशक या यूनिट धारक के होते हैं। म्यूचुअल फ़ंड में अन्य कोई भी संस्था किसी भी हैसियत से स्कीम के लाभ या हानियों में भागीदार नहीं होती। उन्हें इन स्कीमों को प्रारम्भ करने और परिचालित करने के लिए उनके योगदान के लिए एक शुल्क या कमीशन का भुगतान किया जाता है।

2.1.3 म्यूचुअल फ़ंड की निवेश नीति

प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड स्कीम एक निवेश उद्देश्य के साथ प्रारम्भ होती है। चूंकि म्यूचुअल फ़ंड निवेश माध्यम हैं जो विभिन्न एसेट श्रेणियों में निवेश करते हैं इसलिए म्यूचुअल फ़ंड स्कीम प्रतिलाभ इन अंतर्निहित निवेशों से निर्मित निवेश उद्देश्य को फ़ाइनल कर देने के बाद म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की निवेश नीति तैयार होती है। यह निवेश उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए किया जाता है। निवेश नीति में स्कीम एसेट आबंटन और निवेश शैली समाहित होती है।

तरलता देने के उद्देश्य वाली म्यूचुअल फ़ंड स्कीम मुद्रा बाज़ार लिखतों में या अति अल्प अवधि के डैब्ट पेपरों में निवेश करेगी। इसी प्रकार जिस म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का उद्देश्य दीर्घावधि में पूंजीगत मूल्य वृद्धि निर्मित करना होता है वे इक्विटी शेयरों में निवेश करेंगी। यह स्कीम एसेट आबंटन में प्रदर्शित होगा जिसका स्कीम सूचना प्रलेख)SID(सिड) में प्रकटन किया जाएगा। एक ही एसेट श्रेणी में फ़ंड मैनेजर विभिन्न शैलियों को अपनाता है अर्थात वृद्धि शैली या मूल्य शैली; पोर्टफोलियो संकेन्द्रण के विभिन्न स्तरों अर्थात केन्द्रित (फ़ोकस) फ़ंड या विविधिकृत फ़ंड।

स्कीम की निवेश नीति दो पहलुओं को प्रकट करती है-एसेट आबंटन और निवेश शैली।

2.1.4 म्यूचुअल फ़ंड में महत्वपूर्ण अवधारणाएँ

यूनिट

किसी स्कीम में किए गए निवेशक के निवेश को स्कीम के 'यूनिट' की एक निश्चित संख्या में रूपांतरित किया जाता है। इस प्रकार से उस विशिष्ट स्कीम में निवेश करने वाले निवेशक को यूनिट जारी किए जाते हैं।

अंकित मूल्य

विशिष्टरूप से प्रत्येक यूनिट का अंकित मूल्य (face value) रु. 10 होता है। लेखांकन की दृष्टि से अंकित मूल्य सुसंगत (उचित) होता है।

यूनिट पूंजी

यूनिट की संख्या को इसके अंकित मूल्य (रु. 10) के द्वारा गुणा करने पर जो गुणनफल आता है वह स्कीम की पूंजी है - इसकी यूनिट कैपिटल।

आवर्ती व्यय (रेकरिंग एक्सपेंस)

विविध म्यूचुअल फ़ंड घटकों को भुगतान किए गए शुल्क या कमीशन म्यूचुअल फ़ंड की स्कीम को प्रभारित व्ययों में से होते हैं। इन्हें आवर्ती व्यय कहा जाता है। इन व्ययों को स्कीम के प्रबंधन के अंतर्गत एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) प्रतिशत के रूप में प्रभारित किए जाते हैं। नेट एसेट वैल्यू (NAV) की गणना करते समय स्कीम व्ययों की कटौती की जाती है। इसका मतलब जितना अधिक व्यय होगा उतनी ही कम NAV होगी और निवेशक के प्रतिलाभ में भी इसके सापेक्ष कमी आएगी। इसे देखते हुये SEBI ने कितना व्यय स्कीम को प्रभारित किया जा सकता है इसके लिए कड़ी सीमाएं निर्धारित की हैं। म्यूचुअल फ़ंड संचालित करने के लिए परिचालन (ऑपरेटिंग) व्यय भी किए जाते हैं।

नेट एसेट वैल्यू (NAV)

स्कीम के यूनिट का असल मूल्य इसका नेट एसेट वैल्यू (NAV) कहलाता है। जब निवेश गतिविधि लाभप्रद होती है तो यूनिट का असल मूल्य (true worth) बढ़ जाता है; जब हानिप्रद होती हैं तो यूनिट का असल मूल्य गिर जाता है। एनएवी भी प्रति यूनिट शुद्ध वसूली योग्य मूल्य है, यदि स्कीम को समाप्त कर दिया जाए तो स्कीम की सभी होल्डिंग्स को बेचकर नकदी में परिवर्तित कर दिया जाए तो कितनी राशि उत्पन्न हो सकती है।

एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM)

निवेशक द्वारा म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में किए गए सभी निवेशों का योग सम्पूर्ण म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का साइज़ है जिसे स्कीम का एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) भी

कहते हैं। इसे वर्तमान NAV का कुल शेष यूनिट के साथ गुणा करके प्राप्त किया जा सकता है।

म्यूचुअल फ़ंड कंपनियों के सापेक्ष आकार (relative size) का निर्धारण उनके एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) के द्वारा किया जाता है। जब स्कीम प्रथम बार प्रारम्भ की जाती है तब एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) वह राशि होती है जो निवेशकों से एकत्रित की जाती है। उसके बाद यदि स्कीम अच्छा परिणाम देती है और इसकी अच्छी तरह से मार्केटिंग हुई है तो इसका एयूएम (AUM) बढ़ेगा और इसका उल्टा भी हो सकता है।

इसके अलावा एनएफ़ओ (NFO) पश्चात भी यदि स्कीम निवेशकों से धन प्राप्त करने के लिए खुली रहती है तो निवेशकों से प्राप्त इस प्रकार का अंशदान ए. यू. एम. (AUM) में वृद्धि करता है । इसके विपरीत यदि स्कीम निवेशकों को लाभांश अथवा निवेशकों के यूनिट बाइ-बैक करने के लिए प्रतिफल (consideration) के रूप में कोई राशि चुकाती है तो ए. यू. एम. (AUM) गिर जाएगा।

योजनाओं के लाभांश विकल्प को अब आय वितरण सह पूंजी निकासी (आईडीसीडब्ल्यू) विकल्प कहा जाता है।

बाज़ार भाव पर दर्शाना (Mark to Market)

स्कीम के निवेश पोर्टफोलियो में प्रत्येक सिक्योरिटी को इसकी वर्तमान बाज़ार मूल्य पर मूल्यांकित करने की प्रक्रिया को बाज़ार भाव पर दर्शाना (मार्क टु मार्केट) कहते हैं। म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की दैनिक एनएवी (NAV) की गणना के लिए दैनिक आधार पर मार्क टु मार्केट मूल्यांकन किया जाता है। इसके परिणामस्वरूप सभी स्कीमों में दैनिक उतार-चढ़ाव होता है।

2.1.5 निवेशकों के लिए म्यूचुअल फ़ंड के लाभ

पेशेवर प्रबंधन

म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को उनकी निवेशयोग्य निधियों (धन) का पेशेवर प्रबंधन करके एक संपत्ति का निर्माण (building wealth) करने अथवा आय कमाने का अवसर प्रदान करते हैं। इस प्रकार के पेशेवर प्रबंधन के कई पहलू हैं यथा निवेश उद्देश्य (investment

objective) के अनुरूप निवेश करना, पर्याप्त अनुसंधान (adequate research) पर आधारित निवेश करना, और यह सुनिश्चित करना कि विवेकपूर्ण निवेश प्रक्रियाओं (prudent investment processes) का अनुपालन किया जाता है।

सिक्योरिटी बाज़ार में निवेश करने में निवेशक को कई खाते खोलने और प्रबंधित करने होते हैं साथ ही संबंध स्थापित करने होते हैं जैसे ब्रोकिंग खाता, डीमेट खाता और अन्य। म्यूचुअल फ़ंड निवेश सिक्योरिटी के निवेश और धारण (होल्डिंग) की प्रक्रिया को सरल बनाते हैं।

फ़ंड मैनेजमेंट का कार्य निवेश पोर्टफोलियो निर्मित करने के लिए केवल अनुसंधान करना और सिक्योरिटी का चयन करना ही नहीं होता परंतु कई प्रशासनिक कार्य करने होते हैं जैसे कॉर्पोरेट लाभों का संग्रहण (उदाहरण के लिए : ब्याज का भुगतान,लाभांश, राइट निर्गम, बाइ बैक आदि) या इनके लिए अनुवर्ती कार्रवाई करना।

दैनिक आधार पर एनएवी की गणना और प्रकाशन से तात्पर्य है दैनिक आधार पर सम्पूर्ण पोर्टफोलियो का लेखांकन। जो निवेशक अपने पोर्टफोलियो का स्वतंत्र रूप से रख-रखाव करता है उसे इसके लिए काफी मेहनत करनी होती है।

ये सब लाभ बहुत ही कम कीमत पर प्राप्त होते हैं और ये छोटे से छोटे निवेश के लिए भी उपलब्ध होते हैं। इसके अलावा फ़ंड के पेशेवर प्रबंधन के लिए लगाए जाने वाले प्रभार भी बहुत ही वाजिब होते हैं।

वहनीय पोर्टफोलियो विशाखीकरण (Affordable Portfolio Diversification)

किसी स्कीम के यूनिटों में निवेश, स्कीम के निवेश संविभाग (इन्वेस्टमेंट पोर्टफोलियो) में धारित सिक्योरिटियों की एक शृंखला का एक्सपोजर प्रदान करता है। अतः म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेशित रु.500 का एक छोटा सा निवेश निवेशकों को एक विशाखीकृत वहनीय निवेश पोर्टफोलियो (affordable portfolio diversification) के एक हिस्से की मालिकी (ओनरशिप) प्रदान कर सकता है।

जैसा कि बाद में हम देखेंगे अलग अलग पोर्टफोलियो में निवेश (डायवर्सिफिकेशन)के साथ निवेशक यह सुनिश्चित करता है कि "एक ही टोकरी में सभी अंडे नहीं रखे गए हैं"। ऐसा करने से एक ही समय पर निवेशक को सभी निवेशों पर धन के नुकसान की

संभावनाएं कम हो जाती हैं । इस प्रकार अलग अलग पोर्टफोलियो में निवेश इसमें निहित जोखिम को कम करता है। किसी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के रूप में विशाखीकरण (same diversification) के उसी स्तर को प्राप्त करने के लिए निवेशकों को कई लाख रुपए अलग-थलग करने की आवश्यकता पड़ेगी। इसके स्थान पर वे किसी एक म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में केवल एक हजार रुपए भी कम का निवेश करके विशाखीकरण कर सकते हैं।

बड़े पैमाने की किफ़ायतें (Economies of Scale)

कई निवेशकों से एक बहुत बड़ी राशि एकत्रित करने से म्यूचुअल फ़ंड के निवेश के मैनेजमेंट के लिए प्रॉफेश्नल मैनेजर को नियुक्त करना होता है। छोटी राशि निवेश करने वाले अलग अलग निवेशकों के लिए ऐसे प्रॉफेश्नल मैनेजर को यह कार्य सौंपना महंगा पड़ता है ।

बड़ा निवेश कॉर्पस कई अन्य बड़े पैमाने की किफ़ायतें (economies of scale) प्रदान करता है। उदाहरण के लिए निवेश रिसर्च और कार्यालय के स्थान से संबन्धित व्यय निवेशकों में विभाजित कर दिये जाते हैं। इसके अलावा उच्चतर संव्यवहार की मात्रा (higher transaction volume) के कारण दलालों (ब्रोकर्स), बैंकरों और अन्य सर्विस प्रोवाइडर के साथ बेहतर शर्तें तय करने में सुविधा होती हैं।

म्यूचुअल फ़ंड किसी निवेशक को अपनी सुविधानुसार अपने निवेशों को सुनियोजित करने की स्वतन्त्रता प्रदान करता है। प्रत्यक्ष निवेश के लिए बहुत अधिक निवेश राशि की आवश्यकता हो सकती है जो कई निवेशक निवेश करने में असमर्थ हो सकते हैं। उदाहरण के लिए, सोने और जमीन जायदाद में निवेश के लिए बहुत बड़ी राशि की आवश्यकता होती है। इसी के समान एक प्रभावकारी विशाखीकृत इक्विटी पोर्टफोलिओ में बहुत बड़ी राशि की आवश्यकता होती है। म्यूचुअल फ़ंड बहुत कम राशि के निवेश से उसी के समान लाभ प्रदान करता है क्योंकि यह कई निवेशकों से छोटे छोटे निवेश एकत्रित करके एक बड़ा फ़ंड सृजित करता है। इसी प्रकार म्यूचुअल फ़ंड के आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) और संवृद्धि विकल्प निवेशकों को जैसा वे चाहें उसके अनुरूप फ़ंड से प्रतिलाभ देते हैं।

इस प्रकार एक निवेशक को म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से निवेश करना प्रत्यक्ष निवेश (direct investing) करने की तुलना में बचत की दृष्टि से अधिक विशिष्ट आर्थिक लाभ प्राप्त होता है।

पारदर्शिता

यदि उचित जानकारी समय पर प्राप्त हो जाती है तो निवेशक को बेहतर सेवा दी जा सकती है। इस प्रकार की जानकारी निवेश निर्णय लेने के लिए बहुत ही महत्वपूर्ण है। म्यूचुअल फ़ंड की संरचना और सेबी के विनियमों से यह सुनिश्चित किया जाता है कि निवेशक अपने निवेशों के बारे में पारदर्शिता प्राप्त कर सकें। सही निर्णय लेने के लिए निवेशक को जहां से पर्याप्त जानकारी मिल सकती है वे तीन प्रमुख स्थान हैं - स्कीम से संबन्धित प्रलेख (SID, SAI, and KIM),पोर्टफोलिओ प्रकटन (पोर्टफोलियो का खुलासा), और स्कीम का एनएवी। प्रसंगवश एक भावी निवेशक भी इन सभी जानकारियों को प्राप्त कर सकता है।

तरलता (liquidity)

कभी कभी वित्तीय बाज़ार में निवेशक को किसी सिक्योरिटी के लिए खरीददार नहीं मिल पाता, इससे भी बुरा यह होता है कि उन्होंने जिस कंपनी में निवेश किया है उस कंपनी का ही पता नहीं लग पाता। ऐसे निवेशों, जिनका मूल्य बाज़ार में निवेशक आसानी से प्राप्त नहीं कर सकते उन्हें तकनीकी रूप से अतरल (अनकदी) निवेश (illiquid investment) कहते हैं जो निवेशक के लिए हानि में परिणित हो सकते हैं। भारत में बॉन्ड मार्केट थोक में चलता है जहां ट्रांजेक्शन बहुत बड़े लॉट में होता है जो कि सामान्य निवेशक के पहुँच से बाहर है। इसमें भाग लेने के लिए म्यूचुअल फ़ंड (MFs) निवेशकों को छोटे टिकट आकार पर भी भाग लेने का एक मार्ग प्रदान करते हैं।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेशक, निवेशित धन (money invested) का मूल्य म्यूचुअल फ़ंड में से ही वसूल कर सकते हैं। यह उस म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की संरचना पर निर्भर है कि किसी भी समय अथवा विशिष्ट अंतरालों के दौरान अथवा स्कीम के बंद होने पर ही निवेशक अपना धन प्राप्त कर सके। ऐसी योजनाएँ जहां स्कीम के बंद होने पर ही म्यूचुअल फ़ंड से धन वसूल किया जा सकता है वे अनिवार्यतया स्टॉक

एक्स्चेंज में सूचीबद्ध(listed) होती हैं। ऐसी योजनाओं में निवेशक निवेश की विद्यमान मूल्य की वसूली के लिए स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से यूनिटों की बिक्री कर सकते हैं।

यदि म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश से संबन्धित कोई 'महत्वपूर्ण' परिवर्तन होता है तो इस प्रकार की जानकारी समय पर उपलब्ध करायी जाती है। इससे निवेशक को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम से धनराशि निकालने सहित उचित कार्रवाई करने में सहायता मिलती है। पारदर्शिता और तरलता के इस संयोजन से सुरक्षा में वृद्धि होती है।

कर का स्थगन (टैक्स डिफरल)

म्यूचुअल फ़ंड को जो आय होती है उस पर कर (टैक्स) नहीं लगता । यदि यह आय निवेशक द्वारा सीधे प्राप्त की जाती है तो उसी वित्तीय वर्ष के लिए कर का भुगतान करना होता है।

म्यूचुअल फ़ंड ऐसे विकल्प प्रदान करता है जिसके द्वारा निवेशक अपने धन में कई वर्षों तक वृद्धि कर सकता है। ऐसे विकल्पों का चयन करके निवेशक कर दायित्व विलंबित कर सकता है। इससे निवेशक को प्रति वर्ष कर के भुगतान के स्थान पर वैधानिक तरीके से तेज गति से धन निर्माण में सहायता मिलती है।

कर लाभ

म्यूचुअल फ़ंड की विशिष्ट स्कीमों जैसे कि इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम (ELSS) निवेशकों को एक वित्तीय वर्ष में अभिदान की गई रु. 150,000 तक की राशि को केवल पुरानी टैक्स व्यवस्था की धारा 80C के अंतर्गत उनकी कर योग्य आय में से कटौती का लाभ प्रदान करती है। यह उनकी कर योग्य आय को कम करती है परिणामस्वरूप कर-देयता का दायित्व भी कम हो जाता है।

सुविधाजनक विकल्प

किसी स्कीम में ऑफर किए गए विकल्पों की सहायता से निवेशक उनकी तरलता (लिक्विडिटी) पसंद और टैक्स स्थिति के अनुरूप निवेश रख सकते हैं।

इनमें बहुत सारी लेन-देन (ट्रैंज़ैक्शन) की सुविधाएं भी हैं जैसे निवेश खाते में से एक भाग को निकालना, खाते में और अधिक निवेश करना, सिस्टेमेटिक ट्रैंज़ैक्शन करना आदि।

निवेश सुविधा

एक बार जब म्यूचुअल फ़ंड में निवेश किया जाता है वे निवेशक के लिए बहुत ही कम डॉक्युमेंट्स के साथ और अधिक खरीद की सुविधा प्रदान करते हैं। इससे बाद में किए जानेवाला निवेश का कार्य सरल हो जाता है।

रेगुलेटरी सुविधा

नियामक (रेगुलेटर), सिक्योरिटीज एंड एक्स्चेंज बोर्ड ऑफ इंडिया (SEBI) ने म्यूचुअल फ़ंड की संरचना और उनकी गतिविधि पर कडा नियंत्रण और संतुलन रखा है। इस प्रकार की सुरक्षा से म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को लाभ मिलता है।

निवेशों के लिए सिस्टेमैटिक अप्रोच

म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को सिस्टेमैटिक निवेश (SIP) के माध्यम से नियमितरूप से निवेश करने अथवा सिस्टेमैटिक विथ्ड्रावल प्लान (SWP) के जरिये नियमितरूप से राशि निकालने के लिए सहायता प्रदान करते हैं अथवा सिस्टेमैटिक ट्रान्सफर प्लान (STP) के जरिये विविध प्रकार की स्कीमों के बीच धन को एक स्कीम से दूसरी स्कीम में ले जाने की सुविधा देते हैं। इस प्रकार के सिस्टेमैटिक अप्रोच से निवेश अनुशासन बढ़ता है जो कि लंबे समय तक संपत्ति सृजन में उपयोगी होता है और इससे निवेश की गई राशि को संरक्षण भी मिलता है। SWP से निवेशक निवेश खाते से नियमित कैश-फ्लो कर सकता है।

2.1.6 म्यूचुअल फ़ंड की सीमाएं

पोर्टफोलियो कस्टमाइजेशन की कमी

कुछ ब्रोकरेज और परिसंपत्ति प्रबंधन कंपनियां बड़े निवेशकों को पोर्टफोलियो प्रबंधन सेवाएं (पीएमएस) प्रदान करती हैं। पीएमएस (PMS) में निवेशक का उन सिक्योरिटीज

पर एक बेहतर नियंत्रण होता है जो उसकी ओर से खरीदी और बेची जाती है। PMS के मामले में निवेशक कस्टमाइज़ पोर्टफोलियो प्राप्त कर सकता है।

दूसरी तरफ, म्यूचुअल फ़ंड में कोई यूनिट धारक किसी स्कीम में कई हजारों में केवल एक होता है। एक बार कोई यूनिट धारक स्कीम में खरीद-फरोख्त कर लेता है निवेश मैनेजमेंट फ़ंड मैनेजर के पास आ जाता है। (निवेश लक्ष्यों के विस्तृत पैरामीटर के भीतर) इस प्रकार यूनिट धारक इस बात को प्रभावित नहीं कर सकता कि स्कीम कौन सी सिक्योरिटीज या निवेश की खरीद करेगी।

विकल्प ओवरलोड़

म्यूचुअल फ़ंड द्वारा ऑफर की गई कई म्यूचुअल फ़ंड स्कीमें हैं - और इन स्कीमों में कई विकल्प हैं जिनमें से निवेशकों को चुनने में कठिनाई होती है। निवेशकों को इस ओवरलोड़ से निपटने के लिए विविध प्रकार के मीडिया माध्यमों के जरिये इंडस्ट्री जानकारी का अधिक से अधिक प्रसार और मार्केट में पेशेवर परामर्शदाताओं की उपलब्धता सहायक बन सकती है।

इस पसंद अधिभार (चॉइस ओवरलोड) से उबारने के लिए, सेबी ने म्यूचुअल फंडों के वर्गीकरण को विभिन्न म्यूचुअल फंडों द्वारा शुरू की गई समान प्रकार की योजनाओं की विशेषताओं में एकरूपता सुनिश्चित करने के लिए पेश किया है। इससे निवेशकों को निवेश करने के लिए सूचित निर्णय लेने से पहले उपलब्ध विभिन्न विकल्पों का मूल्यांकन करने में मदद मिलेगी।

खर्चों पर कोई नियंत्रण नहीं

सभी निवेशकों के धन को एक स्कीम में एक साथ एकत्रित किया जाता है। स्कीम के प्रबंधन के लिए सभी यूनिटधारक स्कीम में उनके यूनिट की होल्डिंग के समानुपात में इस पर हुये खर्च का बंटवारा करते हैं। अतः कोई व्यक्तिगत निवेशक स्कीम के खर्च पर कोई नियंत्रण नहीं रख सकता।

सेबी (SEBI) ने किसी भी स्कीम पर चार्ज किए जाने वाले खर्चों पर कुछ सीमाएं निर्धारित की हैं। ये सीमाएं जो एसेट के आकार और स्कीम की प्रकृति के अनुरूप अलग अलग होती हैं जिनके बारे में बाद में विचार किया गया है। इसके साथ ही यह नोट

किया जाना चाहिए कि बाजार का प्रभाव भी खर्च में कमी लाते हैं और कई स्कीमें हैं जो विनियामक द्वारा अनुमत सीमाओं से बहुत कम व्ययों पर कार्य करते हैं। यह पहलू निवेशकों के लिए लाभदायी सिद्ध होता है।

प्रतिलाभों की कोई गारंटी नहीं

म्यूचुअल फ़ंड की संरचना इस प्रकार की होती है कि यह एक पास थ्रू माध्यम है और यह फ़ंड के निवेशकों के ऊपर जोखिम और प्रतिलाभ दोनों को पास करता है। यह स्वयं निवेशकों के हितों की रक्षा करता है। म्यूचुअल फ़ंड गारंटीकृत प्रतिलाभ उत्पाद नहीं है। यह धनराशि के प्रबंध के लिए केवल एक अलग प्रकार का रास्ता है जो निवेशक के बजाय यह पेशेवर फ़ंड मैनेजमेंट टीम होती है जो निवेशित फ़ंड का ध्यान रखती है। इन निवेशों का कार्य-प्रदर्शन म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा निर्मित प्रतिलाभों पर प्रभाव डालता है। इसके निर्धारक कारक हैं: विशिष्ट बाज़ार की गतिविधि जिसमें धनराशि निवेश की जाती है, धारित व्यक्तिगत प्रतिभूतियों का कार्य प्रदर्शन और निवेश प्रबंधन टीम का कौशल। इनमें से फ़ंड मैनेजर किसी के कौशल में सुधार लाने के लिए कार्य कर सकता है लेकिन अन्य कारक उसके नियंत्रण में नहीं होते।

2.2 म्यूचुअल फ़ंड का वर्गीकरण

म्यूचुअल फंडों का कई प्रकार से वर्गीकरण किया जा सकता है। जैसा कि पूर्व में चर्चा की गई है फंडों का वर्गीकरण निवेश उद्देश्य पर आधारित किया जा सकता है। विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमें होती हैं-वृद्धि (ग्रोथ) फ़ंड, आय फ़ंड, और तरल (लिक्विड) फ़ंड। इन संवर्गों के नामों से ही स्कीमों के निवेश उद्देश्यों के बारे में ज्ञात होता है। जिन अन्य तरीकों के बारे में म्यूचुअल फ़ंड का वर्गीकरण किया जा सकता है उनके बारे में नीचे चर्चा की गई है।

2.2.1 फ़ंड की संरचना के आधार पर

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों की विशिष्ट रूप से संरचना की जाती है। कुछ स्कीमें खरीद और निरंतर आधार पर पुनर्खरीद के लिए खुली होती हैं। एक बार जब स्कीम आरंभ हो जाती है तो संव्यवहार (ट्रांजेक्शन्स) के लिए खुली रहती है इसलिए स्कीम की इस श्रेणी का नाम ओपन एंडेड फ़ंड है। दूसरी ओर कुछ स्कीमों में नियत परिपक्वता तारीख होती

है। इसका मतलब है कि इन स्कीमों की संरचना परिपक्वता तारीख तक नियत अवधि के लिए परिचालित करने के लिए की गई है और यह उस निर्धारित अवधि के बाद बंद हो जाती है। चूंकि स्कीम को बंद करना पूर्व-निर्धारित होता है अतः इन स्कीमों का नाम क्लोज़-एंडेड स्कीम है। इन दोनों के अलावा कई अलग अलग प्रकार की स्कीमें हैं जिनके बारे में बाद में चर्चा की जाएगी।

ओपन-एंडेड फ़ंड *NFO*[7] के बाद निवेशकों को कभी भी किसी भी समय प्रवेश करने या बाहर निकलने के लिए खुले होते हैं। भावी निवेशक भी यूनिट खरीद सकते हैं। वर्तमान निवेशक किसी भी समय अपने निवेशों को रिडीम (भुना) कर सकते हैं और स्कीम को यूनिट वापस बेच कर अपनी धनराशि वापस ले सकते हैं।

यद्यपि कुछ यूनिट-होल्डर पूर्ण रूप से या आंशिक रूप से स्कीम से बाहर निकल जाते हैं फिर भी शेष निवेशकों के साथ स्कीम अपना ओपेरेशन जारी रखती है। स्कीम में ऐसी किसी प्रकार की कोई समय-सीमा नहीं है जिसके भीतर इसे बंद होना है। निरंतर निवेशकों के प्रवेश (एंट्री) और बाहर होने (एक्ज़िट) से यह मालूम होता है कि ओपन-एंडेड फ़ंड में यूनिट कैपिटल नियमित आधार पर बदलता रहा है।

जब कोई निवेशक स्कीम में निवेश करता है तो नए यूनिट बनते जाते हैं और इस प्रकार यूनिट बैलेन्स भी बढ़ता है। दूसरी ओर यदि कोई स्कीम से बाहर निकल जाता है (पूर्ण रूप से या आंशिक) स्कीम को वापस बेचे गए यूनिट रद्द किए जाएंगे जिसके कारण स्कीम का यूनिट बैलेन्स कम हो जाएगा।

क्लोज़-एंडेड फ़ंड में नियत (फ़िक्स्ड) परिपक्वता होती है। निवेशक क्लोज़-एंडेड स्कीम के यूनिट फ़ंड से केवल इसके NFO के दौरान ही खरीद सकता है। NFO के बाद यूनिट की स्टोक एक्स्चेंज में ट्रेडिंग के लिए फ़ंड व्यवस्था करता है। ऐसा स्टॉक एक्स्चेंज में स्कीम के यूनिट्स की लिस्टिंग के माध्यम से किया जाता है। इस प्रकार की लिस्टिंग क्लोज़-एंडेड स्कीम के लिए अनिवार्य है। अतः NFO के पश्चात जो निवेशक यूनिट खरीदना चाहते हैं उन्हें स्टॉक एक्स्चेंज में उन यूनिटों के लिए विक्रेता ढूँढना पड़ेगा। इसी के समान जो निवेशक यूनिट बेचना चाहते हैं उन्हें स्टॉक एक्स्चेंज में उन यूनिटों

[7] NFO से तात्पर्य है नया फ़ंड ऑफर, या म्यूचुअल फ़ंड स्कीम को लॉच करना। यह जनता को पहली बार स्कीम ऑफर करना है।

के लिए खरीददार ढूँढना पड़ेगा। NFO पश्चात काउंटर-पार्टी को या उससे यूनिट की बिक्री और खरीद स्टॉक एक्स्चेंज में होती है - न कि स्कीम को या स्कीम से - स्कीम की यूनिट कैपिटल स्थिर या नियत रहती है। इक्विटी लिंक्ड बचत योजना को छोड़ कर प्रत्येक क्लोज़ एंडेड स्कीम को सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट समयावधि के भीतर और नियमों के अधीन मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध किया जाएगा।

दो विभिन्न निवेशकों के बीच एनएफ़ओ-पश्चात की बिक्री और खरीद ट्रांजेक्शन स्टॉक एक्स्चेंज में होता है और इस ट्रांजेक्शन में फ़ंड शामिल नहीं होता। स्टॉक एक्स्चेंज पर स्कीम के यूनिटों के लिए मांग-आपूर्ति (डिमांड-सप्लाई) की स्थिति पर आधारित ट्रांजेक्शन मूल्य विद्यमान NAV से अधिक या कम हो सकता है।

अतः ट्रांजेक्शन मूल्य NAV से भिन्न हो सकता है। अनुभव से यह ज्ञात हुआ है कि अधिकांश समय यूनिटों की बिक्री NAV में डिस्काउंट पर होती है। इसे तार्किक दृष्टि से समझा जा सकता है। खरीददार के पास धनराशि है और उसके पास कई विकल्प हैं जब कि विक्रेता के पास क्लोज़-एंडेड फ़ंड के यूनिट हैं। इस कारण से खरीददार बेहतर सौदेबाजी की स्थिति में होता है।

इंटरवल फ़ंड ओपन-एंडेड और क्लोज़-एंडेड दोनों ही स्कीमों का मिश्रण होता है। वे बहुधा क्लोज़-एंडेड होते हैं लेकिन पूर्व-निर्धारित अंतरालों में ओपन-एंडेड हो जाते हैं। उदाहरण के लिए, कोई इंटर्वल स्कीम प्रति वर्ष जनवरी 1 से 15 और जुलाई 1 से 15 के बीच ओपन-एंडेड हो जाती है। निवेशकों को इसका लाभ यह है कि केवल क्लोज़-एंडेड स्कीम से भिन्न वे इंटरवल फ़ंड के यूनिटों को खरीदने या बेचने के लिए पूर्णतया स्टॉक एक्स्चेंज पर निर्भर नहीं रहते। फिर भी इन इंटरवलों के बीच निवेशकों को एक्ज़िट रूट की अनुमति देने के लिए यूनिटों को स्टॉक एक्स्चेंज में लिस्टिंग करना अनिवार्य होता है।

जिन अवधियों में कोई इंटरवल स्कीम ओपन-एंडेड हो जाती है तो उन्हें 'ट्रांजेक्शन पीरियड' कहते हैं; ट्रांजेक्शन पीरियड के बंद होने तथा अगले ट्रांजेक्शन पीरियड के प्रारम्भ के बीच की अवधि को 'इंटरवल पीरियड' कहते हैं। ट्रांजेक्शन पीरियड की न्यूनतम अवधि 2 दिन की होती है और इंटरवल पीरियड की न्यूनतम अवधि 15 दिन होती है। विशिष्ट ट्रांजेक्शन पीरियड के दौरान के अलावा किसी समय यूनिट के

रिडेंप्शन/रिपर्चेज की अनुमति नहीं होती। (जिसके दौरान स्कीम को और स्कीम से सब्स्क्रिप्शन और रिडेंप्शन दोनों किए जा सकते हैं)।

क्लोज़-एंडेड और इनटर्वल फंडों के यूनिट स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध होते हैं इसलिए इन यूनिटों में तरलता अच्छी नहीं हो सकती है। साथ ही जब कभी व्यापार होता है वास्तविक भाव NAV के डिस्काउंट पर होगा। जैसा कि पहले चर्चा की गई है ऐसा स्कीम के यूनिटों की मांग-आपूर्ति स्थिति के कारण होता है।

एक्स्चेंज ट्रेडेड फंड (ETFs[8]) (बॉक्स 2.1 देखें) एक नवोन्मेषीकरण है जो इस तरलता समस्या का समाधान करता है। बाज़ार भाव भी NAV पर बहुत बारीकी से नजर रखते हैं।[9]

[8]https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/nov-2021/norms-for-silver-exchange-traded-funds-silver-etfs-and-gold-exchange-traded-funds-gold-etfs-_54166.html

[9]https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2021/circular-on-intra-day-net-asset-value-nav-for-transactions-in-units-of-exchange-traded-funds-directly-with-asset-management-companies_51520.html

बॉक्स **2.1:** एक्सचेंज ट्रेडेड फ़ंड **(ETFs)**

एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड (ETFs) वे म्यूचुअल फ़ंड स्कीम हैं जिनका किसी अन्य स्टॉक के समान ही स्टॉक एक्स्चेंज पर लेन-देन किया जाता है। ये फंड सामान्यतया एक इंडेक्स पर कार्य करते हैं या इनमें इंडेक्स पर आधारित नियत पोर्टफोलियो होता है इसलिए ये प्रकृति से निष्क्रिय होते हैं। वस्तुतः ये सामान्य म्यूचुअल फ़ंड के समान होते हैं लेकिन इनमें एक मात्र अंतर होता है वह है एक ओपन-एंडेड फ़ंड में दिन के अंत में एक सिंगल एनएवी होता है जिसके आधार पर सभी प्रकार के लेन-देन होते हैं जबकि ईटीएफ़ की स्थिति इससे भिन्न होती है। चूंकि ईटीएफ़ का लेन-देन सम्पूर्ण दिन के दौरान होता है अतः यह कई अवसर और भाव प्रदान करता है जिनके आधार पर कोई निवेशक फ़ंड में प्रवेश कर सकता है या उससे बाहर निकल सकता है। यह अन्य किसी सूचीबद्ध सिक्योरिटी के समान है जहां अनेक भाव होते हैं जिन के आधार पर लेन-देन होता है। ऐसा ही ईटीएफ़ में भी होता है। ईटीएफ़ में निवेशकों को अतिरिक्त तरलता मिलती है और उन्हें दिन के दौरान भावों में परिवर्तन का लाभ मिलता है। इसका नकारात्मक प्रभाव यह है कि भावों में अत्यधिक उतार-चढ़ाव होता है जिसके कारण फ़ंड की एनएवी में बहुत बड़ा अंतर आ जाता है। इसलिए निवेशक जिस भाव पर लेन-देन कर रहे हैं उसके बारे में उन्हें अति सावधान रहने की आवश्यकता होती है। ईटीएफ़ में निवेश करना आसान है क्योंकि कोई भी इन्हें स्टॉक की तरह खरीद सकता है और इसमें न्यूनतम निवेश भी इतना कम होता है कि कोई भी निवेशक इन्हें अपने पोर्टफोलियो का भाग बना सकता है। जो निवेशक पहले से ही स्टॉक एक्स्चेंज में लेन-देन करते हैं और जिनके पास डीमेट खाता है वे ईटीएफ़ में निवेश के लिए इनका उपयोग कर सकते हैं। ईटीएफ़ जिन सूचकांकों पर आधारित होते हैं उनकी एक बहुत बड़ी किस्म है अतः यह निवेशकों को अपने निवेशों के लिए कई विकल्प प्रदान करते हैं और वे किस प्रकार का जोखिम उठा सकते हैं यह भी बताते हैं। म्यूचुअल फ़ंड लगातार विभिन्न प्रकार की अलग अलग किस्में ला रहे हैं जिनमें अपने ईटीएफ़ ओफरों के लिए भिन्न भिन्न प्रकार की रणनीतियाँ होती हैं। गोल्ड इटीएफ के समान ही सेबी ने हाल ही में सिल्वर इटीएफ भी प्रारंभ किया है जिसे म्यूचूअल फंड स्कीम के रूप में निर्दिष्ट किया जा सकता है। यह स्कीम मुख्यतः सिल्वर या समय समय पर सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट सिल्वर से संबंधित इंस्ट्रूमेंट में निवेश करती है।

2.2.2 पोर्टफोलियो प्रबंधन द्वारा

एक्टिवली मैनेज्ड फ़ंड वे फ़ंड हैं जहां फ़ंड मैनेजर को स्कीम के निवेश उद्देश्य के विस्तृत पैरामीटर के भीतर निवेश पोर्टफोलियो के चयन की छूट होती है। चूंकि इससे

फ़ंड मैनेजर की भूमिका बढ़ जाती है इसलिए फ़ंड के संचालन के खर्च अधिक होते हैं। निवेशक यह चाहते हैं कि एक्टिवली मैनेज्ड फ़ंड मार्केट से अधिक अच्छा परफ़ोर्म करें।

पैसिव फ़ंड निर्धारित इंडेक्स के आधार पर निवेश करते हैं जिसका परफॉर्मेंस यह ट्रैक करता है। इस प्रकार S&P BSE सेंसेक्स को ट्रैक करने वाला पैसिव फ़ंड केवल उन शेयरों की खरीद करता है जो कि S&P BSE सेंसेक्स का हिस्सा होते हैं। स्कीम के पोर्टफोलियो में प्रत्येक शेयर का अनुपात BSE सेंसेक्स की गणना में शेयर को दिये गए वेटेज के समान ही होगा। इस प्रकार इन फंडों का परफॉर्मेंस संबन्धित इंडेक्स का प्रतिबिंब होता है। उन्हें मार्केट से बेहतर परफ़ोर्म करने के लिए डिजाइन नहीं किया जाता है। इन स्कीमों को इंडेक्स स्कीम भी कहते हैं। चूंकि पोर्टफोलियो का निर्धारण इंडेक्स के द्वारा ही होता है अतः फ़ंड मैनेजर की निवेश पर निर्णय लेने की कोई भूमिका नहीं होती। अतः इन स्कीमों में परिचालन लागत कम होती है।

2.2.3 निवेश यूनिवर्स द्वारा

इस प्रकार का वर्गीकरण निवेश यूनिवर्स में होता है जहां स्कीम धनराशि निवेश करती है। इनमें इक्विटी फ़ंड, नियत आय फ़ंड, मुद्रा बाज़ार फ़ंड, स्वर्ण फ़ंड, अंतर्राष्ट्रीय फ़ंड आदि होते हैं। यहाँ इस श्रेणी के नाम ही दर्शाते हैं कि धनराशि को कहाँ निवेश किया जा सकता है।

यह वर्गीकरण निवेश जगत को सीमित करने के आधार पर और विशिष्ट हो सकता है। उदाहरण के लिए इक्विटी फंडों के भीतर लार्ज-कैप फ़ंड, मिड-कैप फ़ंड आदि हैं। इसके समान डैब्ट फंडों के भीतर सरकारी सिक्योरिटी फ़ंड और कॉर्पोरेट डैब्ट फ़ंड होते हैं।

2.2.4 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम संवर्गीकरण और (SEBI) विनियमन (सेबी रेगुलेशन)

म्यूचुअल फंडों के वर्गीकरण में मानकीकरण लाने के उद्देश्य से और यह सुनिश्चित करने के लिए कि स्कीमें एक दूसरे से स्पष्ट रूप से भिन्न हैं सेबी (SEBI) ने 2017 में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के संवर्गीकरण और युक्तिकरण पर एक परिपत्र जारी किया है।

इसका उद्देश्य विभिन्न म्यूचुअल फ़ंड संस्थाओं द्वारा लॉच की गई एक समान स्कीमों की विशिष्टताओं में एकरूपता लाने का था ताकि निवेशक निवेश के लिए चुनी गई

स्कीमों का स्वतंत्र रूप से मूल्यांकन कर सके। तदनुसार म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के पाँच व्यापक श्रेणियाँ हैं। प्रत्येक श्रेणी में कई उप-श्रेणियाँ हैं।

A. इक्विटी स्कीम (11 उप श्रेणियाँ)

B. डैब्ट स्कीम (16 उप श्रेणियाँ)

C. हाइब्रिड स्कीम (6 उप श्रेणियाँ)

D. सोल्यूशंस उन्मुख स्कीम (2 उप श्रेणियाँ)

E. अन्य स्कीम (2 उप श्रेणियाँ)

A. इक्विटी स्कीम (11 sub-categories)

1. **मल्टी कैप फ़ंड:** यह एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो लार्ज कैप, मिड कैप, स्माल कैप स्टॉक में निवेश करती है। (लार्ज कैप, मिड कैप और स्माल कैप की परिभाषा के लिए बॉक्स 2.2 देखें) सेबी (SEBI) के अनुसार मल्टी कैप फ़ंड द्वारा कुल एसेट का 75 प्रतिशत न्यूनतम निवेश इक्विटी और इक्विटी से सम्बद्ध इन्स्ट्रूमेंट्स में किया जाना चाहिए जिसका वितरण निम्नानुसार होगा:

   - लार्ज कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध इन्स्ट्रुमेंट में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 25% हो
   - मिड कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध इन्स्ट्रुमेंट में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 25% हो
   - स्माल कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध इन्स्ट्रुमेंट में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 25% हो

इस उद्देश्य से सेबी ने निम्नानुसार विविध मार्केट कैपिटलाइजेशन श्रेणियाँ भी परिभाषित की हैं:

बॉक्स: 2.2 लार्ज कैप, मिड कैप और स्माल कैप की परिभाषा:

लार्ज कैप, मिड कैप और स्माल कैप की निम्नानुसार परिभाषा की गई है:

1. लार्ज कैप: सम्पूर्ण मार्केट पूंजीकरण के संबंध में 1ली से 100 वी कंपनी
2. मिड कैप: सम्पूर्ण मार्केट पूंजीकरण के संबंध में 101वी से 250वी कंपनी
3. स्माल कैप: सम्पूर्ण मार्केट पूंजीकरण के संबंध में 251 वी कंपनी के आगे

यही परिभाषा अन्य स्कीम श्रेणियों को भी यथा प्रयोज्य लागू होती हैं।

2. **लार्ज कैप फ़ंड:** यह एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो प्रमुखतः लार्ज कैप स्टॉक में निवेश करती है। लार्ज कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80 प्रतिशत होना चाहिए।

3. **लार्ज और मिड कैप फ़ंड:** यह एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो लार्ज कैप और मिड कैप दोनों ही स्टॉक में निवेश करती है। लार्ज कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 35 प्रतिशत होना चाहिए। मिड कैप स्टॉक के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 35 प्रतिशत होना चाहिए।

4. **मिड कैप फ़ंड :** यह प्रमुखतः मिड कैप स्टॉक में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है। मिड कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

5. **स्माल कैप फ़ंड:** यह प्रमुखतः स्माल कैप स्टॉक में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है। स्माल कैप कंपनियों के इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

6. **डिविडेंड यील्ड फ़ंड:** यह प्रमुखतः लाभांश देनेवाले स्टॉक में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है। इस स्कीम में प्रमुखतः लाभांश देनेवाले स्टॉक में निवेश होना चाहिए। इक्विटी में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

7. **वैल्यू फ़ंड अथवा कोंट्रा फ़ंड:** वैल्यू फंड एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो वैल्यू निवेश स्ट्रेटेजी का अनुपालन करती है। इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए। कोंट्रा फंड एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो कोंट्रेरियन निवेश स्ट्रेटेजी (contrarian investment strategy) का अनुकरण करती है। म्यूचुअल फंडों को या तो वैल्यू फंड अथवा कोंट्रा फंड ऑफर करने की अनुमति है।

8. **फ़ोकस्ड फंड:** यह एक ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम है जो अधिकतम 30 स्टॉक में निवेश करती है। (इस स्कीम में यह उल्लेख होना अनिवार्य है कि यह किस पर ध्यान केन्द्रित करेगी अर्थात मल्टी कैप, लार्ज कैप, मिड कैप, स्माल कैप) इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

9. **सेक्टोरल/थिमेटिक:** यह एक ओपन एंडेड स्कीम है जो विशिष्ट सेक्टर जैसे बैंक, पावर में निवेश करती है। ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम एक निवेश थीम के अनुरूप निवेश करती है। उदाहरण के लिए एक इनफ्रास्ट्रक्चर थिमेटिक फंड उन कंपनियों के शेयरों में निवेश करते हैं जो इनफ्रास्ट्रक्चर, निर्माण, सीमेंट, स्टील, टेलीकॉम, पावर आदि का कार्य करती हैं। इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80 प्रतिशत होना चाहिए।

10. **इक्विटी सम्बद्ध बचत योजनाएं (इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम)(ELSS)**: यह ओपन एंडेड इक्विटी सम्बद्ध स्कीम है जिसमें 3 वर्षों की वैधानिक लॉक इन अवधि और कर लाभ होता है। इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80% रखना होता है। (वित्त मंत्रालय द्वारा अधूसिचित इक्विटी **लिंक्ड सेविंग्स स्कीम** 2005 के अनुसार)

11. **फ्लेक्सी कैप फ़ंड**: वह ओपन एंडेड इक्विटी स्कीम जहां इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध परिसंपत्तियों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65% हो। यह डाइनैमिक फ़ंड होगा जहां लार्ज कैप, मिड कैप और स्माल कैप स्टॉक में निवेश हो सकता है। फ़ंड हाउस द्वारा स्कीम को फ्लेक्सी कैप फ़ंड के रूप में नाम देना होगा।[10]

[10]म्यूचुअल फ़ंड के पास यह विकल्प होगा कि वह मौजूदा स्कीम को फ्लेक्सी कैप फ़ंड में रूपांतरित करे बशर्ते कि सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियम, 1996 के विनियम 18(15A) के अनुसार स्कीम की मूलभूत विशिष्टताओं में परिवर्तन के लिए अपेक्षाओं का पूरा पूरा पालन किया गया हो।

B. **डैब्ट स्कीम**

1. **ओवरनाइट फ़ंड**: ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम ओवरनाइट सिक्योरिटियों में निवेश करती हैं। 1 दिन की परिपक्वता वाली ओवरनाइट सिक्योरिटियों में निवेश होता है।[11]

2. **लिक्विड फंड**: ओपन एंडेड लिक्विड स्कीम जिसका निवेश केवल 91 दिनों तक की परिपक्वता वाली डेब्ट और मुद्रा बाज़ार सिक्योरिटी में निवेश होता है।

3. **अल्ट्रा शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड**: 3 माह और 6 माह के बीच पोर्टफोलियो के मैकाले ड्यूरेशन के साथ डेब्ट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड अल्ट्रा-टर्म डेब्ट स्कीम।

4. **लो ड्यूरेशन फ़ंड**: 6 माह और 12 माह के बीच पोर्टफोलियो के मैकाले ड्यूरेशन के साथ डेब्ट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड लो ड्यूरेशन डेब्ट स्कीम।

5. **मनीमार्केट फ़ंड**: 1 वर्ष तक की परिपक्वता अवधि वाले मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करने वाली एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम

6. **शोर्ट ड्यूरेशन फ़ंड**: 1 वर्ष और 3 वर्ष के बीच पोर्टफोलियो के मैकाले ड्यूरेशन के साथ डेब्ट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड शॉर्ट टर्म डेब्ट स्कीम।

7. **मीडियम ड्यूरेशन फ़ंड**: 4 वर्ष और 7 वर्ष के बीच पोर्टफोलियो के मैकाले ड्यूरेशन के साथ डेब्ट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करनेवाली एक ओपन एंडेड मीडियम टर्म डेब्ट स्कीम। प्रत्याशित प्रतिकूल स्थिति होने पर पोर्टफोलियो मैकाले ड्यूरेशन 1 वर्ष से 7 वर्ष है।

8. **मध्यम से दीर्घावधि फंड**: यह ओपन एंडेड मध्यम टर्म डेब्ट स्कीम है जो 4 वर्ष और 7 वर्ष के बीच की मेकाले अवधि वाले डेब्ट और मुद्रा बाज़ार लिखतों में निवेश

[11] कुछ ट्रांजेक्शनों के लिए ओवरनाइट फंड मार्जिन या संपार्श्विक के रूप में रखने के उद्देश्य से 30 दिनों तक की अवशिष्ट परिपक्वता अवधि के साथ स्कीम के शुद्ध एसेट के अधिक से अधिक 5% तक G-secs और/या T-bills में अभिनियोजित कर सकते हैं। स्रोत: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/dec-2021/circular-on-mutual-funds_54542.html

करती है। प्रत्याशित प्रतिकूल स्थिति के अंतर्गत पोर्टफोलियो मेकाले अवधि 1 वर्ष से 7 वर्ष है।

9. **लॉन्ग ड्यूरेशन फ़ंड**: एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो 7 वर्ष से अधिक पोर्टफोलियो की मेकाले अवधि वाले डेब्ट और मुद्रा बाज़ार लिखतों में निवेश करती है।

10. **डाइनैमिक बॉन्ड**: यह एक ओपन एंडेड डाइनैमिक डेब्ट स्कीम है जो कोई भी अवधि में निवेश करती है।

11. **कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो प्रमुखतः AA+ और उससे अधिक के रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड में निवेश करती है। कॉर्पोरेट बॉन्ड में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80 प्रतिशत होना चाहिए (केवल AA+ और उससे अधिक की रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड में)।

12. **क्रेडिट रिस्क फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो उच्चतम रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड के नीचे निवेश करती है। कॉर्पोरेट बॉन्ड में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65% होना चाहिए। (केवल AA (AA+रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड को छोड़ कर) और उससे कम रेटिंग वाले कॉर्पोरेट बॉन्ड में)[12]।

13. **बैंकिंग और** PSU **फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो प्रमुखतः बैंकों, सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रमों, सार्वजनिक वित्तीय संस्थानो के डेब्ट लिखतों और म्यूनिसिपल बॉन्डों में निवेश करती है। ऐसी लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80 प्रतिशत होना चाहिए।

14. **गिल्ट फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो हर परिपक्वता पर्यंत सरकारी प्रतिभूतियों (गवर्नमेंट सिक्योरिटीज) में निवेश करती है। G-secs में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80 प्रतिशत परिभाषित किया गया है। (परिपक्वता पर्यंत)

15. **10 वर्ष की नियत अवधि वाले गिल्ट फ़ंड:** सरकारी सिक्योरिटीज (गवर्नमेंट सिक्योरिटीज) में निवेश करने वाली ओपन-एंडेड डैब्ट स्कीम जिसमें 10 वर्ष की नियत परिपक्वता होती है। G-secs में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 80

---

[12] सेबी परिपत्र देखें (SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2017/114 अक्तूबर 6, 2017**) जो शब्द** /वाक्यांश स्कीम के केवल प्रतिलाभ पहलू को हाइलाइट/महत्व देते हैं उनका प्रयोग स्कीम के नाम में नहीं किया जाए (उदाहरण के लिए क्रेडिट अपोर्चुनिटी फ़ंड, हाई यील्ड फ़ंड, क्रेडिट एडवांटेज आदि)

प्रतिशत इस प्रकार होना चाहिए कि पोर्टफोलियो की मेकाले अवधि 10 वर्षों के बराबर हो।

16.**फ्लोटर फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड डेब्ट स्कीम है जो प्रमुखतः फ्लोटिंग दर वाली लिखतों में निवेश करती है। (जिसमें स्वैप / डेरिवेटिव्स का उपयोग करके फिक्स्ड रेट इंस्ट्रूमेंट्स को परिवर्तित फ्लोटिंग रेट एक्सपोज़र भी शामिल हैं) फ्लोटिंग दर लिखतों (स्वाप्स/डेरिवेटिव्ज का प्रयोग करते हुए नियत दर लिखतें फ्लोटिंग दर एक्सपोजर में रूपांतरित सहित) में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

C. हाइब्रिड स्कीम

1. **कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड:** यह एक ओपन-एंडेड हाइब्रिड स्कीम है जो प्रमुखतः डेब्ट लिखतों में निवेश करती है। डेब्ट इन्स्ड्रुमेंट में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 75 प्रतिशत और 90 प्रतिशत के बीच में होना चाहिए जबकि इक्विटी और इक्विटी लिखतों में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 10 प्रतिशत और 25 प्रतिशत के बीच होना चाहिए।

2. **बैलेन्स्ड हाइब्रिड अथवा अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड:**

बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड: यह एक ओपन एंडेड बैलेन्स्ड स्कीम है जो इक्विटी और डेब्ट स्कीम में निवेश करती है। इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 40 प्रतिशत और 60 प्रतिशत के बीच में होना चाहिए जबकि डेब्ट लिखतों में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 40 प्रतिशत और 60 प्रतिशत के बीच होना चाहिए। इस स्कीम में कोई आर्बिट्रेज अनुमत नहीं है।

अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड: यह एक ओपन एंडेड हाइब्रिड स्कीम है जो प्रमुखतः इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में निवेश करती है। इक्विटी और इक्विटी से सम्बद्ध लिखतों में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 65 प्रतिशत और 80 प्रतिशत के बीच में होना चाहिए जबकि डेब्ट लिखतों में निवेश कुल परिसंपत्तियों के 20 प्रतिशत और 35 प्रतिशत के बीच होना चाहिए।

भारत में म्यूचुअल फंडों को या तो अग्रेसिव अथवा बैलेन्स्ड फंड ऑफर करने की अनुमति है।

3. **डाइनेमिक एसेट आबंटन अथवा बैलेन्स्ड अडवांटेज**: यह एक ओपन एंडेड डायनेमिक एसेट एलोकेशन फंड है जिसमें इक्विटी / डेट में निवेश किया जाता है जिसे गतिशील रूप से प्रबंधित किया जाता है।

4. **मल्टी एसेट आबंटन**: यह एक ओपन एंडेड स्कीम है जो कम से कम तीन एसेट वर्गों में प्रत्येक में कम से कम 10 प्रतिशत के न्यूनतम आबंटन के साथ निवेश करती है। इस प्रकार की स्कीम में विदेशी प्रतिभूतियों को एक अलग एसेट वर्ग नहीं माना जाता है।

5. **आर्बिट्रेज फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड स्कीम है जो आर्बिट्रेज ओपोर्चुनिटी में निवेश करती है। इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 65 प्रतिशत होना चाहिए।

6. **इक्विटी बचत**: यह एक ओपन एंडेड स्कीम है जो इक्विटी, आर्बिट्रेज और डेब्ट में निवेश करती है। इक्विटी और इक्विटी संबद्ध लिखतों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों के 65 प्रतिशत और डेब्ट में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों के 10 प्रतिशत होना चाहिए। न्यूनतम रक्षित (हेज्ड) और अरक्षित (अनहेज्ड) निवेश का SID में उल्लेख होना चाहिए। प्रतिरक्षात्मक प्रतिफलों के अंतर्गत एसेट आबंटन के बारे में भी ऑफर डोक्युमेंट में उल्लेख होना चाहिए।

D. सोल्यूशन उन्मुख स्कीम

1. **रिटायरमेंट फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड रिटायरमेंट सोल्युशन उन्मुख स्कीम है जिसमें कम से कम 5 वर्ष का लॉक-इन अथवा सेवानिवृत्ति की उम्र तक, जो भी पहले हो, होता है। यह रिटायरमेंट के लिए एक धनराशि एकत्रित करने के लिए दीर्घावधि प्लान बनाने हेतु है।

2. **चिल्ड्रन फ़ंड**: यह बच्चों के लिए निवेश हेतु कम से कम 5 वर्षों के लिए लॉक-इन वाली या बच्चे के बालिग होने की उम्र तक (जो भी पहले हो) एक ओपन एंडेड

फ़ंड है। यह निवेश बच्चे के लिए धन राशि एकत्रित करने के लिए तथा उनके लिए भविष्य की जरूरतों को पूरा करने के लिए है।

E. अन्य स्कीमें

1. **इंडेक्स फ़ंड/एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड**: यह एक ओपन एंडेड स्कीम है जो एक विशिष्ट इंडेक्स को दोहराती/ट्रैक करती है। किसी विशिष्ट इंडेक्स (जिसे दोहराया/ट्रैक किया जा रहा है) की सिक्योरिटियों में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 95 प्रतिशत होना चाहिए।

2. **फ़ंड ऑफ फंड्ज** (**ओवरसीज़/डोमेस्टिक**) : यह एक ओपन-एंडेड फ़ंड ऑफ फ़ंड स्कीम है जो एक अंतर्निहित फ़ंड में निवेश करती है। अंतर्निहित फ़ंड में न्यूनतम निवेश कुल परिसंपत्तियों का 95 प्रतिशत होना चाहिए।

प्रत्येक श्रेणी में केवल एक स्कीम हो सकती है सिवाय कि निम्न मामलों में:

1. इंडेक्स फ़ंड और **ETFs** जो भिन्न सूचकांकों को दोहराते हैं या ट्रैक करते हैं,

2. फंड ऑफ फंड्ज जिनमें भिन्न अंतर्निहित स्कीमें होती हैं और

3. सैक्टर फंड्ज अथवा थिमैटिक फंड्ज जो विभिन्न सेक्टरों या थीम में निवेश करते हैं

उपर्युक्त के अलावा हम अन्य श्रेणियों को भी देखेंगे:

नियत परिपक्वता प्लान (फिक्स्ड मचुरिटी प्लान)

एक प्रकार के क्लोज़ एंडेड डैब्ट फ़ंड हैं जहां निवेश पोर्टफोलियो की अवधि स्कीम की परिपक्वता के साथ जुड़े हुए हैं। **AMCs** स्कीम की संरचना पूर्व-निर्धारित निवेशों के आसपास करने के लिए प्रवृत्त होती हैं। इसके अलावा यह क्लोज़ एंडेड स्कीम हैं इसलिए वे **NFO** पश्चात धनराशि स्वीकार नहीं करती। अतः फ़ंड मैनेजर की निवेश विकल्पों पर निर्णय लेने की बहुत कम भूमिका होती है। इस प्रकार के पोर्टफोलियो का निर्माण संभावित प्रतिलाभों पर निवेशकों को अधिक स्पष्टता देता है यदि वे स्कीम में इसकी परिपक्वता तक निवेशित रहते हैं (यद्यपि इस प्रकार के प्रतिलाभों की कोई गारंटी या आश्वासन नहीं दिया जाता)। इससे उन्हें वैकल्पिक निवेशों के साथ स्कीम के जोखिम और प्रतिलाभों की तुलना करने में मदद मिलती है।

पूंजी संरक्षण फ़ंड (कैपिटल प्रोटेक्शन फण्ड)

क्लोज्ड-एंड हाइब्रिड फ़ंड हैं। इस प्रकार के फंडों में इक्विटी में एक्सपोजर विशिष्ट रूप से इक्विटी डेरिवेटिव्स बाज़ार के माध्यम से ले जाया जाता है। पोर्टफोलियो की संरचना इस प्रकार की जाती है कि मूल धनराशि का एक भाग डैब्ट लिखतों में निवेशित किया जाए ताकि फ़ंड की अवधि में यह मूल धनराशि तक बढ़ जाए। उदाहरण के लिए रु. 90 का निवेश 3 वर्षों के लिए इस प्रकार से किया जाता है कि परिपक्वता पर यह बढ़ कर रु. 100 हो जाए। इससे निवेशित पूंजी को संरक्षण प्राप्त होता है। मूल राशि का शेष भाग इक्विटी डेरिवेटिव्स में निवेशित किया जाता है ताकि अधिक प्रतिलाभ कमाया जा सके।

इनफ्रास्ट्रक्चर डैब्ट फ़ंड

वे निवेश माध्यम हैं जो भारत में वाणिज्यिक बैंकों और **NBFCs** द्वारा प्रायोजित किए जाते हैं जिसमें देशी/विदेशी संस्थागत निवेशक विषेशरूप से बीमा और पेंशन फ़ंड **IDFs** द्वारा जारी किए गए यूनिट और बॉन्डों के माध्यम से निवेश कर सकते हैं। इनफ्रास्ट्रक्चर डैब्ट फ़ंड (**IDFs)** या तो ट्रस्ट के रूप में या कंपनी के रूप में स्थापित किए जाते हैं। ट्रस्ट आधारित **IDF** सामान्यतया एक म्यूचुअल फ़ंड (**MF)** होगा जो सेबी द्वारा विनयमित होगा जबकि एक कंपनी आधारित **IDF** सामान्यतया भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा विनियमित **NBFC** होगा।

SEBI म्यूचुअल फ़ंड विनियमों के अनुसार **IDF** से तात्पर्य है एक क्लोज़ एंडेड म्यूचुअल फ़ंड स्कीम जो मुख्यरूप से इनफ्रास्ट्रक्चर कंपनियों या इनफ्रास्ट्रक्चर पूंजी कंपनियों या इनफ्रास्ट्रक्चर प्रोजेक्टों या विशेष प्रयोजन माध्यमों जो इनफ्रास्ट्रक्चर में निवेश को सुकर बनाने या उनके संवर्धन के उद्देश्य से सृजित किए गए हैं और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फ़ंड) विनियम , 1996 के अनुसार अनुमेय अन्य परिसंपत्तियों में या इनफ्रास्ट्रक्चर कंपनियों या प्रोजेक्टों या विशेष प्रयोजन माध्यमों के पूर्ण हो गए प्रोजेक्टों और आय निर्मित करनेवाले प्रोजेक्टों में निवेश करती हैं। केवल बैंक और इनफ्रास्ट्रक्चर फ़ाइनेंस कंपनियाँ **IDF-NBFCs** को प्रायोजित कर सकती हैं।

रीयल इस्टेट म्यूचुअल फ़ंड स्कीम

सेबी (SEBI) विनियमन 1996 के अनुसार रीयल इस्टेट परिसंपत्तियों या अन्य अनुमेय परिसंपत्तियों में निवेश करती है। सेबी विनियमन की अपेक्षा है कि कम से कम पोर्टफोलियो का 35% फिजिकल एसेट में रखा जाए। स्कीम के नेट एसेट का 75% से कम, रियल इस्टेट परिसंपत्तियों, मोर्टगेज समर्थित सिक्योरिटियों (लेकिन सीधे मोर्टगेज में नहीं), रियल इस्टेट में कार्यरत कंपनियों अथवा रियल इस्टेट डेवलपमेंट प्रोजेक्टों के इक्विटी शेयरों अथवा डिबेंचरो में नहीं होना चाहिए। फ़ंड द्वारा धारित एसेट

बॉक्स 2.2: रीयल इस्टेट इनवेस्टमेंट ट्रस्ट और इनफ्रास्ट्रक्चर इनवेस्टमेंट ट्रस्ट

रियल इस्टेट निवेश ट्रस्ट (REIT) सेबी में पंजीकृत वे ट्रस्ट होते हैं जो कमर्शियल रियल इस्टेट एसेट में निवेश करते हैं। आरईआईटी के स्वामित्व के एसेट या आरंभिक ऑफर (इनिश्यल ऑफर) और बाद में परवर्ती ऑफर (फॉलो ऑन), राइट इशू और इन्स्टीट्यूशनल प्लेसमेंट के माध्यम से फंड एकत्रित करते हैं। आरईआईटी के स्वामित्व के एसेट या आरंभिक ऑफर से प्राप्त होने वाले प्रस्तावित एसेट का मूल्य रु. 500 करोड़ से कम नहीं होगा और न्यूनतम ऑफर साइज़ रु. 250 करोड़ से कम नहीं होगी। एक आरंभिक ऑफर में न्यूनतम सब्स्क्रिप्शन राशि जो पहले रु. 50,000/- थी वह अब कम करके रु. 10,000-15,000 कर दी गई है। ये यूनिट स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध होते हैं। आरईआईटी का ट्रेडेड लोट भी एक यूनिट होगा।

इनफ्रास्ट्रक्चर इनवेस्टमेंट ट्रस्ट (InvIT) सेबी में पंजीकृत वे ट्रस्ट हैं जो इनफ्रास्ट्रक्चर सैक्टर में निवेश करते हैं। InvIT यूनिटों के आरंभिक ऑफर के माध्यम से जनता से फंड एकत्रित करते हैं। यह ऑफर रु.250 करोड़ से कम का नहीं होना चाहिए और InvIT के प्रस्तावित एसेट का मूल्य रु. 500 करोड़ से कम नहीं होना चाहिए। न्यूनतम सब्स्क्रिप्शन साइज़ जो पहले रु. 1 लाख थी वह अब कम करके रु. 10,000-15,000 कर दी गई है। यूनिटों को स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध किया जाता है और ट्रेडेड लॉट एक यूनिट होगा।

का मूल्यांकन 90 दिनों में एक बार क्रेडिट रैटिंग एजेंसी द्वारा मान्यता प्राप्त दो मूल्यांककों द्वारा किया जाना चाहिए। NAV की गणना के लिए दो वैल्यू में से निम्नतर को लिया जाना चाहिए। ये फ़ंड क्लोज्ड-एंड फ़ंड हैं और इनका लिस्टिंग स्टॉक एक्स्चेंज में किया जाना चाहिए। सेबी द्वारा अनुमत अन्य रीयल इस्टेट और इनफ्रास्ट्रक्चर निवेश लिखत रीयल इस्टेट निवेश ट्रस्ट (REITs) और इनफ्रास्ट्रक्चर निवेश ट्रस्ट ((InvITs) हैं। फिर भी ये दोनों म्यूचुअल फ़ंड स्कीमें नहीं हैं। (बॉक्स 2.2 देखें)

इनवायरनमेंटल, सोशल और गवर्नन्स (ESG) निवेश[13]

सेबी (SEBI) ने इक्विटी स्कीमों के थिमैटिक श्रेणियों के अंतर्गत इएसजी (ESG) निवेशों के लिए एक अलग उप-श्रेणी प्रारम्भ की है। इएसजी श्रेणी के अंतर्गत कोई भी स्कीम निम्नलिखित किसी एक रणनीति के तहत प्रारम्भ की जा सकती है:

a. अपवर्जन (एक्सक्लूजन)
b. एकीकरण (इंटिग्रेशन)
c. उस वर्ग में सबसे श्रेष्ठ और पॉज़िटिव स्क्रीनिंग (बेस्ट इन क्लास एंड पॉज़िटिव स्क्रीनिंग)
d. इंपेक्ट निवेश
e. सस्टेनेबल उद्देश्य
f. ट्रांजिशन या ट्रांजिशन संबन्धित निवेश

इएसजी स्कीमों के अंतर्गत एकत्रित धनराशियों को समय समय पर बोर्ड द्वारा निर्धारित तरीकों से निवेश किया जाएगा।

2.2.5 नए प्रकार के फ़ंड

म्यूचुअल फंड हाउसों द्वारा प्रारम्भ किए जा रहे फंडों के प्रकार में बदलाव में तेजी से वृद्धि हो रही है। इनमें से कुछ परिवर्तनों के बारे में नीचे चर्चा की गई है।

स्मार्ट बीटा फ़ंड

स्मार्ट बीटा फ़ंड इंडेक्स या एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड (ETFs) का विस्तार है क्योंकि वे वैकल्पिक रणनीतियों का प्रयोग करते हुए इंडेक्स के पोर्टफोलियो में एक्सपोजर के आधार में परिवर्तन करते हैं। उदाहरण के लिए कोई फ़ंड जो इंडेक्स को ट्रैक करता है उसमें वही एक्सपोजर होगा जो इंडेक्स में है और इससे तात्पर्य है मार्केट कैपिटलाइजेशन द्वारा वेटेज। स्मार्ट बीटा नीतियाँ मार्केट कैप पर कम भरोसा करती हैं और इसमें अतिरिक्त पैरामीटर पर आधारित बराबर वेटेज या एक्सपोजर जैसी चीजें

[13] उम्मीदवार एमएफ में ईएसजी निवेश के बारे में यहां अधिक पढ़ सकते हैं:
https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2023/new-category-of-mutual-fund-schemes-for-environmental-social-and-governance-esg-investing-and-related-disclosures-by-mutual-funds_74186.html

शामिल होती हैं। स्मार्ट बीटा फ़ंड का ध्येय प्रतिलाभ में सुधार लाना है। विविधिकरण को बढ़ाना और जोखिम को घटाना।

क्वैंट फ़ंड

क्वैंट फ़ंड पोर्टफोलियो में सिक्योरिटी के चयन के लिए सामान्यतया मशीनों द्वारा किए गए डाटा विश्लेषण और संख्याओं पर भरोसा करते हैं। कुछ पूर्व-निर्धारित मोडल सृजित किए जाते हैं और ये पिछले डाटा के विश्लेषण के माध्यम से तैयार किए जाते हैं। उसके बाद होल्डिंग के चयन के लिए मॉडल उद्धृत डाटा के माध्यम से रन करता है और खरीद और बिक्री के बारे में निर्णय लेता है। इसमें निर्णय लेने हेतु मानवीय हस्तक्षेप नहीं होता।

अंतर्राष्ट्रीय REITs

कोई फ़ंड जो विदेश में रियल इस्टेट निवेश न्यासों (Trusts) में निवेश करता है वह निवेशक को अंतर्राष्ट्रीय फ़ंड प्लस वाणिज्यिक रियल इस्टेट सैक्टर दोनों का लाभ प्रदान करता है। भारत में भी सूचीबद्ध हो रहे REITs की संख्या धीरे धीरे बढ़ रही है और इस प्रकार का फ़ंड उन लोगों को जो इस प्रकार का एक्सपोजर चाहते हैं एक भिन्न प्रकार का होल्डिंग प्रदान करता है।

2.3 भारत में म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री की प्रगति

निवेशकों के पोर्टफोलियो में म्यूचुअल फंडों का एक अच्छा-खासा हिस्सा है और इन फंडों ने लोगों के मन में भी जगह बनाना शुरू कर दिया है। भारत में म्यूचुअल फ़ंड एसेट्स अंडर मैनेजमेंट (AUM) में जून 2013 में रु. 8.46 लाख करोड़ से जून 2023 में रु.44.82 लाख करोड़ का उछाल दिखाई दिया है। (स्रोत AMFI). वार्षिक रूप से चक्रवृद्धित 10 वर्षीय वृद्धि 18.13 प्रतिवर्ष रही है।[14]

फोलियो की संख्या में भी बहुत बड़ी बढ़ोत्तरी दिखाई दी। मार्च 2010 में 4.80 करोड़ की एक छोटी सी फोलियो संख्या में वृद्धि हो कर जून 2023 में यह संख्या 14.91 हो गई।

भारत में समग्र वित्तीय निवेशों में म्यूचुअल फ़ंड का हिस्सा मार्च 2016 में 10 प्रतिशत से बढ़ कर मार्च 2017 में 12 प्रतिशत और मार्च 2018 में 14 प्रतिशत हो गया। जबकि इसी अवधि

[14] AMFI

में बैंक जमाराशियों की इससे तुलना करने पर यह ज्ञात होता है कि बैंक जमाराशियों का हिस्सा 71 प्रतिशत से घट कर 69 प्रतिशत और उसके बाद और अधिक घट कर 65 प्रतिशत हो गया। साथ ही विश्व स्तरीय तुलना करने पर भारतीय म्यूचुअल फ़ंड उद्योग की वृद्धि काफी अधिक रही है। भारतीय म्यूचुअल फ़ंड उद्योग का हिस्सा वर्ष 2008 में 0.33 प्रतिशत से बढ़ कर वर्ष 2018 में 0.60 प्रतिशत हो गया। उल्लेखनीय है कि अप्रैल 2016 में SIP खातों की संख्या 1 करोड़ मार्क पार हो गई और 30 जून 2023 में SIP खातों की कुल संख्या 6.65 करोड़ हो गई।[15]

[15] स्रोत : डिजिटल इवोल्यूशन – क्या इस उद्योग के लिए टेक्नोलोजी इसको बढ़ाने वाला कारक रहा है?;AMFI के लिए अगस्त 2018 में CRISIL द्वारा प्रकाशित रिपोर्ट)

<u>अध्याय 2: नमूना प्रश्न</u>

1. **___________________दर्शाता है कि यदि स्कीम का परिसमापन (लिक्विडेटेड) हो जाता है तो म्यूचुअल फ़ंड की कितनी धनराशि प्रति यूनिट निर्मित की जा सकती है।**

   a. ऐसेट अंडर मैनेजमेंट

   b. <u>नेट एसेट वैल्यू</u>

   c. बाज़ार भाव

   d. एक्ज़िट लोड

2. **प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में एक निर्धारित निवेश लक्ष्य होता है। क्या यह कथन सही है या गलत?**

   a. <u>सही</u>

   b. गलत

3. **निम्न में से क्या म्यूचुअल फ़ंड का लाभ है?**

   a. कस्टमाइज्ड पोर्टफोलियो

   b. म्यूचुअल फ़ंड से सीधे स्टॉक और बॉन्ड खरीदने की सुविधा

   c. <u>बड़े पैमाने की किफ़ायते</u>

4. **म्यूचुअल फ़ंड में पारदर्शिता का स्तर बहुत ही कम होता है। क्या यह सही है या गलत?**

   a. सही

   b. <u>गलत</u>

5. **निम्न में से किस म्यूचुअल फ़ंड की श्रेणी में एक नियत परिपक्वता तारीख होती है?**

   a. ओपन-एंडेड फ़ंड

   b. एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड

   c. <u>क्लोज़ एंडेड फ़ंड</u>

   d. इनटर्वल फ़ंड

अध्याय 3: म्यूचुअल फ़ंड का विधिक स्ट्रक्चर

सीखने के विषय : इस अध्याय को पढ़ने के बाद आप निम्नलिखित के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे:

- म्यूचुअल फ़ंड की कानूनी संरचना
- म्यूचुअल फ़ंड के मुख्य घटक
- एसेट प्रबंधन कंपनी की संगठनात्मक संरचना
- म्यूचुअल फ़ंड के सर्विस प्रोवाइडर (सेवा प्रदाता) की भूमिका और सहायक कार्य
- AMFI की भूमिका और कार्य

3.1 भारत में म्यूचुअल फ़ंड की संरचना

संशोधित सेबी (म्यूचूअल फंड) विनियम, 1996 में "म्यूचूअल फंड" को अब तक इस प्रकार परिभाषित किया गया है, "सिक्योरिटियों, मुद्रा बाजार इंस्ट्रूमेंट, गोल्ड या गोल्ड संबंधित इंस्ट्रूमेंट, सिल्वर या सिल्वर संबंधित इंस्ट्रूमेंट, रियल एस्टेट एसेट और समय समय पर सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट इस प्रकार के अन्य एसेट और इंस्ट्रूमेंट में निवेश के लिए एक या अधिक स्कीमों के अंतर्गत जनता या जनता के किसी वर्ग को यूनिट बेच कर धन जुटाने के लिए एक ट्रस्ट के रूप में किसी फंड को स्थापित करना"।

उपर्युक्त परिभाषा के अनुसार म्यूचुअल फ़ंड की मुख्य विशिष्टताएं हैं :

- इसकी स्थापना ट्रस्ट के रूप में की जाती है।
- यह जनता या जनता के एक वर्ग को यूनिट बेचकर राशि एकत्रित करता है।
- एक या एकाधिक योजनाओं में यूनिट की बिक्री की जाती है।
- स्कीमें प्रतिभूतियों (securities) (मुद्रा बाज़ार लिखत (इन्स्ड्रुमेंट) सहित) अथवा स्वर्ण अथवा स्वर्ण से संबन्धित लिखत अथवा सिल्वर या सिल्वर से संबन्धित इन्स्ट्रूमेंट्स अथवा रीयल इस्टेट एसेट में निवेश करती हैं।

SEBI ने एक कानूनी संरचना (ढांचा) तैयार की है जिसके तहत भारत में म्यूचुअल फ़ंड का गठन किया जाता है। इस संरचना में निवेशकों के हित की रक्षा के लिए नियंत्रण और संतुलन अंतर्निहित होते हैं जिन्हें संक्षेप में निम्नानुसार वर्णित किया जा सकता है:

- म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्ट के रूप में गठित होते हैं। अतः, वे भारतीय न्यास अधिनियम, 1882 (Indian Trusts Act, 1882) द्वारा संचालित होते हैं।
- म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्ट एक या एकाधिक प्रायोजकों (स्पॉन्सर) द्वारा बनाए जाते हैं जो म्यूचुअल फ़ंड करोबर में मुख्य व्यक्ति होते हैं।
- प्रत्येक ट्रस्ट में लाभार्थी होते हैं। म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्ट के मामले में लाभार्थी निवेशक होते हैं जो म्यूचुअल फ़ंड की विविध स्कीमों में निवेश करते हैं जिन्हें यूनिट-धारक कहते हैं। म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्ट के कार्य एक ट्रस्ट विलेख द्वारा संचालित होते हैं जो प्रयोजक और ट्रस्टियों के बीच निष्पादित होते हैं। SEBI ने कई धाराएँ निर्धारित की हैं जो ट्रस्ट विलेख का हिस्सा होती हैं।
- ट्रस्ट ट्रस्टियों के माध्यम से कार्य करते हैं। अतः लाभार्थियों (निवेशक/यूनिट-धारकों) के हित की रक्षा करने की ज़िम्मेदारी ट्रस्टियों की होती है।
- ट्रस्टिशिप की भूमिका अदा करने के लिए या तो ट्रस्टियों के रूप में व्यक्तियों को नियुक्त किया जाता है या ट्रस्टी कंपनी को नियुक्त किया जाता है। जब व्यक्तियों को ट्रस्टियों के रूप में नियुक्त किया जाता है तब उन्हें संयुक्तरूप से 'बोर्ड ऑफ ट्रस्टीज' कहा जाता है। एक ट्रस्टी कंपनी अपने निदेशक मण्डल के माध्यम से कार्य करती है।
- स्कीम का दैनिक प्रबंधन एक एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) द्वारा किया जाता है । AMC की नियुक्ति प्रायोजक या ट्रस्टियों द्वारा की जाती है।
- ट्रस्टी AMC के साथ निवेश प्रबंधन करार निष्पादित करते हैं जिसमें उनके दायित्व निर्धारित होते हैं।
- हालांकि AMC द्वारा स्कीमों का प्रबंध किया जाता है, स्कीम के एसेट (सिक्योरिटी, गोल्ड, गोल्ड-संबंधित इंस्ट्रूमेंट, रियल एस्टेट एसेट और सिल्वर या सिल्वर संबंधित इंस्ट्रूमेंट) की अभिरक्षा एक कस्टोडीअन के पास होती है जिसकी नियुक्ति ट्रस्टियों द्वारा की जाती है।
- निवेशक म्यूचुअल फ़ंड की विभिन्न योजनाओं में निवेश करते हैं । निवेशकों और उनके यूनिट-होल्डिंग का रिकॉर्ड AMC द्वारा रखा जाता है अथवा यह रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंट (RTA) की नियुक्ति कर सकते हैं।

3.2 म्यूचुअल फ़ंड के मुख्य संघटक

3.2.1 प्रायोजक

प्रायोजक द्वारा म्यूचुअल फ़ंड के पंजीकरण के लिए सेबी को आवेदन किया जाता है। उसके बाद, प्रायोजक AMC की पूंजी (कैपिटल) में निवेश करते हैं।

चूंकि प्रायोजक म्यूचुअल फ़ंड संचालन (ऑपरेशन) के पीछे मुख्य लोग होते हैं अतः पात्रता मानदंड निम्नानुसार वर्णित किए गए हैं :

- स्पॉन्सर का एक बेहतरीन ट्रेक रेकॉर्ड होना चाहिए और सभी कारोबारी ट्रान्जेक्शनो में उसकी उचित प्रतिष्ठा और ईमानदारी होनी चाहिए। निम्नलिखित आवश्यकताएँ पूरी होना जरूरी है:

    - स्पॉन्सर द्वारा वित्तीय सेवाओं में कारोबार का कम से कम 5 वर्ष का अनुभव होना चाहिए; और

    - सुनिश्चित किया जाना चाहिए कि सभी पूर्ववर्ती 5 वर्षों में उसका नेटवर्थ (शेयर पूंजी प्लस रिजर्व्स जिनमें से संचित हानियाँ घटा कर) धनात्मक है ; और

    - सुनिश्चित किया जाना चाहिए कि एसेट मैनेजमेंट कंपनी में स्पॉन्सर का धनात्मक चलनिधि (liquid) नेटवर्थ[16] प्रस्तावित पूंजी अंशदान से अधिक हो और यह भी सुनिश्चित किया जाए कि शेयरों के अधिग्रहण के कारण वर्तमान एसेट मैनेजमेंट कंपनी के नियंत्रण में परिवर्तन के मामले में स्पॉन्सर का धनात्मक चलनिधि नेटवर्थ या स्पॉन्सर द्वारा टायअप किए गए फ़ंड, अधिग्रहण किए जाने वाले प्रस्तावित शेयर का मार्केट मूल्य या एग्रीगेट सममूल्य जो भी अधिक हो, के बराबर होना चाहिए; और

    - उसे ठीक पूर्ववर्ती पाँच वर्षों में प्रति वर्ष मूल्यह्रास,ब्याज और कर का प्रावधान करने के बाद शुद्ध लाभ होना चाहिए; और

    - उसे ठीक पूर्ववर्ती पाँच वर्षों के दौरान मूल्यह्रास,ब्याज और कर का प्रावधान करने के बाद औसत नेट वार्षिक लाभ कम से कम रुपये 10 करोड़ होना चाहिए।

[16] लिक्विड नेटवर्थ" से तात्पर्य है वह नेटवर्थ जो लिक्विड एसेट में लगाया गया है जो भार रहित है और इनमें नकदी, मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट, सरकारी सिक्योरिटी, ट्रेजरी बिल, सरकारी सिक्योरिटी पर रेपो और अन्य कोई इनके समान इन्स्ट्रुमेंट जो की समय समय पर बोर्ड द्वारा विनिर्दिष्ट किए गए हों।

- इस प्रकार के परिचालन के लिए प्रायोजक उपयुक्त और उचित व्यक्ति होना चाहिए।

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड इन इंडिया (AMFI) वैबसाइट पर उन सभी एसेट मैनेजमेंट कंपनियों के नामों की सूची दी गई है जो AMFI के सदस्य हैं जो कि प्रायोजक के संवर्ग के अनुसार है अर्थात बैंक, संस्था, निजी क्षेत्र आदि। बैंकों में प्रमुखतया भारतीय संयुक्त उपक्रम और अन्य हैं और इनके समान ही निजी क्षेत्र में भारतीय, विदेशी और प्रमुखतया भारतीय संयुक्त उपक्रम होते हैं।

3.2.2 ट्रस्टी बोर्ड

यह सुनिश्चित करने के लिए कि म्यूचुअल फ़ंड सभी विनियमनों का अनुपालन करता है और यूनिट-धारकों के हित की रक्षा करता है, ट्रस्टियों की महत्वपूर्ण भूमिका होती है।

SEBI विनियमनों (रेगूलेशन) में यह अपेक्षा की गई है कि :

- प्रत्येक ट्रस्टी योग्य, ईमानदार और प्रतिष्ठित व्यक्ति होना चाहिए।
- जो व्यक्ति नैतिक कदाचार के लिए दोषी ठहराया गया हो उसे ट्रस्टी नहीं बनाया जा सकता।
- जो व्यक्ति किसी आर्थिक अपराध या सिक्योरिटी कानून के उल्लंघन के लिए दोषी ठहराया गया हो उसे ट्रस्टी नहीं बनाया जा सकता।
- कोई AMC और AMC के निदेशक (स्वतंत्र निदेशक सहित), अधिकारी, कर्मचारी म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी के रूप में नियुक्त होने के लिए पात्र नहीं होंगे।
- कोई भी व्यक्ति जो म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी के रूप में नियुक्त हुआ है वह किसी और म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी के रूप में नियुक्त होने के लिए पात्र नहीं होगा।

किसी व्यक्ति के ट्रस्टी के रूप में नियुक्ति के पहले SEBI का पूर्वानुमोदन (स्वीकृति) लेना आवश्यक है।

प्रायोजक को कम से कम 4 ट्रस्टियों की नियुक्ति करनी होगी। यदि कोई ट्रस्टी कंपनी नियुक्त की जाती है तो उस कंपनी के बोर्ड में कम से कम 4 निदेशक होने चाहिए। इसके अलावा, ट्रस्टी कंपनी के बोर्ड पर कम से कम दो तिहाई ट्रस्टी/निदेशक स्वतंत्र

ट्रस्टी होना आवश्यक है अर्थात वे किसी भी तरीके से प्रायोजक से कोई संबंध नहीं रखते हों।

SEBI की यह अपेक्षा है कि ट्रस्टी कानूनी अनुपालना और निवेशकों के हित की सुरक्षा के लिए महत्वपूर्ण भूमिका अदा करें। तदनुसार, उन्हें विविध जनरल ड्यू डिलिजेन्स (सामान्य आकलन) और विशिष्ट ड्यू डिलिजेन्स (विशेष आकलन)दायित्व दिये गए हैं। अधिकार और दायित्वों में निम्नलिखित शामिल है:

- ट्रस्टियों को एएमसी के साथ निवेश प्रबंधन करार करना होगा जो म्यूचुअल फ़ंड निवेश करने और इनके प्रबंधन में एएमसी के कार्यों को निर्धारित करेगा।
- ट्रस्टियों को यह अधिकार है कि वे ट्रस्टियों के रूप में अपनी जिम्मेदारियों को निभाने के लिए एएमसी से उन्हें जो जानकारी चाहिए वह प्राप्त करें।
- ट्रस्टी कस्टडी व्यवस्था से संबन्धित सर्विस कांट्रैक्ट की आवधिक रूप से समीक्षा करेंगे और इस बात से स्वयं को आश्वस्त करेंगे कि इस प्रकार के कांट्रैक्ट यूनिट धारकों के हित में किए गए हैं। ट्रस्टी यह सुनिश्चित करें कि एएमसी द्वारा किए जा रहे सभी प्रकार के ट्रांजेक्शन स्कीम और विनियमों के अनुपालन में किए जाते हैं।
- ट्रस्टियों को यह सुनिश्चित करना होगा कि दलालों, अन्य एसोसिएट और दूसरी स्कीमों के यूनिट धारकों के साथ किसी भी एएमसी कारोबार में यूनिट धारकों के हित के संबंध में किसी भी प्रकार का समझौता नहीं किया जाता।
- यदि ट्रस्टी ऐसा मानते हैं कि म्यूचुअल फ़ंड के कारोबार का संचालन विनियमों के प्रावधानों के विपरीत हो रहा है तो उन्हें इसमें सुधारात्मक कारवाई करनी चाहिए और इस बारे में सेबी (SEBI) को सूचित किया जाना चाहिए।
- ट्रस्टियों द्वारा यह सुनिश्चित किया जाए कि विनियमों का अनुपालन न हो ऐसी किसी भी स्कीम की बुनियादी विशिष्टताओं, देय फीस और व्ययों में एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा परिवर्तन नहीं किया जाए या ऐसा कोई परिवर्तन नहीं किया जाए जिससे स्कीम में बदलाव आ जाये और यह यूनिट धारकों के हित को प्रभावित करता हो। सेबी द्वारा समय समय पर विनिर्दिष्ट समय-सीमा के भीतर और तरीके से ट्रस्टियों द्वारा अपनी सिक्योरिटियों के सौदों के बारे में ब्योरे म्यूचूअल फंड में देने होंगे।

- ट्रस्टी, तिमाही आधार पर AMC और इसके एसोसिएट के साथ म्यूचुअल फ़ंड के संव्यवहारों (ट्रांजेक्शन्स)का रिव्यू करेंगे। उनके द्वारा तिमाही आधार पर एएमसी के नेटवर्थ की समीक्षा भी करनी होगी ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि म्यूचूअल फंड विनियमों में दिए गए सभी नियमों का अनुपालन किया गया है।

- निवेशक से प्राप्त शिकायतों और AMC द्वारा उनके निपटान की आवधिक समीक्षा ट्रस्टियों द्वारा की जानी चाहिए।

- वे यह सुनिश्चित करेंगे कि ट्रस्ट की संपत्ति की उचित सुरक्षा, रख-रखाव और प्रबंधन किया जाए।

- ट्रस्टियों द्वारा आडिटरों और अनुपालना अधिकारियों (कंप्लायंस ऑफिसर्स) की रिपोर्टों को प्राप्त किया जाना चाहिए और उनकी आवधिक मीटिंगों में इन पर चर्चा की जानी चाहिए तथा अपेक्षित कार्रवाई की जानी चाहिए।

- ट्रस्टी SEBI को अर्ध-वार्षिक रिपोर्ट देंगे।

म्यूचुअल फ़ंड में ट्रस्टीशिप की भूमिका की स्वायत्तता (इन्डीपेंडेंस)के संवर्धन के लिए सख्त प्रावधान बहुत ही कारगर सिद्ध होते हैं ।

म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी अब एसेट मैनेजमेंट कंपनियों की विविध गतिविधियों की निगरानी करने के लिए प्रशासनिक सहायता ले सकते हैं।

3.2.3 म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्ट

म्यूचुअल फ़ंड का गठन एक ट्रस्ट के रूप में होता है और ट्रस्ट के लिखत विलेख के रूप में होते हैं जो भारतीय पंजीकरण अधिनियम 1908 (1908 का 16) के उपबंधों के अंतर्गत विधिवत पंजीकृत होते हैं और इस लिखत में उल्लिखित ट्रस्टियों के पक्ष में प्रायोजक द्वारा निष्पादित होते हैं।

3.2.4 एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC)

एसेट मैनेजमेंट के दैनिक कार्य-कलापों का संचालन AMC द्वारा किया जाता है। यदि ट्रस्ट विलेख द्वारा प्रायोजक अथवा ट्रस्टियों को अधिकृत किया गया हो तो वे SEBI के अनुमोदन से AMC नियुक्त करेंगे।

SEBI विनियमनों के अनुसार:

- एसेट मैनेजमेंट कंपनी के निदेशक वे व्यक्ति होते हैं जिनके पास वित्तीय और वित्तीय सेवाओं से संबन्धित क्षेत्र में पर्याप्त पेशेवर अनुभव होता है।
- AMC के निदेशक और मुख्य अधिकारी नैतिक दुराचार में दोषी नहीं पाये जाने चाहिए या किसी आर्थिक अपराध या किसी सिक्योरिटी कानून के उल्लंघन में दोषी सिद्ध नहीं ठहराए जाने चाहिए।
- AMC के मुख्य अधिकारी द्वारा किसी एसेट मैनेजमेंट कंपनी अथवा म्यूचुअल फ़ंड अथवा किसी मध्यस्थी के लिए उस अवधि के दौरान कार्य नहीं किया गया होना चाहिए जब किसी भी समय SEBI द्वारा इसके पंजीकरण को निलंबित या निरस्त किया गया हो।

किसी व्यक्ति के एएमसी (AMC) के बोर्ड पर निदेशक के रूप में नियुक्ति होने के पूर्व ट्रस्टियों का पूर्वानुमोदन लेना अपेक्षित होता है।

इसके अलावा, कम से कम 50% निदेशक स्वतंत्र निदेशक होने चाहिए अर्थात वे प्रायोजक का एसोसिएट या प्रायोजक या इसकी किसी सहायक कंपनी या ट्रस्टी से संबन्धित नहीं होने चाहिए।

1 जनवरी 2024 से प्रभावी एसेट मैनेजमेंट कंपनी में बोर्ड द्वारा जैसा भी विनिर्दिष्ट किया जाए एसेट में लगाए गए कम से कम रुपये पचास करोड़ का नेटवर्थ होना आवश्यक है। एसेट मैनेजमेंट कंपनी का यथा आवश्यक नेटवर्थ निरंतर आधार पर बनाए रखा जाना चाहिए और यह स्पॉन्सर का उत्तरदायित्व है कि इसे सुनिश्चित करे। AMC के नियंत्रण में बदलाव केवल ट्रस्टियों और सेबी (SEBI) के पूर्वानुमोदन से ही किया जा सकता है जो कि प्रत्येक यूनिटधारक को एक लिखित पत्राचार भेज कर और देशभर में परिचालित एक अंग्रेजी दैनिक और उस प्रदेश जहां म्यूचुअल फंड का प्रधान कार्यालय स्थित है, की भाषा के समाचार पत्र में समाचार प्रकाशित करने के माध्यम से किया जाएगा। यूनिट धारकों को बिना एक्ज़िट लोड का भुगतान किए NAV पर एक्ज़िट करने का विकल्प दिया जाता है।

म्यूचुअल फ़ंड की गतिविधियों के संचालन के लिए AMC उत्तरदायी है। अतः यह आवश्यक कार्यालयों और इनफ्रास्ट्रक्चर की व्यवस्था करती है और कर्मचारियों को नियुक्त करती है, आवश्यक सॉफ्टवेयर प्रदान करती है, विज्ञापन और बिक्री के संवर्धन का कार्य करती है और विनियामकों तथा विविध सर्विस प्रदाताओं के साथ वार्तालाप करती है।

AMC द्वारा किसी स्कीम से संबन्धित फ़ंड में निवेश SEBI विनियमनों और ट्रस्ट विलेख के प्रावधानों के विपरीत नहीं होने को सुनिश्चित करने के लिए सभी प्रकार के उचित कदम उठाए जाते हैं और समुचित सावधानी बरती जाती है। इसके अलावा अपने सभी निवेश निर्णयों में उचित सावधानी और निगरानी रखना आवश्यक है।

AMC की नियुक्ति को बहुसंख्या ट्रस्टियों अथवा 75% यूनिट-धारकों के द्वारा समाप्त किया जा सकता है। तथापि, AMC में किसी प्रकार का परिवर्तन सेबी और यूनिट-धारकों के पूर्वानुमोदन के आधार पर होगा।

3.2.5 कस्टोडियन

कस्टोडियन के पास फ़ंड के एसेट की कस्टडी होती है। इस भूमिका के भाग के रूप में कस्टोडियन को फ़ंड की विविध योजनाओं की खरीद और बिक्री संव्यवहारों के लिए सिक्योरिटी की डिलिवरी देनी या और स्वीकार करनी होती है। इस प्रकार से कस्टोडियन म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों की ओर से सभी संव्यवहारों का निपटान करता है।

सभी कस्टोडियनों को SEBI में रजिस्टर करना आवश्यक है। कस्टोडियन की नियुक्ति ट्रस्टियों के द्वारा की जाती है। ट्रस्टियों और कस्टोडियन के बीच एक कस्टोडियन करार किया जाता है।

सेबी (SEBI) विनियमों में यह प्रावधान है कि यदि स्पॉन्सर या इसके एसोसिएट कस्टोडियन की शेयर पूंजी का 50 प्रतिशत या उससे अधिक का वोटिंग अधिकार रखते हैं या यदि 50 प्रतिशत या उससे अधिक किसी कस्टोडियन के निदेशक स्पॉन्सर या इसके एसोसिएट के हित का प्रतिनिधित्व करते हों तो जब तक कुछ विशिष्ट शर्ते पूरी नहीं की जाती वह कस्टोडियन स्पॉन्सर या इसके एसोसिएट या इसकी सब्सिडीयरी कंपनी को म्यूचुअल फ़ंड परिचालन करने के लिए नियुक्त नहीं किया जा सकता।

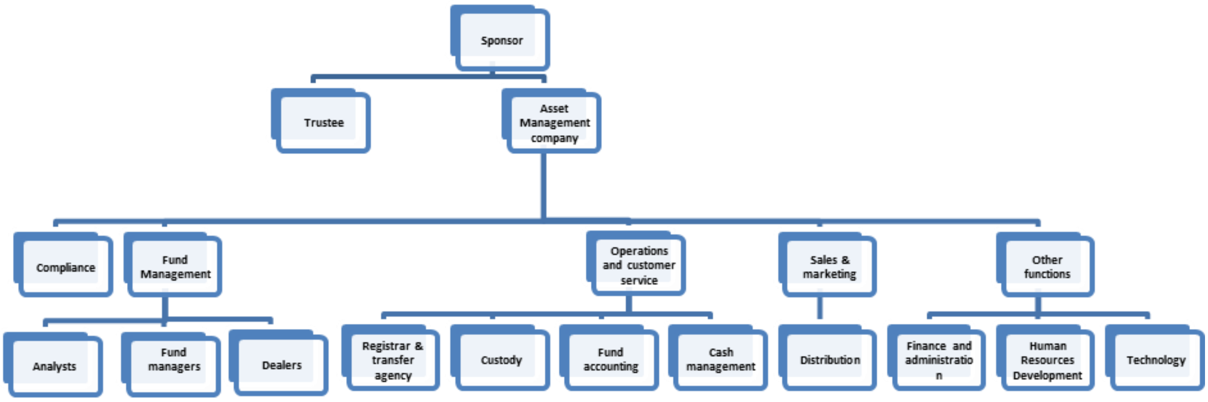
एक स्वतंत्र कस्टोडियन यह सुनिश्चित करता है कि प्रतिभूतियाँ निवेशकों के लाभार्थ वास्तव में स्कीम में रखी गई हैं - जो कि एक महत्वपूर्ण नियंत्रण पहलू है।

कस्टोडियन उन कंपनियों पर कॉर्पोरेट कार्रवाइयों यथा लाभांश (डिविडेंड), बोनस और राइट्स पर ट्रैक रखते हैं जहां फ़ंड निवेश किया गया है।

3.3 एसेट मैनेजमेंट कंपनी का संगठनात्मक ढांचा

एक एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) के विविध कार्यों को फ़र्म के भीतर विभिन्न विभागों के ब्योरों के माध्यम से समझना महत्वपूर्ण है। (चार्ट 3.1)

चार्ट 3.1 एसेट मैनेजमेंट कंपनी का संगठनात्मक ढांचा



उपर्युक्त चार्ट का प्रयोग एक AMC के भीतर विभिन्न कार्यों का वर्णन करने के लिए किया जाता है। प्रत्येक AMC के स्ट्रक्चर में कुछ अंतर हो सकता है।

3.3.1 अनुपालना कार्य (कंप्लायंस फंक्शन्स)

अनुपालना अधिकारी को सभी विधिक अनुपालनाओं को सुनिश्चित करना होता है। नए निर्गम (इश्यूज) के स्कीम दस्तावेज़ में अनुपालना अधिकारी इस बात का एक उचित-सावधानी प्रमाणपत्र पर हस्ताक्षर करता है कि सभी विनियमों का अनुपालन किया गया है और स्कीम से संबन्धित दस्तावेजों में उल्लिखित सभी इंटर्मीडियरिज के पास आवश्यक वैधानिक रजिस्ट्रेशन और अनुमोदन है। अनुपालना अधिकारी की स्वतन्त्रता को सुनिश्चित करने के लिए वह सीधे AMC के प्रमुख को रिपोर्ट करता है। अनुपालना अधिकारी विविध अनुपालनाओं और विनियामक मामलों के लिए ट्रस्टियों के साथ

बारीकी से काम करता है । यह अनुपालना अधिकारी का दायित्व है कि वह अनुपालन न किए गए किसी मामले को तुरंत सीधे ट्रस्टियों के ध्यान में लाये।

3.3.2 फ़ंड मैनेजमेंट

एक एसेट मैनेजमेंट कंपनी में फ़ंड मैनेजमेंट एक महत्वपूर्ण कार्य होता है। यह फ़र्म द्वारा ऑफर की गई वैल्यू प्रोपोजीशन के केंद्र में होता है। इस टीम का मुख्य कार्य स्कीम में निर्धारित उद्देश्य के अनुरूप निवेशक की धनराशि को निवेश करना और इसे कारगर ढंग से प्रबंध करना है।

सामान्यतया टीम को तीन उप-टीमों में विभाजित किया जाता है। अर्थात विश्लेषक, फ़ंड मैनेजर और डीलर।

विश्लेषक विभिन्न अवसरों का विश्लेषण करता है चाहे वे व्यक्तिगत प्रतिभूतियाँ (सिक्योरिटी) हों या सेक्टरों की या बाज़ार की दशा हो या अर्थव्यवस्था। उनमें से कुछ स्टॉक मार्केट का विश्लेषण करते हैं जबकि कुछ डैब्ट मार्केट का विश्लेषण करते हैं। डैब्ट मार्केट के भीतर कुछ ऋण (क्रेडिट) अवसरों का मूल्यांकन करते हैं जबकि कुछ ब्याज दर परिवर्तन का विश्लेषण करते हैं। उनका कार्य निवेश अवसरों की पहचान करना है। फ़ंड मैनेजर विश्लेषक, दलाल और अन्य अनुसंधान फ़र्मों द्वारा उन्हें प्रस्तुत अवसरों का मूल्यांकन करते हैं। वे स्वयं भी अवसरों की पहचान करते हैं। स्कीम के कार्य-प्रदर्शन का उत्तरदायित्व भी फ़ंड मैनेजर का है।

3.3.3 परिचालन (ऑपरेशन)और ग्राहक सेवा टीम

जब कोई ग्राहक किसी AMC के शाखा कार्यालय की विजिट करता है तो उस पर ग्राहक सेवा टीम ध्यान देती है। इस प्रकार की टीम को फ्रंट ऑफिस टीम भी कहते हैं। इस फ्रंट ऑफिस टीम के अलावा बैक ऑफिस में भी एक टीम होती है जो ग्राहकों की विभिन्न समस्याओं का समाधान करती है। ये दोनों मिल कर ग्राहक सेवा टीम का हिस्सा हैं। कई AMCs ने सूचना प्रोद्योगिकी सोल्युशन (इनफार्मेशन टेक्नोलॉजी सोलूशन्स) को अपनाया है और ग्राहकों के प्रश्नों का उत्तर देने के लिए और सेवा से संबन्धित समस्याओं के हल के लिए कॉल सेंटरों तथा चैट बोट की स्थापना भी की है।

रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंसी (RTA) जो इस यूनिट का एक बड़ा हिस्सा है निवेशक के रेकॉर्ड का रख-रखाव करती है और साथ ही यूनिट आबंटन या यूनिटों को रिडीम,खरीद/रीडेंप्शन/स्विच अनुरोध, लाभांश आदि का कार्य करती है। वह खाता विवरण (अकाउंट स्टेटमेंट)भी निर्मित करती है जो निवेशक प्राप्त करता है।

इस समूह के भीतर एक कस्टडी टीम भी होती है जो फ़ंड मैनेजमेंट टीम द्वारा भेजे गए विभिन्न ट्रांजेक्शनो के निपटान के प्रयोजन से कस्टोडियन के साथ वार्तालाप करती है।

फ़ंड लेखांकन टीम प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की लेखा बहियों का रख-रखाव करती है और दैनिक आधार पर NAV की गणना करती है।

कैश मैनेजमेंट टीम बैंकों और फ़ंड मैनेजमेंट टीम के बीच इंटरफ़ेस का कार्य करती है - वे यह सुनिश्चित करते हैं कि जब निवेशक यूनिट की खरीद करते हैं तब उनसे बैंक में प्राप्त धनराशि को आगे सिक्योरिटी में निवेश के लिए फ़ंड मैनेजर को पास की जाती हैं और जब निवेशक रीडेंप्शन अनुरोध प्रस्तुत करते हैं तब वे रीडेंप्शन के आगम प्राप्त करें।

3.3.4 सेल्स और मार्केटिंग टीम

यह टीम मीडिया, मार्केटिंग अभियान और डिस्ट्रीब्यूशन चैनल के माध्यम से निवेशकों तक पहुँचती है। उनके मुख्य उत्तरदायित्व में ब्रांडिंग, विज्ञापन,विभिन्न कार्यक्रमों का प्रबंधन और विभिन्न डिस्ट्रीब्यूशन चैनलों के माध्यम से म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट का वितरण शामिल है। कमोबेश यह वह टीम है जो म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के साथ बातचीत करती है और संबंध प्रबंधन और वचनबद्धता का ध्यान रखती है। यह टीम विभिन्न क्रिया- कलापों और प्रशिक्षण कार्यक्रमों के माध्यम से डिस्ट्रीब्यूशन नेटवर्क के विकास में वृद्धि करती है।

3.3.5 अन्य कार्य

ये कार्य AMC परिचालनों को सहजता से संचालित करने के लिए सपोर्ट कार्य हैं। इनमें फ़ाइनेंस/लेखा, प्रशासन, मानव संसाधन (HR) और विकास, सूचना प्रोद्योगिकी शामिल

हैं। वे कई प्रकार के कार्य यह सुनिश्चित करने के लिए करते हैं कि AMC का कार्य सुचारुरूप से चल सके और ग्राहक अनुभवों को बेहतर बनाया जा सके।

- लेखा (अकाउंट)टीम AMC के फ़ाइनेंस को संचालित करती है । यह यूनिट फ़ंड लेखांकन (फण्ड अकाउंटिंग) टीम से अलग है।
- एक प्रशासन विभाग होता है जो विभिन्न सुविधाओं, कार्यालयों और अन्य बुनियादी आवश्यकताओं पर ध्यान देता है। कई AMCs में प्रशासन विभाग फ़ाइनेंस को रिपोर्ट करता है।
- मानव संसाधन विभाग फ़र्म के भीतर प्रतिभाशाली स्टाफ को आकर्षित करने, उनको शिक्षित करने और उन्हें फ़र्म में बनाए रखने का कार्य करता है। वे स्टाफ के प्रशिक्षण और विकास की आवश्यकताओं का ध्यान रखते हैं।

- सूचना प्रोद्योगिकी (इनफार्मेशन टेक्नोलॉजी) विभाग को प्रोद्योगिकी टीम भी कहा जाता है और यह विभिन्न क्रिया-कलापों और विभागों द्वारा अपेक्षित IT इनफ्रास्ट्रक्चर का ध्यान रखती है। इसमें AMC वैबसाइट भी शामिल है और साथ ही प्रोद्योगिकी की सहायता से निवेशकों और डिस्ट्रीब्यूटरों को कई सुविधाएं ऑफर करता है।

3.4 सर्विस प्रोवाइडर की भूमिका और सपोर्ट कार्य

3.4.1 फ़ंड के लेखाकार (फंड अकाउंटेंट)

फ़ंड लेखाकार प्रत्येक स्कीम की एसेट और देयता के बारे में सूचना एकत्रित करके NAV की गणना करने की भूमिका निभाते हैं। AMC या तो इस गतिविधि को इन-हाउस संचालित कर सकते हैं या सर्विस प्रोवाइडर को नियुक्त करके कर सकते हैं। इस कार्य को करने के लिए SEBI के साथ पंजीकरण होने की आवश्यकता नहीं है।

3.4.2 रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंट

रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंट (RTA) निवेशक के रिकॉर्ड का रख-रखाव करते हैं। विविध केन्द्रों में उनके कार्यालय निवेशक सर्विस सेंटर (ISCs) के रूप में कार्य करते हैं जो निवेशकों के प्रलेखों के प्रबंधन में उपयोगी भूमिका निभाते हैं। RTA के कार्यों में निवेशक के खरीद और रीडेंप्शन संव्यवहार तथा खरीद और रीडेंप्शन के लिए भुगतान

हेतु फ़ंड प्राप्त करने के वित्तीय संव्यवहार, इन संव्यवहारों को निवेशक के व्यक्तिगत रिकॉर्ड में दर्शाने के लिए स्कीम के यूनिट कैपिटल को अपडेट करने, कॉल्ड फोलियो, निवेशक को अपने निवेश खाते तथा निवेश संबंधी जानकारी से अवगत कराने का कार्य करते हैं।

RTA की नियुक्ति AMC द्वारा की जाती है। RTA नियुक्त करना अनिवार्य नहीं है। AMC इस गतिविधि को इन-हाउस संचालित कर सकता है। सभी RTAs को सेबी के साथ पंजीकृत होना आवश्यक है।

3.4.3 ऑडिटर

ऑडिटर लेखों के ऑडिट के प्रति जिम्मेदार हैं।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के लेखों को AMC के लेखों से अलग रखना आवश्यक है ।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम लेखों का ऑडिट करने के लिए नियुक्त ऑडिटर AMC के ऑडिटर से अलग होना चाहिए।

स्कीम ऑडिटर की नियुक्ति ट्रस्टियों द्वारा की जाती है जबकि AMC ऑडिटर की नियुक्ति AMC द्वारा की जाती है।

3.4.4 डिस्ट्रीब्यूटर

वितरक (डिस्ट्रीब्यूटर्स) अपने ग्राहकों को उचित यूनिट बेचने में एक महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं अर्थात म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के उन निवेशकों के लिये जिनके साथ वे सूचीबद्ध हैं। कोई डिस्ट्रीब्यूटर कोई व्यक्ति या डिस्ट्रीब्यूशन कंपनी, ब्रोकिंग कंपनी और बैंक जैसी संस्थाएं हो सकते हैं।

डिस्ट्रीब्यूटरों को निर्धारित सर्टिफिकेशन परीक्षा (NISM सिरीज़ -V-A: म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर (MFD) सर्टिफिकेशन परीक्षा) उत्तीर्ण करके AMFI के साथ रजिस्टर होना आवश्यक है। उनकी भूमिका के बारे में विनियामक पहलुओं और कुछ डिस्ट्रीब्यूशन और चैनल मैनेजमेंट प्रथाओं को इस पुस्तक के अध्याय 6 में आगे बताया गया है।

एक परिपत्र के माध्यम से सेबी (SEBI) ने म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के एक नए केडर की सूचीबद्धता के लिए प्रावधान किए हैं जिन्हें स्कीमों के एक निर्धारित सीमित सेट की बिक्री करने के लिए अनुमति दी गई है।[17] डिस्ट्रीब्यूटरों के इस नए काडर(cadre) को तभी सूचीबद्ध किया जा सकता है जब वे एनआईएसएम-सिरीज़-V-B: म्यूचुअल फ़ंड फ़ाउंडेशन सर्टिफिकेशन परीक्षा पास करते हैं और डिस्ट्रीब्यूटरों की एक विशिष्ट श्रेणी के अंतर्गत AMFI के साथ रजिस्टर होते हैं।

3.4.5 कलेक्टिंग बैंकर्स/भुगतान संकलनकर्ता

निवेशकों की राशि उनके द्वारा जिस स्कीम में निवेश किया गया है उस स्कीम के बैंक खाते में जाती है। ये बैंक खाते उन कलेक्शन बैंकरों के पास होते हैं जो AMC द्वारा नियुक्त किए गए हों।

अग्रणी कलेक्शन बैंकर्स अपनी शाखाओं में निवेशकों के आवेदन स्वीकार करके स्कीम में निवेश करने की सुविधा प्रदान करते हैं। AMC अथवा RTA की शाखाओं को सौंपे गए आवेदनों के साथ भुगतान इन्स्ट्रूमेंट्स की बैंकिंग कार्रवाई कलेक्टिंग बैंकर द्वारा की जाती है ताकि स्कीम को निवेश के लिए राशि प्राप्त हो सके। इस प्रकार बैंकों द्वारा स्कीम के लिए फ़ंड का कलेक्शन और भुगतान किया जाता है।

इस प्रकार के मिश्रित घटकों और विशिष्टीकृत सर्विस प्रोवाइडरों के माध्यम से अधिकतम म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों के लिए उच्च स्तरीय सेवा और सुरक्षा बनाए रखते हैं।

म्यूचुअल फ़ंड ट्रांजेक्शन को सुकर बनाने में बैंक एक बहुत बड़ी भूमिका अदा करते हैं फिर भी इसमें इन कार्यों के लिए नए सर्विस प्रोवाइडरों का प्रवेश हुआ है- भुगतान संकलनकर्ता (भुगतान एग्रीगेटर्स)। कुछ पेमेंट गेटवे प्रोवाइडर, डिजिटल वालेट, और भुगतान बैंक कार्यरत हैं। ये सभी सर्विस प्रोवाइडर निवेशकों को म्यूचुअल फ़ंड यूनिट खरीदने के लिए निवेशकों के ट्रांजेक्शन को आसान बनाते हैं।

[17] SEBI परिपत्र CIR/IMD/DF/21/2012 दिनांक सितंबर 13, 2012.

3.4.6 KYC रजिस्ट्रेशन एजेंसियां (KRA)

म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों सहित सिक्योरिटी मार्केट में सभी निवेशकों के लिए यह अनिवार्य है कि वे धन शोधन निवारण अधिनियम (प्रिवेंशन ऑफ़ मनी लॉन्डरिंग एक्ट)के प्रावधानों के अंतर्गत KYC (अपने ग्राहक को जानें) अनुपालक होने चाहिए। KYC प्रक्रिया से निवेशक की पहचान और पते का सत्यापन हो जाता है (इस पुस्तक में आगे इस बारे में विस्तारपूर्वक जानकारी दी गई है)।

यदि निवेशक प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड में अलग अलग KYC प्रक्रिया से गुजरेगा तो इस प्रक्रिया का पुनरावर्तन हो जाएगा। सेबी ने वर्ष 2011 में केंद्रीय KYC रजिस्ट्री एजेंसियों (KRAs) के पंजीकरण के लिए विनियम जारी किए हैं। इसने सिक्योरिटी मार्केट में निवेश करनेवाले निवेशकों के लिए एक कॉमन KYC की शुरुआत की। KYC रजिस्ट्रेशन फ़र्म SEBI के साथ पंजीकृत होती है।

KRAs निवेशक की पहचान सिद्ध करने के लिए विविध ब्योरे और दस्तावेज़ को प्रोसेस करते हैं और एक पत्र के माध्यम से नंबर देते हैं। इस पत्र की एक प्रति किसी भी SEBI पंजीकृत इंटरमीडियरी को प्रस्तुत की जा सकती है जिसके साथ निवेशक ट्रांजेक्ट करना चाहता है। चूंकि KRAs निवेशकों की संवेदनशील जानकारी से संबंध रखते हैं इसलिए उन्हें गोपनीयता रखने के लिए कई प्रकार के नियंत्रण और संतुलनों का निर्धारण करना अनिवार्य है। इन विनियमों के द्वारा KRAs को एक दूसरे के साथ डाटा शेयर करने के लिए कम्प्यूटरीकृत कनेक्टिविटी रखना अनिवार्य है।

3.4.7 वैल्यूएशन एजेंसियां

ऐसी डैब्ट सिक्योरिटी के उचित मूल्यांकन की गणना के प्रयोजन से SEBI ने दिशानिर्देश जारी किए हैं जो नॉन-ट्रेडेड या बहुत कम ट्रेडेड हों। इन दिशानिर्देशों के अनुसार कम से कम दो वैल्यूएशन एजेंसियां होनी चाहिए जो वैल्यूएशन मैट्रिक्स प्रदान कर सकें। इस मैट्रिक्स का प्रयोग AMCs द्वारा निवेशों के उचित मूल्य की गणना के लिए किया जाता है। AMFI ने इस प्रयोजन के लिए क्रिसिल (CRISIL) लिमिटेड और इकरा (ICRA) लिमिटेड को नियुक्त किया है।

3.4.8 क्रेडिट रेटिंग एजेंसियां

क्रेडिट रेटिंग एजेंसियां विविध निर्गमकर्ताओं द्वारा जारी डैब्ट प्रतिभूतियों की रेटिंग करती हैं। फ़ंड मैनेजर अपना ड्यू डिलिजेन्स करने के पहले निवेश निर्णय लेते समय प्रारम्भिक इनपुट के रूप में इस प्रकार के रैटिंग्स को ध्यान में लेते हैं। कुछ म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट में क्रेडिट रेटिंग बहुत ही महत्वपूर्ण होती है। डैब्ट फ़ंड की कुछ श्रेणियाँ जैसे कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड, क्रेडिट जोखिम फ़ंड का निर्धारण क्रेडिट रेटिंग के आधार पर किया जाता है। पूंजी संरक्षण उन्मुख स्कीमों (कैपिटल प्रोटेक्शन ओरिएंटेड स्कीम्स) में भी रेटिंग एजेंसी द्वारा दी गई क्रेडिट रेटिंग को ध्यान में लिया जाता है। ऐसी स्कीमों में अपने निवेश यूनिवर्स के संबंध में प्रतिबंध होते हैं जो इन एजेंसियों द्वारा दी गई क्रेडिट रेटिंग का ही कार्य है।

नियत परिपक्वता प्लान (FMPs) के मामले में AMC को पोर्टफोलियो के निर्माण के पहले स्कीम की प्रस्तावित रेटिंग प्रोफाइल के प्रकटन की अनुमति दी जाती है। उसके बाद ही प्रस्तावित रेटिंग प्रोफाइल के भीतर डैब्ट प्रतिभूतियों में या कम जोखिमवाले पेपर में ही निवेश करना अनिवार्य होता है।(प्रस्तावित की तुलना में उच्चतर क्रेडिट रेटिंग)। इस प्रकार क्रेडिट रेटिंग एजेंसियां डैब्ट म्यूचुअल फ़ंड में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती हैं।

किसी क्रेडिट रेटिंग एजेंसी के द्वारा पोर्टफोलियो में इन्स्ट्रुमेंट की रेटिंग से अलग डेब्ट फ़ंड की रेटिंग करवाना संभव है (कैपिटल संरक्षण उन्मुख स्कीमों से अलग)। फिर भी केवल कुछ ही म्यूचुअल फ़ंड (MFs) उनकी कुछ स्कीमों की रेटिंग करवाते हैं। इसका कारण यह है कि इन्स्ट्रुमेंट की क्रेडिट रेटिंग पोर्टफोलियो की गुणवत्ता दर्शाती है।

3.4.9 डिपोजीटरी और डिपोजीटरी प्रतिभागी

डिपोजीटरी वह संस्थान है जो निवेशकों की ओर से डिमटेरियालाइज्ड या इलेक्ट्रोनिक फॉर्म में सिक्योरिटियाँ धारित करती हैं। प्रारम्भ में डिपोजीटरी निवेशकों की ओर से केवल इक्विटी शेयर ही धारित करती थी बाद में म्यूचुअल फ़ंड सहित अन्य सिक्योरिटियों को भी डिमटेरियालाइज्ड किया गया। निवेशकों के पास यह विकल्प है कि वे डिपोजीटरी पार्टीसिपन्ट के माध्यम से अपने म्यूचुअल फ़ंड यूनिट डिमटेरियालाइज्ड

फॉर्म में रखें। यदि यूनिट डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में नहीं रखे गए हैं तो अकाउंट स्टेटमेंट से यूनिटों को ट्रैक किया जा सकता है।

डिपोजीटरी पार्टीसिपन्ट के माध्यम से डिपोजीटरी निवेशकों तक पहुँचती है ।तुलना की दृष्टि से डिपोजीटरी को एक बैंक के प्रधान कार्यालय के रूप में माना जा सकता है और डिपोजीटरी पार्टीसिपन्ट को बैंक की शाखाओं के समान माना जा सकता है। एक बैंक खाता धारक जैसे सीधे बैंक के प्रधान कार्यालय के साथ ट्रांजेक्ट नहीं करता है और वह शाखा के साथ ही अपना संव्यवहार करता है उसी के समान एक निवेशक सीधे डिपोजीटरी के साथ डील नहीं करता है बल्कि वह डिपोजीटरी पार्टीसिपन्ट के साथ संव्यवहार करता है।

भारत में दो डिपोजीटरी हैं यथा, नेशनल सिक्योरिटीज डिपोजीटरी लिमिटेड (NSDL) और सेंट्रल डिपोजीटरी सर्विसेस लिमिटेड (CDSL)।

3.4.10 स्टॉक एक्स्चेंज और ट्रांजेक्शन प्लैटफ़ार्म

निवेशक अब स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से म्यूचुअल फ़ंड यूनिट का ट्रांजेक्शन कर सकते हैं। क्लोज़-एंडेड फ़ंड और ETF के यूनिट अनिवार्यरूप से कम से कम एक स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध होते हैं। साथ ही ओपन-एंडेड फ़ंड के यूनिट भी स्टॉक एक्स्चेंज पर विशेष सेगमेंट के माध्यम से उपलब्ध होते हैं। BSE लिमिटेड पर यह सेगमेंट BSE-StarMF के रूप में जाना जाता है जबकि नेशनल स्टॉक एक्स्चेंज ऑफ इंडिया (NSE) पर यह NMF-II के रूप में जाना जाता है। अब निवेशक स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से भी सीधे लेन-देन कर सकते हैं।

म्यूचुअल फ़ंड के यूनिटों के लिए एमएफ़ यूटिलिटीज़ इंडिया एक दूसरा लेन-देन प्लैटफ़ार्म है। यह एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड इन इंडिया (AMFI) के अंतर्गत म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री द्वारा की गई पहल है। यह प्लैटफ़ार्म म्यूचुअल फ़ंड निवेशक के लिए लेन-देनों का समेकन करता है। निवेशक कई प्रकार के लेन-देन कर सकते हैं यथा; खरीद, बिक्री, स्विच आदि। निवेशक इस सिंगल प्लैटफ़ार्म का प्रयोग करते हुए कई म्यूचुअल फंडों में अपेक्षित लेन-देन कर सकते हैं जिससे उनके लिए इन्हें हैंडल करने में आसानी होती है।

ये प्लैटफ़ार्म म्यूचुअल फंडों की पहुँच बढ़ाने में बहुत ही महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं। इसके अलावा इंटरनेट और मोबाइल आधारित एप्लीकेशन के द्वारा कागजी कार्रवाई कम करने और लेन-देन संबंधी भूलें कम करने में मदद मिलती है। इन एप्लीकेशनों के द्वारा कार्रवाई की प्रक्रिया आसान हो गई है और इससे निवेशकों के लिए लेन-देन करने में सुविधा के स्तर में वृद्धि हुई है।

एक्जेक्यूशन ओनली प्लैटफ़ार्म (EOP)[18]

सेबी (SEBI) ने एक्जेक्यूशन ओनली प्लैटफ़ार्म के कार्यों का वर्णन किया है। म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमों के डाइरैक्ट प्लान में ट्रांजेक्शन के सरलीकरण के लिए ईओपी (EOP) से तात्पर्य है: " म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमों के डाइरैक्ट प्लानों में कोई भी डिजिटल या ऑनलाइन प्लैटफ़ार्म जो सब्स्क्रिप्शन, रीडेम्प्शन और स्विच ट्रांजेक्शन जैसे ट्रांजेक्शनों की सुविधा देते हैं"। सेबी (SEBI) में रजिस्टर्ड निवेश परामर्शदाता और स्टॉक दलालों द्वारा उनके परामर्शदात्री या दलाल क्लायंटों को प्रदत्त प्लैटफ़ार्म ईओपी (EOP) संरचना के अंतर्गत कवर नहीं होंगे।

कोई भी संस्था सेबी या एएमएफ़आई (AMFI) जैसा भी मामला हो, से रजिस्ट्रेशन प्राप्त किए बिना और निर्धारित तरीके के बिना ईओपी (EOP) के रूप में कार्य नहीं कर सकते। EOP की दो श्रेणियाँ निर्धारित की गई हैं। श्रेणी 1 ईओपी (EOP) एएमएफ़आई (AMFI) से रजिस्ट्रेशन प्राप्त करेंगे। इसकी संस्था निकाय (body) कॉर्पोरेट होगी। यह संस्था एएमसी (AMCs) के एजेंट के रूप में कार्य करेगी और म्यूचुअल फ़ंड में ट्रांजेक्शन करने के लिए एएमसी और/या इस प्रकार के एएमसी (AMCs) द्वारा प्राधिकृत आरटीए के साथ अपने सिस्टम को जोड़ेगी। यह संस्था म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमों के डाइरैक्ट प्लान में ट्रांजेक्शनों के एग्रीगेटर के रूप में कार्य कर सकती है और निवेशकों/अन्य इंटर्मीडियरिज को सेवाएँ दे सकती है। श्रेणी 2 ईओपी (EOPs) स्टॉक एक्स्चेंज के ईओपी सेगमेंट के अंतर्गत सेबी (स्टॉक ब्रोकर) विनियमों, 1992 के अनुसार स्टॉक ब्रोकर के रूप में रजिस्ट्रेशन प्राप्त करेंगे। यह संस्था निकाय (body) कॉर्पोरेट होगी। यह संस्था निवेशक के एजेंट के रूप में कार्य करेगी और स्टॉक एक्स्चेंज के द्वारा दिये गए प्लैटफ़ार्म के माध्यम से ही कार्य करेगी।

[18]उम्मीदवार यहां अधिक पढ़ सकते हैं: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jun-2023/regulatory-framework-for-execution-only-platforms-for-facilitating-transactions-in-direct-plans-of-schemes-of-mutual-funds_72479.html

3.5 AMFI की भूमिका और कार्य

एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड इन इंडिया (AMFI) सभी पंजीकृत एसेट मैनेजमेंट कंपनियों का एसोसिएशन है। AMFI के उद्देश्य हैं:

- म्यूचुअल फ़ंड उद्योग के सभी परिचालन क्षेत्र में उच्च पेशेवर नैतिक मानक निर्धारित करना और उन्हें बनाए रखना।
- सदस्यों और म्यूचुअल फ़ंड गतिविधि और पूंजी बाज़ार और वित्तीय सेवाओं के क्षेत्र से संबन्धित एजेंसियों सहित एसेट प्रबंधन में संलग्न लोगों को उत्कृष्ट व्यवसाय प्रथाओं और आचार संहिता की सिफारिश करना और बढ़ावा करना ।
- SEBI के साथ बातचीत करना और म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री से संबन्धित सभी मामलों पर SEBI से विचार विमर्श करना।
- म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री से संबन्धित सभी मामलों पर सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक और अन्य निकायों के साथ चर्चा करना।
- म्यूचुअल फ़ंड की अवधारणा (कांसेप्ट) और कार्य को उचित ढंग से समझाने के लिए राष्ट्रीय स्तर पर निवेशक जागरूकता कार्यक्रम आयोजित करना।
- म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री पर जानकारी का प्रसार करना और और अन्य निकायों के साथ सीधे और/या उनके सहयोग से अध्ययन और अनुसंधान करना।
- आचार संहिता के उल्लंघन के लिए अनुशासनिक कार्रवाई (ARN को रद्द करना) सहित डिस्ट्रीब्यूटरों के आचार-व्यवहार को नियंत्रित करना।
- निवेशक/यूनिट धारकों के हित की रक्षा करना।

AMFI की मुख्य भूमिका म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों का रजिस्ट्रेशन है जिसमें उन्हें AMFI रजिस्ट्रेशन नंबर (ARN) आबंटित करना है जो म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर बनने के लिए अनिवार्य है। AMFI एसेट मैनेजमेंट कंपनियों और डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए उत्कृष्ट प्रथाओं की संस्तुति के संबंध में भी विभिन्न परिपत्र (सर्कुलर्स)आवधिक (रेगुलर) रूप से जारी करता है।

यहाँ एक महत्वपूर्ण बिन्दु नोट किया जाना चाहिए कि AMFI न तो विनियामक संस्था(रेगुलेटरी बॉडी)है, न ही स्व-विनियामक संस्था (सेल्फ रेगुलेटरी आर्गेनाईजेशन) (SRO)।

<u>अध्याय 3: नमूना प्रश्न</u>

1. भारत में म्यूचुअल फ़ंड "ट्रस्ट" के रूप में गठित होते हैं। इस ट्रस्ट के लाभार्थी कौन हैं?

a. एसेट मैनेजमेंट कंपनी के कर्मचारी

b. म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर

c. <u>यूनिट धारक</u>

d. म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी

2. म्यूचुअल फ़ंड के दैनिक मैनेजमेंट को कौन संचालित करता है?

a. <u>एसेट मैनेजमेंट कंपनी</u>

b. रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंसी

c. म्यूचुअल फ़ंड ट्रस्टी

d. यूनिट धारक

3. जिन कंपनियों में म्यूचुअल फ़ंड स्कीम ने निवेश किया है उनमें बोनस, लाभांश या राइट्स निर्गम जैसे विभिन्न कॉर्पोरेट कार्यों को ट्रैक करने का कार्य किसका है?

a. रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंसी

b. <u>कस्टोडियन</u>

c. एसेट मैनेजमेंट कंपनी के ऑडिटर

d. यूनिट धारक

4. रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंसी के कार्य एसेट मैनेजमेंट कंपनी से स्वतंत्र होने चाहिए और इसे इन-हाउस नहीं किया जा सकता। क्या यह कथन सही है या गलत?

a. सही

b. <u>गलत</u>

5. म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर किस एजेंसी के साथ रजिस्टर्ड होते हैं?

a. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड

b. फ़ंड एकाउंटिंग टीम

c. डिपोजीटरी

d. <u>एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड इन इंडिया</u>

अध्याय 4: विधिक और विनियामक संरचना

सीखने के विषय :

इस अध्याय को पढ़ने के बाद आप निम्न के बारे में जान पाएंगे:

- भारत में विनियामकों (रेगुलेटर) की भूमिका
- म्यूचुअल फ़ंड के विनियमन (रेगुलेशंस) के लिए SEBI की भूमिका
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMCs द्वारा ड्यू डिलिजेंस प्रोसेस
- म्यूचुअल फ़ंड के लिए SEBI विज्ञापन कोड
- निवेशक शिकायत निवारण मानक
- इंटर्मीडियरिज के लिए AMFI आचार संहिता और नैतिक संहिता

4.1 भारत में विनियामक की भूमिका

मोटे तौर पर वित्तीय मार्केट में विनियम विभिन्न वित्तीय प्रॉडक्ट और सेवाओं के लिए उपभोक्ताओं के हितों की सुरक्षा के लिए होते हैं और साथ ही वित्तीय मार्केट के कार्यों के विनियमन को सुनश्चित करने के लिए होते हैं जो अर्थव्यवस्था की वृद्धि के लिए आवश्यक हैं। वर्तमान में चार नियामक हैं यथा:

1. भारतीय रिजर्व बैंक जो बैंकिंग व्यवस्था और मुद्रा बाज़ार को विनियमित करता है।
2. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) जो प्रतिभूति मार्केट को विनमित करता है।
3. भारतीय बीमा विनियमन और विकास प्राधिकरण (IRDAI) जो बीमा मार्केट को विनयमित करता है; और
4. भारतीय पेंशन फ़ंड विनियामक और विकास प्राधिकरण (PFRDA) जो पेंशन मार्केट को विनियमित करता है।

ये विनियामक वित्त मंत्रालय के कार्य क्षेत्र के अंतर्गत आते हैं।

4.2 भारत में प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (SEBI) की भूमिका

भारत में सिक्योरिटी मार्केट की विनियामक अथॉरिटी 'सेबी' है। यह देश में अन्य संस्थाओं, म्यूचुअल फंडों, डिपोजिटरियों, कस्टोडियनों, रजिस्ट्रारों और ट्रान्सफर एजेन्टों (RTAs) और क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों को रेगुलेट करती है।

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की प्रस्तावना में सेबी के बुनियादी कार्यों का वर्णन निम्नानुसार किया गया है: “प्रतिभूतियों में **निवेशक के हितों की संरक्षा** और इसके **विकास का संवर्धन (**वृद्धि करना) करना तथा **सिक्योरिटी मार्केट का विनियमन** करना और उससे संबन्धित या उससे प्रासंगिक मामलों का विनियम करना है”।

उपर्युक्त उद्देश्यों की पूर्ति के लिए विनियमों में तीन महत्वपूर्ण पहलुओं को कवर किया गया है:

- सिक्योरिटी के निर्गमकर्ता (जारीकर्ता)द्वारा प्रकटन (खुलासे), अर्थात जो कंपनियाँ शेयर या डिबेंचर निर्गमित करते हैं और म्यूचुअल फ़ंड जो म्यूचुअल फ़ंड यूनिट जारी करते हैं।
- सिक्योरिटी मार्केट में ट्रांजेक्शन का कुशलतापूर्वक संचालन
- कम ट्रांजेक्शन खर्च
- उपर्युक्त के अलावा कुछ और क्षेत्र भी हैं जिनमें विनियमन अपेक्षित हैं जैसे:
- स्टॉक मार्केट में जानबूझ कर सट्टेबाजी करना
- भेदिया कारोबार (इनसाइडर ट्रेडिंग)
- म्यूचुअल फ़ंड द्वारा उठाई गई अत्यधिक जोखिम
- डैब्ट सिक्योरिटी के निर्गमकर्ता द्वारा अपर्याप्त संपार्श्विक (जमानत /कोलैटरल)

यदि इस प्रकार की गतिविधियों को रोका नहीं जाता है तो निवेशकों का मार्केट के कार्य-कलापों में विश्वास टूट जाएगा जिससे अंततोगत्वा अमूल्य वित्तीय संसाधनों की कमी का कारण बन सकता है । इसके अलावा निवेश गतिविधि में भी रुकावट आ जाएगी और परिवारों द्वारा पूंज़ी मार्केट में की जानेवाली बचत का प्रवाह रुक जाएगा जो अर्थव्यवस्था की प्रगति के लिए जरूरी है।

4.2.1 SEBI द्वारा विनियामक सुधार

म्यूचुअल फ़ंड के लिए प्रभावी दिशा निर्देश सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमनों, 1996 के रूप में 1996 में जारी किए गए हैं। इसके बाद विविध विनियमों और परिपत्रों के माध्यम से कई संशोधन किए गए हैं। ये उद्देश्य हमेशा से सभी मामलों में म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों के हितों की संरक्षा और निवेशकों द्वारा समझदारीपूर्ण निवेश निर्णय करने के लिए सशक्त बनाने के लिए ही रहे हैं। इन विनियमों में निवेशक सेवाएँ, NAV का

लेखांकन और मूल्यांकन मानदंड, प्रकटीकरण, निवेश मानदंड जैसे कई पहलुओं को कवर किया गया है।

विनियमों के विभिन्न प्रावधानों को निम्न संवर्गों और वे क्या कवर करते हैं उनके बारे में संक्षिप्त चर्चा नीचे दी गई श्रेणियों में की गई है:

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	**कवर किए गए क्षेत्र**
स्कीम से संबन्धित दस्तावेज़	विनियामक प्रावधानों में विभिन्न स्कीम सम्बद्ध दस्तावेजों से संबन्धित विविध पहलुओं को कवर किया गया है जिनमें संबन्धित दस्तावेज़ के उद्देश्य और विषय-वस्तु को शामिल किया गया है। इनमें संबन्धित दस्तावेजों के प्रकाशन की आवधिकता को भी कवर किया गया है जो यह सुनिश्चित करता है कि सम्बद्ध जानकारी नवीनतम है।
विद्यमान स्कीमों का रूपान्तरण और समेकन/ एकत्रीकरण (कन्वर्शन एंड कंसोलिडेशन)	उपयुक्त विनियम/दिशा निर्देश/परिपत्र उस विधि को निर्धारित करते हैं जिसके अनुरूप यूनिट धारक के हितों की रक्षा को ध्यान में रखते हुये स्कीम का विलयन या समेकन होना है।
नया प्रॉडक्ट	ये विनियम उन नई प्रॉडक्ट श्रेणियों पर भी लागू होते हैं जो समय समय पर अनुमोदित किए जाते हैं। उदाहरण के लिए हाल ही में पिछले दिनों इनफ्रास्ट्रक्चर डैब्ट फ़ंड और ESGs जैसी नयी श्रेणियों के अंतर्गत प्रॉडक्ट लॉच किए गए।
जोखिम प्रबंधन प्रणाली	म्यूचुअल फ़ंड ग्राहकों के डाटा की बहुत बड़ी मात्रा को संग्रहीत करता है। म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से एक बहुत बड़ी धनराशि निवेश के रूप में एकत्रित होती है। अतः सुदृढ़ परिचालनात्मक जोखिम प्रबंधन प्रणाली का होना अत्यंत आवश्यक है और इन पहलुओं के प्रशासन के लिए सेबी ने विस्तृत दिशा निर्देश जारी किए हैं। सेबी विनियमों और परिपत्रों में भी म्यूचुअल फ़ंड

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	**कवर किए गए क्षेत्र**
	स्कीमों द्वारा निवेश के लिए एक्स्पोजर सीमाओं का भी अधिदेश जारी किया है ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि निवेशक विविधिकृत पोर्टफोलियो प्राप्त कर सकें और स्कीमें वचनबद्धता को निभा सकें।
प्रकटीकरण और रिपोर्टिंग मानदंड	म्यूचुअल फ़ंड उत्कृष्ट निवेश माध्यमों में से हैं और यही कारण है कि इसमें पारदर्शिता होनी चाहिए। सेबी ने उचित प्रकटीकरण और रिपोर्टिंग मानदंडों पर दिशा निर्देश जारी किए हैं। इन मानदंडों में रिपोर्टिंग के तरीके और आवधिकता सहित कई प्रकार के प्रकटीकरण के बारे में निर्देश हैं। कई मामलों में सेबी ने एक प्रारूप निर्धारित किया है जिसमें इस प्रकार से प्रकटीकरण किया जाना चाहिए कि निवेशक को समय पर उचित और पर्याप्त जानकारी प्राप्त हो सके ताकि वे सुविज्ञ निवेश निर्णय ले सकें।
नियंत्रण मानदंड	ये प्रावधान बहुत ही व्यापक हैं और ये संचालन प्रणाली के कई क्षेत्रों को कवर करते हैं। फ़ंड स्तरीय संचालन मानदंड जिनमें ऑडिट और मूल्यांकन समितियों का गठन, स्वतंत्र निदेशकों और ट्रस्टियों की भूमिका से लेकर स्कीम स्तरीय संचालन मानदंड जिसमें किसी स्कीम में न्यूनतम निवेशकों की संख्या शामिल है; स्कीम के कार्य-प्रदर्शन की बेंचमार्किंग; म्यूचुअल फ़ंड के सिस्टम ऑडिट और कॉर्पोरेट शासन में म्यूचुअल फ़ंड की भूमिका को कवर करते हैं।
सेकण्डरी मार्केट गतिविधियां	ये प्रावधान म्यूचुअल फ़ंड द्वारा सभी बाज़ारों - इक्विटी, डैब्ट, सरकारी प्रतिभूतियाँ और डेरिवेटिव्ज में

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	**कवर किए गए क्षेत्र**
	सेकंडरी मार्केट गतिविधियों से संबन्धित हैं।
नेट एसेट वैल्यू (NAV)	NAV प्रकटन, NAV को पूर्णांकित (करीबी संख्या तक ले जाना) करना, विविध वाणिज्यिक ट्रांजेक्शनों के लिए कट-ऑफ टाइम, टाइम स्टांपिंग और बिक्री और खरीद भाव की गणना में एकरूपता वे क्षेत्र हैं जो इस शीर्ष के अंतर्गत विनियामक प्रावधानों के माध्यम से कवर किए गए हैं।
वैल्यूएशन	विभिन्न सिक्योरिटियों का वैल्यएशन जिनमें म्यूचुअल फ़ंड स्कीम ने निवेश किया है।
लाभांश वितरण प्रक्रिया	लाभांश वितरण के लिए प्रक्रिया, वितरण योग्य अधिशेष की गणना को निर्धारित करनेवाले मानदंड जिनमें से लाभांश का भुगतान किया जा सकता है उन्हें विनियमनों, दिशानिर्देश और परिपत्रों में निर्धारित किया गया है।[19]
स्कीमों द्वारा निवेश	म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा निवेश प्रतिबंधों और निवेश सीमाओं के लिए दिशा निर्देश और परिपत्र।
विज्ञापन	जैसा कि नाम से ही ज्ञात होता है इन विनियामक प्रावधानों में विज्ञापन में क्या कवर किया जाना चाहिए और क्या नहीं; सांविधिक विज्ञापनों की आवधिकता; डिस्क्लेमर को शामिल करना और विविध विज्ञापनों में जोखिम कारक आदि के बारे में निर्देश हैं।
निवेशक के अधिकार और दायित्व	इन प्रावधानों में निवेशक के अधिकारों के संबंध में विविध मामले कवर होते हैं जिनमें रीडेंप्शन भुगतान, विलंब हुआ हो तो दंड, तरल फंडों के मामले में त्वरित एक्सेस सुविधा आदि शामिल हैं।
इंटर्मीडियरिज का प्रमाणन	यहाँ इंटर्मीडियरिज के लिए अपेक्षित प्रमाणन और

[19] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/nov-2022/timelines-for-transfer-of-dividend-and-redemption-proceeds-to-unitholders_65455.html

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	**कवर किए गए क्षेत्र**
और रजिस्ट्रेशन	रजिस्ट्रेशन मानदंडों को कवर किया गया है जिनमें प्रमाणन परीक्षा और सतत पेशेवर शिक्षा (CPE) की जरूरत और प्रोसेस भी शामिल है।
म्यूचुअल फ़ंड यूनिट में ट्रांजेक्शन	इन प्रावधानों में स्टॉक एक्स्चेंज और उसके समान अन्य प्लैटफ़ार्म के माध्यम से ट्रांजेक्शन, AMC/RTA द्वारा परिरक्षित किए जाने वाले दस्तावेजों के प्रकार, KYC मानदंड आदि को कवर किया जाता है।
म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का वर्गीकरण[20]	म्यूचुअल फ़ंड स्कीम वर्गीकरण और युक्तिकरण पर सेबी का परिपत्र, जिसका ध्येय विद्यमान स्कीमों और नए प्रोडक्टों के रूपान्तरण और समेकन का है।इसका उद्देश्य ओपन-एंडेड स्कीमों में प्रति श्रेणी स्कीमों की संख्या को एक कर देना है ताकि निवेशकों में किसी प्रकार का भ्रम न हो। तथापि कुछ स्कीमों को अन्य स्कीमों में विलय कर के अपेक्षित समेकन करना है। सेबी विनियमन और परिपत्रों में स्कीमों के इन विलयनों के बारे में विस्तृत प्रक्रिया तथा स्कीम के कार्य-प्रदर्शन के बारे में जानकारी दी गई है। स्कीम वर्गीकरण और युक्तिकरण पर परिपत्र में फ़ंड हाउस के भीतर प्रति संवर्ग केवल एक स्कीम अनिवार्य है। मार्केट पूंजीकरण पर आधारित विविध संवर्गों की व्याख्या जैसे अन्य प्रावधानों को एकरूपता लाने के

[20]किसी स्कीम में फंड मैनेजर कितना अधिकतम जोखिम उठा सकता है उसे प्रकट करने के लिए सेबी ने संभावित जोखिम श्रेणी (PRC) मैट्रिक्स के अनुसार सभी डेट स्कीमों का वर्गीकरण किया है जिनमें अधिकतम ब्याज दर जोखिम (जिसे स्कीम के मैकाले ड्यूरेशन (MD) द्वारा मापा जाता है) और अधिकतम क्रेडिट जोखिम (जिसे स्कीम की क्रेडिट रिस्क वैल्यू (CRV) द्वारा मापा जाता है) पर आधारित पैरामीटर शामिल होते हैं। AMCs अपनी स्कीमों की उसी श्रेणी को बनाए रखना जारी रखेंगी और उनके पास पूरी पूरी छूट होगी कि वे सिंगल स्कीम/कई स्कीमों को PRC के किसी भी सेल में रख सके। उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे 1 दिसम्बर 2021 से प्रभावी परिपत्र को पढ़ें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jun-2021/circular-on-potential-risk-class-matrix-for-debt-schemes-based-on-interest-rate-risk-and-credit-risk_50440.html

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	कवर किए गए क्षेत्र
	लिए शामिल किया गया है।
पृथक्कृत (सेग्रिगेटेड) पोर्टफोलियो	2018 क्रेडिट संकट के दौरान सेबी ने यूनिटधारकों के हितों की सुरक्षा और क्रेडिट इवेंट में सभी निवेशकों के लिए उचित व्यवहार हेतु और चलनिधि (लिक्विडिटी) जोखिम से निपटने के लिए सेबी ने पृथक्कृत पोर्टफोलियो सृजित करने के लिए प्रावधान किए।[2112] वर्ष 2018 में जब वैश्विक चलनिधि संकट उत्पन्न हुआ तब सेबी ने कई सुधार किये जैसे नियत परिपक्वता प्लान (FMPs) के मामले में अवधिपूर्व रीडेंप्शन की अनुमति नहीं देना और म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के नामकरण करते समय "लिक्विड प्लस" वाक्यांश का प्रयोग नहीं करना।
स्कीम का कार्य प्रदर्शन	सेबी ने यह अनिवार्य कर दिया है कि स्कीम के कार्य प्रदर्शन की तुलना भाव प्रतिलाभ सूचकांक (प्राइस रिटर्न इंडेक्स, PRI) के सामने कुल प्रतिलाभ सूचकांक (टोटल रिटर्न इंडेक्स, TRI) के साथ की जानी चाहिए। भाव प्रतिलाभ सूचकांक केवल इसके घटकों के भाव परिवर्तन पर ही विचार करता है इसलिए वे केवल घटकों के पूंजी अभिलाभ को ही ग्रहण करते हैं। दूसरी ओर कुल प्रतिलाभ सूचकांक उन सभी लाभांश/ब्याज भुगतानों पर विचार करता है जो पूंजी अभिलाभ के अलावा सूचकांक की पूर्ति करने वाले घटकों के संग्रह से निर्मित होते हैं। नकद प्रवाह को अनुमानिक तौर पर उनके एक्स-दिनांक को सूचकांक की पूर्ति करनेवाले अंतर्निहित घटकों के बास्केट में पुनर्निवेशित मान

[21] प्रथक्कृत पोर्टफोलियो बनाना एक व्यवस्था है जो क्रेडिट इवेंट के कारण उत्पन्न हुई स्थिति से निपटने के लिए किसी म्यूचुअल फ़ंड पोर्टफोलियो में अन्य अधिक तरल परिसंपत्तियों से विपदाग्रस्त, अतरल परिसंपत्तियों को अलग करता है।

विभिन्न प्रकार के विनियम संवर्ग	**कवर किए गए क्षेत्र**
	लिया जाता है। म्यूचुअल फ़ंड स्कीम, स्कीम द्वारा निर्मित प्रतिलाभ की गणना करते समय उन लिखतों की पूंजीगत प्रतिलाभ और लाभांश आय/ब्याज आय को ध्यान में लेता है जिनमें इसने निवेश किया है। म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के कार्य प्रदर्शन की तुलना के लिए बेंचमार्क के रूप में TRI अधिक उपयुक्त है। अतः सेबी ने यह निर्धारित किया है कि सभी म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को कुल प्रतिलाभ सूचकांक पर बेंचमार्क किया जाए।

म्यूचुअल फ़ंड से संबन्धित इनमें से प्रत्येक पहलुओं - विज्ञापन, प्रतिभूतियों का मूल्यांकन, NAV की गणना को अत्यधिक कड़ाई से विनियमित किया जाता है। इस प्रकार के दृष्टिकोण से यह सुनिश्चित किया जाता है कि भारतीय म्यूचुअल फ़ंड उद्योग निवेशकों के लिए सर्वाधिक विनियमित और पारदर्शी निवेश विकल्प बना रहे।

4.2.2 म्यूचुअल फ़ंड विनियमन

म्यूचुअल फ़ंड के लिए प्रभावी दिशा निर्देश समय समय पर संशोधित सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन 1996 में निर्धारित किए गए हैं। इन विनियमनों के कुछ पहलू इस वर्क बुक के विविध खंडों में वर्णित हैं। सेबी द्वारा जारी परिपत्रों की एक अध्यतन और व्यापक सूची सेबी की वैबसाइट www.sebi.gov.in पर दी गई है। मास्टर परिपत्रों, जिनमें निर्धारित तारीख तक जारी विविध परिपत्रों का सार दिया गया है, को www.sebi.gov.in से डाउन लोड किया जा सकता है।[22]

जहां कहीं भी लागू होता है म्यूचुअल फंडों द्वारा अन्य रेग्युलेटर द्वारा जारी विनियमों का भी अनुपालन करना होता है। उदाहरण के लिए हमारे देश में RBI मुद्रा मार्केट और विदेशी मुद्रा मार्केट को रेगुलेट करता है। अतः मुद्रा मार्केट में निवेश, देश के बाहर

[22]उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे सेबी द्वारा जारी अन्य परिपत्रों के साथ साथ समय समय पर जारी म्यूचुअल फ़ंड सेबी मास्टर परिपत्र को पढ़ें।

निवेश, भारत में अन्य देशों के निवासियों से निवेश, विदेशी मुद्रा के धन प्रेषण (भेजा हुआ धन) (इनवर्ड और आउटवर्ड) आदि के संबंध में म्यूचुअल फ़ंड को RBI के विनियमनों का पालन करना होता है।

स्टॉक एक्स्चेंज का 'सेबी' द्वारा विनियमन किया जाता है। प्रत्येक स्टॉक एक्स्चेंज के अपने लिस्टिंग, ट्रेडिंग और मार्जिनिंग के नियम होते हैं। म्यूचुअल फ़ंड जिन एक्सचेंजों के साथ अपना संबंध रखते हैं उनके नियमों का अनुपालन उन्हें करना होता है अर्थात उनके द्वारा लॉच की गई म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के यूनिटों की सूचीबद्धता के लिए।

4.2.3 म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के लिए निवेश प्रतिबंध और पोर्टफोलियो विविधिकरण मानदंड

म्यूचुअल फ़ंड सुव्यवस्थित निवेश माध्यम है। यह पास-थ्रू माध्यम है- जिसमें जोखिम और प्रतिलाभ यूनिट धारकों पर डाल दिये जाते हैं। म्यूचुअल फ़ंड के निवेश प्रबंधन पर निवेशकों का कोई नियंत्रण नहीं है । इस संदर्भ में सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा निवेश के लिए निवेश यूनिवर्स, प्रतिबंध और पोर्टफोलियो विविधिकरण से संबन्धित विनियमन निर्धारित किए हैं। इन विनियमनों का उद्देश्य म्यूचुअल फ़ंड प्रबन्धकों द्वारा उठाई जानेवाली जोखिमों पर नियंत्रण रखना है।

SEBI विनियमनों द्वारा म्यूचुअल फ़ंड में संभावित विभिन्न प्रकार के निवेशों के लिए विविध प्रकार की सीमाएं निर्धारित की गई है। कुछ मामलो में म्यूचुअल फ़ंड की सभी स्कीमों के लिए एक साथ मिलाकर सीमाएं भी तय की जाती हैं। इन सीमाओं के निर्धारण के पीछे रेग्युलेटर का उद्देश्य स्कीम में जोखिम का न्यूनीकरण (कमी करना) और निवेशकों के हितों की रक्षा सुनिश्चित करना है। निर्दिष्ट प्रतिबंध निवेश करने के समय लागू होते हैं। कुछ महत्वपूर्ण निर्दिष्ट प्रतिबंध हैं:

सामान्य सीमाएं

- म्यूचुअल फ़ंड डिलिवरी आधार पर सिक्योरिटियों की खरीद और बिक्री करेगा। खरीदी गई सिक्योरिटी संबन्धित स्कीम के म्यूचुअल फ़ंड के नाम में अंतरित की जाएगी।
- म्यूचुअल फ़ंड किसी प्रकार का ऋण नहीं देगा।

- प्रायोजक के किसी एसोसिएट या ग्रुप कंपनी की असूचीबद्ध (अनलिस्टेड) या निजी तौर (प्राइवेटली प्लेस्ड) पर रखी गई प्रतिभूतियों में स्कीम निवेश नहीं करेगी। स्पॉन्सर की ग्रुप कंपनियों की सूचीबद्ध सिक्योरिटियों में निवेश नेट एसेट के 25 प्रतिशत तक सीमित होंगी जो कि सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट नियमों के अधीन होंगी।

- स्कीम उसी म्यूचुअल फ़ंड या अन्य म्यूचुअल फंडों की अन्य स्कीमों में निवेश कर सकती है। यह स्कीम के निवल एसेट मूल्य के अधिक से अधिक 5 प्रतिशत तक सीमित होगा। ऐसे निवेश पर कोई शुल्क प्रभारित नहीं किया जाएगा। यह फ़ंड ऑफ फंड्ज को लागू नहीं होता।

- म्यूचुअल फ़ंड अपनी सभी स्कीमों में कंपनी की मताधिकार वाली चुकता पूंजी के 10 प्रतिशत से अधिक की मालिकी नहीं कर सकता। बशर्ते म्यूचुअल फ़ंड का कोई प्रयोजक, इसका सहयोगी या फ़ंड की एसेट मैनेजमेंट कंपनी सहित ग्रुप कंपनी म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमों के माध्यम से या अन्यथा व्यक्तिगत रूप से या सामूहिक रूप से, प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष एसेट मैनेजमेंट कंपनी में या किसी अन्य म्यूचुअल फ़ंड की ट्रस्टी कंपनी में 10 प्रतिशत या उससे अधिक की शेयरधारिता या मताधिकार नहीं रखता हो।

डैब्ट सिक्योरिटी में निवेश से संबन्धित सीमाएं:

- कोई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम अपनी कुल एनएवी (NAV) के 10 प्रतिशत से अधिक सिंगल निर्गमकर्ता द्वारा जारी ऐसे मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट और नॉन-मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट वाले डेब्ट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश नहीं करेगी जिनकी अधिनियम के अंतर्गत इस प्रकार के कार्य करने के लिए अधिकृत क्रेडिट रेटिंग एजेंसी द्वारा निवेश ग्रेड से नीचे की रेटिंग दी गई हो। इस प्रकार की निवेश सीमा को एसेट मैनेजमेंट कंपनी के ट्रस्टी बोर्ड और निदेशक मण्डल के पूर्व अनुमोदन से स्कीम के NAV के 12 प्रतिशत तक बढ़ाया जा सकता है बशर्ते कि:

    - ऐसी सीमा सरकारी प्रतिभूतियों, ट्रेजरी बिल और सरकारी सिक्योरिटी अथवा ट्रेजरी बिलों पर त्रिपक्षीय रेपो देने की बाध्यताओं में निवेश के लिए लागू नहीं होंगी।

- ऐसी सीमा के भीतर निवेश बंधक समर्थित प्रतिभूतिकृत डैब्ट में किया जा सकता है, जो कि सेबी के साथ पंजीकृत क्रेडिट रेटिंग एजेंसी द्वारा निवेश ग्रेड से कम नहीं हैं।

- इस प्रकार की सीमा डेब्ट एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड या ऐसे अन्य फ़ंड जो कि समय समय पर बोर्ड द्वारा जैसा भी विनिर्दिष्ट किया गया हो, में निवेश के लिए लागू नहीं होगी। कोई म्यूचुअल फ़ंड सरकारी प्रतिभूतियों और अन्य मुद्रा बाज़ार लिखतों को छोड़ कर वाणिज्यिक पत्रों सहित असूचीबद्ध डैब्ट लिखतों में निवेश नहीं करेगी बशर्ते:

  - म्यूचुअल फ़ंड स्कीम इस स्कीम के डैब्ट पोर्टफोलियो का अधिकतम 10 प्रतिशत तक असूचीबद्ध नॉन-कन्वर्टिबल डिबेंचरों में निवेश कर सकती है जो कि समय समय पर सेबी द्वारा निर्दिष्ट शर्तों के अधीन होगा।

- सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों में अल्पावधि जमाराशियों में पार्क किए गए फ़ंड स्कीम की निवल परिसंपत्तियों के 15 प्रतिशत तक सीमित होंगे। यह ट्रस्टियों के अनुमोदन से 20 प्रतिशत तक बढ़ाए जा सकते हैं। इस प्रकार के निवेशों के लिए स्कीम द्वारा कोई मैनेजमेंट शुल्क नहीं लगाया जाएगा। जो स्कीम में निवेश किया गया है उसे स्कीम बैंक की अल्पावधि जमाराशियों में निवेश नहीं कर सकती। ट्रस्टी/एसेट मैनेजमेंट कंपनियाँ यह सुनिश्चित करेगी कि स्कीम का कोई भी फ़ंड बैंक की अल्पावधि जमाराशियों में पार्क नहीं किया जाता जो बैंक ने उस स्कीम में निवेश किया गया हो।ट्रस्टी/AMCs यह भी सुनिश्चित करेंगे कि जिस बैंक में स्कीम की अल्पावधि जमाराशियां हैं वे उक्त स्कीम में तब तक निवेश नहीं करेंगी जब तक उस बैंक में स्कीम की अल्पावधि जमाराशियाँ हैं।

- ओपन-एंडेड डेब्ट फंडों द्वारा अपने कॉर्पस का कम से कम 10 प्रतिशत तरल (अर्थसुलभ) परिसंपत्तियों में रखना होता है। यह उन तरल और ओवरनाइट फंडों पर लागू नहीं होता जहां यह सीमा पहले से पूरी कर ली गई है। यह इस लिए किया गया है कि ओपन-एंडेड डेब्ट फंडों के पास रीडेंप्शन जरूरतों को पूरा करने के लिए पर्याप्त अर्थसुलभता उपलब्ध होना सुनिश्चित किया जा सके। लिक्विड एसेट्स को नकदी, सरकारी सिक्योरिटी, T-बिल और सरकारी सिक्योरिटी पर रेपो के रूप में परिभाषित किया गया है।

- एनसीपीएस जिन्हें नॉन-कन्वर्टीबल प्रिफ़रंस शेयर के रूप में भी जाना जाता है उन्हें डेब्ट इन्स्ड्रुमेंट के रूप में माना जाता है और इसलिए डेब्ट इन्स्ड्रुमेंट को लागू सभी प्रतिबंध इन इन्स्ड्रुमेंट को भी लागू होगा।

इक्विटी में निवेश से संबन्धित सीमाएं:

- म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा सभी निवेश इक्विटी शेयर और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में तब ही किए जाएंगे जब ऐसी सिक्योरिटियाँ सूचीबद्ध हों या सूचीबद्ध होनेवाली हों।
- ELSS अधिसूचना के अनुसार ELSS फ़ंड का कम से कम 80 प्रतिशत इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध सिक्योरिटियों में निवेशित होना चाहिए।
- स्कीम द्वारा अपनी NAV के 10 प्रतिशत से अधिक का निवेश किसी कंपनी के इक्विटी शेयरों और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में नहीं किया जाएगा। यह सीमा इंडेक्स/सैक्टर/उद्योग विशिष्ट स्कीम में निवेश के लिए लागू नहीं है।

REITs और InvIT में निवेश से संबन्धित सीमाएं:

- कोई भी म्यूचुअल फ़ंड अपनी सभी स्कीमों के अंतर्गत REIT और InvIT के किसी सिंगल निर्गमकर्ता (द्वारा निर्गमित यूनिटों के 10 प्रतिशत से अधिक की मालिकी नहीं कर सकता; और
- कोई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम इनमें निवेश नहीं करेगी-(i) REIT और InvIT के यूनिटों में इसके NAV का 10 प्रतिशत से अधिक; और (ii) किसी एकल निर्गमकर्ता द्वारा निर्गमित REIT और InvIT के यूनिटों में इसके NAV के 5 प्रतिशत से अधिक। उपरोल्लिखित सीमाएं REIT और InvITs से संबन्धित इंडेक्स फ़ंड या सैक्टर या उद्योग विशिष्ट स्कीम पर लागू नहीं होंगी।

4.2.4 म्यूचुअल फंड के लिए सेबी विज्ञापन संहिता

म्यूचुअल फ़ंड (MFs) के लिए सेबी की विज्ञापन संहिता से संबन्धित महत्वपूर्ण प्रावधान नीचे दिये गये हैं:

- विज्ञापन सही, सत्य, उचित, स्पष्ट, पूर्ण असंदिग्ध और संक्षिप्त होने चाहिए।

- विज्ञापन के तथ्य असत्य, भ्रामक, एकपक्षीय या भ्रमकारी, मान्यताओं/अनुमानों पर आधारित नहीं होने चाहिए और उसमें किसी मानदंड पर रैंकिंग या गुणों का वर्ण-पत्र नहीं होना चाहिए।

- विज्ञापन को इस प्रकार डिजाइन न किया जाय जिससे कि उनको गलत रुप में समझा जाय या किसी वक्तव्य के महत्व को छिपाया जाना संभव हो विज्ञापन में इस प्रकार के वक्तव्य नहीं होने चाहिए जिनसे सीधे या उसके आशय से या उसके विलोपन से निवेशक भ्रमित हो सकें।

- विज्ञापन में कोई अवांछित या अतिशयोक्तिपूर्ण नारा नहीं होना चाहिए जो उत्पाद की प्रकृति और जोखिम और रिटर्न प्रोफाइल से असंगत या असंबद्ध हो।

- कोई सेलिब्रिटी (महत्वपूर्ण व्यक्ति) विज्ञापन का हिस्सा न हो।

- विज्ञापन इस प्रकार से फ्रेम न किया जाय जो निवेशक के अनुभव या ज्ञान की कमी का फायदा उठाने वाला हो तकनीकी या कानूनी शब्दावली या जटिल भाषा और अत्यधिक ब्यौरे देने से बचना चाहिए जो निवेशक की समझ से परे हो।

- विज्ञापन की सूचनाएं समयानुसार हों और स्कीम सूचना दस्तावेज (स्कीम इनफार्मेशन डॉक्यूमेंट SID), अतिरिक्त सूचना विवरण (स्टेटमेंट ऑफ़ एडिशनल इनफार्मेशन SAI)और प्रमुख सूचना ज्ञापन (की इनफार्मेशन मेमोरेंडम KIM) में किये गये प्रकटनों से संगत हो। कोई विज्ञापन सीधे या परोक्ष रुप से अन्य विज्ञापन की आलोचना या तुलना नहीं करेगा।

- कोई भी विज्ञापन प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से अन्य विज्ञापनों को बदनाम करने वाले या अनुचित तुलना करने वाले नहीं होने चाहिए।

- विज्ञापन में पढ़ने योग्य अक्षरों में मानक चेतावनी अंकित होनी चाहिए जो इस प्रकार है "म्यूचुअल फंड में निवेश बाजार जोखिमों के अधीन है स्कीम संबंधी दस्तावेज ध्यान पूर्वक पढ़ें" मानक चेतावनी में न कोई शब्द जोड़ा जाय और ना ही कम किया जाय।

- अपने देश की भाषा (भाषाओं) में विज्ञापनों में मानक चेतावनी होनी चाहिए जैसा कि वरनाक्युलर भाषा के पूर्ववर्ती खंड में दिया गया है।

- दृश्य-श्रव्य (ऑडियो-विजुअल) मीडिया आधारित विज्ञापन में दिखायी जाने वाली मानक चेतावनी और उसके साथ उसका वाचन स्पष्ट और समझे जाने योग्य सुनाई देने वाला होना चाहिए उदाहरण के लिए 14 शब्दों की मानक चेतावनी का कम से कम 5 सेकंड तक दृश्य और श्रव्य प्रदर्शन स्पष्ट और समझे जाने योग्य माना जायगा। म्यूचुअल फ़ंड द्वारा जारी विज्ञापन सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन, 1996 की छठी अनुसूची के अनुसार होगा। छठी अनुसूची के प्रावधानों के अलावा म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निम्न का भी अनुपालन किया जाना चाहिए:[23]

- लाभांश के भुगतान के संबंध में विज्ञापन देते वक्त यह ध्यान में रखा जाता है कि सभी विज्ञापनों में उस स्कीम के प्रत्येक यूनिट के अंकित मूल्य के साथ साथ प्रति यूनिट रुपये में घोषित या भुगतान किए गए लाभांश तथा लाभांश की घोषणा के समय मौजूदा एनएवी का प्रकटीकरण हो। इसके अलावा क्लोज़-एंडेड स्कीम (स्कीमों) की परिपक्वता/ इनटर्वल स्कीम (स्कीमों) की मध्यांतर अवधि के पूरा होने पर लाभांश के भुगतान के लिए ए.एम.सी. विज्ञापन देगी कि “परिपक्वता के समय या मध्यांतर अवधि के पूर्ण होने पर सम्पूर्ण वितरण योग्य सरप्लस का वितरण किया जाएगा”।

- ओवरनाइट फंड, अर्थसुलभ फंड और मुद्रा बाज़ार फ़ंड के मामले में जिनमें निवेशकों के पास बहुत ही कम निवेश सीमा-विस्तार होता है, फंड के परफ़ोर्मेंस का विज्ञापन यदि परफ़ोर्मेंस के आंकड़े कम से कम 7 दिनों, 15 दिनों और 30 दिनों के लिए उपलब्ध है तो प्रतिफलों के साधारण वार्षिकीकरण से किया जाए बशर्ते कि इसमें स्कीम के परफ़ोर्मेंस या भावी परफ़ोर्मेंस का अवास्तविक या भ्रामक चित्र प्रदर्शित नहीं होता हो।

म्यूचुअल फ़ंड के लिए विज्ञापन दिशा निर्देश[24]

A. **म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की परफॉर्मेंस संबन्धित जानकारी का प्रकटन** :

[23] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/circular-on-mutual-funds_49393.html

[24]देखें SEBI परिपत्र, Vide SEBI Circular: CIR/IMD/DF/23/2017 dated March 15, 2017 (https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar- 2017/review-of-advertisement-guidelines-for-mutual-funds_34367.html),https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/circular-on-mutual funds_49393.html

- म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के तीन साल से भी अधिक के लिए अस्तित्व में होने पर:
    - म्यूचुअल फ़ंड के परफॉर्मेंस विज्ञापन में विगत 1 वर्ष, 3 वर्ष, 5 वर्ष और प्रारम्भ से CAGR दिए जाएँ।[25]
    - स्कीम के सीएजीआर के अलावा, मानक रु. 10,000 के निवेश पर समय-समय पर हुए रिटर्न को भी दिखाया जाय जिससे कि रिटेल निवेशक उसे आसानी से समझ सकें।
    - इस बात का स्पष्टरूप से उल्लेख किया जाना चाहिए कि क्या प्रकट किया गया कार्य-प्रदर्शन म्यूचुअल फ़ंड के नियमित या प्रत्यक्ष प्लान का है। एक फूटनोट में स्पष्टरूप से इसका उल्लेख हो कि विभिन्न प्लान में विभिन्न व्यय संरचना है।
    - यदि एक ही फ़ंड मैनेजर उस स्कीम का प्रबंध इसकी पूर्ण अवधि के लिए नहीं कर रहा है जिसके लिए विज्ञापन में जानकारी प्रकाशित की जा रही है तो इसे फूटनोट में प्रकट किया जाए।

- जहां योजना पिछले छह महीने से कम समय के लिए अस्तित्व में है, पिछले प्रदर्शन को प्रदान नहीं किया जाएगा। इसके अलावा, यदि योजना छह महीने से अधिक लेकिन एक वर्ष से कम के लिए अस्तित्व में है, तो विज्ञापन की तारीख से पहले महीने के अंत के अंतिम दिन से पिछले 6 महीनों के लिए योजना की साधारण वार्षिक वृद्धि दर प्रदान की जाएगी।

- मनीमार्केट या नकदी और तरल स्कीमों के मामले में जहाँ निवेशक का नजरिया बहुत थोड़ी अवधि का होता है तो 7 दिन, 15 दिन और 30 दिन का प्रदर्शन उपलब्ध होने पर विज्ञापन में साधारण वार्षिकीकृत यील्ड दी जायगी। इसके अलावा इसमें स्कीम के प्रदर्शन या भावी प्रदर्शन की अवास्तविक या भ्रामक तस्वीर नही होनी चाहिए।

- मानकीकरण की दृष्टि से स्कीम के बेंचमार्क के अलावा इसी प्रकार भारतीय रुपयों में रिटर्न तथा सीएजीआर निम्न के लिए दर्शाया जाय:

स्कीम का प्रकार	बेंचमार्क
इक्विटी स्कीम	सेन्सेक्स/निफ्टी

[25] म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के प्रारम्भ से परफॉर्मेंस को दर्शाने के लिए सेबी ने स्पष्ट किया है कि परफॉर्मेंस का प्रदर्शन स्कीम में यूनिटों के आबंटन की तारीख से किया जाए।

सभी डैब्ट स्कीमें जिनकी अवधि/परिपक्वता 1 वर्ष तक की हो और आर्बिट्रेज फ़ंड	1 वर्षीय T-बिल
सभी डैब्ट स्कीमें जो बिन्दु 2 में कवर नहीं की गई हैं	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड/एग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड/डाइनैमिक एसेट एलोकेशन या बैलेन्स्ड एडवांटेज/मल्टी एसेट एलोकेशन	सेन्सेक्स या निफ्टी
इक्विटी बचत	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
रिटायरमेंट फ़ंड /चिल्ड्रेन फ़ंड	सेन्सेक्स या निफ्टी
इंडेक्स फ़ंड/ईटीएफ़ और FoFs (ओवरसीज/डोमेस्टिक)	अंतर्निहित एसेट एलोकेशन पर आधारित उपर्युक्तानुसार बेंचमार्क

ये प्रकटीकरण अतिरिक्त सूचना के विवरण और म्यूचुअल फ़ंड के सभी विज्ञापनों का भाग होंगे।

- जब भी किसी विशिष्ट म्यूचुअल फंड स्कीम के प्रदर्शन का विज्ञापन दिया जाय तो उस विज्ञापन में उस स्कीम के फंड प्रबन्धक के प्रबंधन के अधीन अन्य स्कीमों के प्रदर्शन का डाटा दिया जाय। फ़ंड मैनेजर द्वारा प्रबंधित अन्य स्कीमों का इस प्रकार का परफॉर्मेंस डाटा निम्नानुसार दिया जाए:

○ फ़ंड मैनेजर द्वारा प्रबंधित अन्य स्कीमों का परफॉर्मेंस उनके संबन्धित स्कीम के बेंचमार्क के साथ साथ 1 वर्ष, 3 वर्ष और 5 वर्षों की अवधि के लिए CAGR के अनुसार दिए जाएँ।

○ फंड प्रबंधक के प्रबंधन के अधीन स्कीमों की संख्या छः से अधिक होने पर सभी परफॉर्मेंस संबन्धित विज्ञापनों में एएमसी द्वारा उस फंड प्रबंधक के अधीन टॉप 3 और सबसे नीचेवाली 3 स्कीमों के परफॉर्मेंस डाटा के साथ कुल संख्या प्रकट करते हुए स्कीमों के प्रदर्शन (उस स्कीम के प्रदर्शन डाटा के अतिरिक्त जिस स्कीम का

विज्ञापन किया जा रहा हो) प्रकट किये जायें। लेकिन प्रकार के मामलों में एएमसी उस फंड प्रबन्धक के प्रदर्शन का सही और उचित मूल्यांकन अतिरिक्त प्रकटन द्वारा यदि आवश्यक हो तो सुनिश्चित करेगी।

- यदि म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का एक ही फ़ंड मैनेजर द्वारा विज्ञापन में प्रकाशित की जा रही जानकारी की सम्पूर्ण अवधि के लिए प्रबंधन नहीं किया जा रहा है तो इसे फूटनोट में प्रकट किया जाए।

- इसके अतिरिक्त इंटरनेट समर्थित मीडिया में प्रकाशित विज्ञापन के लिए म्यूचुअल फंडों को संबन्धित फ़ंड मैनेजर द्वारा प्रबंधित अन्य स्कीमों के परफॉर्मेंस की संक्षिप्त जानकारी की एक चौकस वेब साइट लिंक देने की अनुमति दी जाए।

उद्योग स्तर पर म्यूचुअल फंडों का प्रसिद्ध व्यक्ति से विज्ञापन करवाना

- SEBI ने वित्तीय उत्पाद संवर्ग के रूप में म्यूचुअल फ़ंड के प्रति जागरूकता बढ़ाने के उद्देश्य के लिए उद्योग स्तर पर **प्रसिद्ध** व्यक्ति द्वारा विज्ञापन की अनुमति दी है। तथापि उद्योग स्तर पर म्यूचुअल फ़ंड के इस प्रकार के **प्रसिद्ध** व्यक्ति द्वारा विज्ञापन निम्नलिखित शर्तों के अधीन है:

  - **प्रसिद्ध** व्यक्ति द्वारा विज्ञापन से किसी विशिष्ट म्यूचुअल फ़ंड की स्कीम का संवर्धन नहीं किया जाए या इसका उपयोग किसी म्यूचुअल फ़ंड हाउस/AMC की ब्रांडिंग एक्सर्साइज़ के रूप में नहीं किया जाए।

  - ऐसे **प्रसिद्ध** व्यक्ति द्वारा विज्ञापन पर किए गए व्यय म्यूचुअल फ़ंड उद्योग स्तर पर निवेशक शिक्षा और जागरूकता पहल के आयोजन पर किए गए कुल व्यय की राशि तक सीमित होने चाहिए।

  - वित्तीय उत्पाद के रूप में म्यूचुअल फ़ंड के किसी विज्ञापन को, जो किसी **प्रसिद्ध** व्यक्ति को म्यूचुअल फ़ंड में जागरूकता बढ़ाने के लिए दिखा कर जारी किया गया है उसके लिए SEBI का पूर्वानुमोदन अपेक्षित होगा ।

अप्रामाणिक समाचार प्रसारित करने के लिए सेबी के दिशा निर्देश

SEBI ने सभी मार्केट मध्यवर्तियों (इंटर्मीडियरिज) को विविध माध्यमों से संप्रेषण (संदेश) द्वारा अप्रामाणिक समाचार प्रसारित करने के संबंध में दिशा निर्देश जारी किए हैं। सेबी (SEBI) द्वारा निम्नानुसार दिशा निर्देश निर्धारित किए गए हैं:

- सेबी (SEBI) में पंजीकृत मार्केट मध्यवर्तियों (इंटर्मीडियरिज) द्वारा उचित आचार संहिता और नियंत्रण का पालन किया जाना चाहिए । मार्केट इंटर्मीडियरीज के कार्यालय में नियुक्त/कार्य करने वाले कर्मचारियों/अस्थायी स्टाफ/स्वैच्छिक कार्यकर्ता आदि द्वारा अफवाहें या ग्राहक, इंडस्ट्री, किसी ट्रेड अथवा किसी अन्य स्रोत से प्राप्त किसी प्रकार की असत्यापित जानकारी को बिना सत्यापन के न तो प्रोत्साहित किया जाना चाहिए और न ही उसे परिचालित किया जाना चाहिए।

- ब्लोग्स/चैट फॉरम/मेसेंजर साइट आदि को या तो किसी सुपरविजन के तहत चलाना चाहिए या प्रतिबंधित किया जाना चाहिए या इसके एक्सैस की अनुमति नहीं दी जानी चाहिए।

- इस प्रकार के ब्लोग्स/चैट फॉरम/मेसेंजर साइट (किसी भी पारिभाषिक शब्दावली से जानी जाती हो) के प्रयोग के लिए लोग्स रिकॉर्ड के रूप में माने जाएँ और उन्हें संबंधित इंटर्मीडियरी को गवर्न करने वाले संबन्धित विनियमन द्वारा यथा विनिर्दिष्ट अनुसार रखा जाना चाहिए।

- कर्मचारियों को निर्देश दिये जाने चाहिए कि उनके द्वारा कोई भी मार्केट से संबन्धित समाचार उनकी कार्यालयीन मेल/व्यक्तिगत मेल/ब्लॉग अथवा किसी अन्य रूप में प्राप्त होती है तो वे इसे तब ही आगे बढ़ाएंगे जब इसे संबन्धित इंटर्मीडियरी के अनुपालना अधिकारी द्वारा देखा गया हो और इसका अनुमोदन दिया गया हो। यदि कोई कर्मचारी ऐसा नहीं करता है तो ऐसा माना जाएगा कि उसने सेबी अधिनियम/नियमों/विनियमों आदि में उल्लिखित विविध प्रावधानों का उल्लंघन किया है और उसके विरुद्ध कार्रवाई के लिए उत्तरदायी होगा। अनुपालना अधिकारी को भी इस संबंध में अपने कर्तव्य भंग के लिए उत्तरदायी ठहराया जाएगा।

4.2.5 निवेशक के अधिकार और दायित्व

म्यूचुअल फ़ंड के निवेशकों को कुछ महत्वपूर्ण अधिकार प्राप्त हैं जो निवेशों की संरक्षा के लिए हैं और इनसे म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को अधिक पारदर्शिता मिलती है। इन अधिकारों को दो भागों में विभाजित किया जा सकता है- **AMC** से संबन्धित अधिकार और फ़ंड से संबन्धित अधिकार। इनमें से कुछ अधिकारों के बारे में नीचे चर्चा की गई है।

लाभकारी स्वामित्व का अधिकार

यूनिट-होल्डर के पास स्कीम के एसेट का लाभदायी स्वामित्व का समानुपातिक अधिकार होता है। निवेशक अपनी यूनिट-धारिता (यूनिट होल्डिंग) के लिए यूनिट प्रमाणपत्र (यूनिट सर्टिफिकेट) मांग सकते हैं। निवेशकों के पास यह भी विकल्प होता है कि वे ओपन-एंडेड और क्लोज्ड एंडेड स्कीमों के म्यूचुअल फ़ंड यूनिट आबंटन को अपने डिमेट खाते में प्राप्त करें। म्यूचुअल फ़ंड/AMC का दायित्व है कि वह इसे निवेशक को उपलब्ध कराने के लिए RTA और डिपोजीटरी के साथ समन्वय करें।[26] डिमटेरियल (डीमैट) फॉर्म में रखे गए सभी म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के यूनिट आसानी से हस्तांतरणीय है।[27]

डिस्ट्रीब्यूटर बदलने का अधिकार

निवेशक अपने डिस्ट्रीब्यूटर को बदल सकते हैं या सीधे निवेश करने का विकल्प ले सकते हैं। यह निवेशक द्वारा लिखित अनुरोध के माध्यम से किया जाना आवश्यक है। ऐसे मामलों में मौजूदा डिस्ट्रीब्यूटर से किसी प्रकार का 'अनापत्ति प्रमाणपत्र' प्राप्त (नो ऑब्जेक्शन सर्टिफिकेट NOC) करने का आग्रह किए बिना AMC द्वारा अनुपालन किया जाना चाहिए।

---

[26] डिमेट फॉर्म में यूनिट-धारिता के मामले में डिपोजीटरी पार्टीसीपेंट द्वारा दिये गए डिमेट स्टेटमेंट को लेखा विवरण की अपेक्षाओं की अनुपालना के रूप में माना जाएगा।

[27] तथापि इक्विटी सम्बद्ध बचत योजना (ELSS) के मामले में यूनिटों की निशुल्क हस्तांतरणीयता (चाहे वे डिमेट फॉर्म में हों या भौतिक फॉर्म में) को सांविधिक न्यूनतम धारिता अवधि तक सीमित कर दिया गया है।

दस्तावेजों की जांच करने का अधिकार

यूनिट-होल्डर के पास अधिकार है कि वे ट्रस्ट-डीड, निवेश प्रबंधन करार, कस्टोडियन सर्विस एग्रीमेंट, आरटीए एग्रीमेंट और AMC का मेमोरेंडम एंड आर्टिकल ऑफ असोसिएशन जैसे मुख्य प्रलेख की जांच कर सकते हैं।

नामिती नियुक्त करने का अधिकार

निवेशक 3 नामितियों तक नियुक्त कर सकते हैं जो निवेशक के दिवंगत होने पर यूनिट के हकदार होंगे। निवेशक नामितियों के बीच प्रतिशत का बंटवारा भी निर्धारित कर सकते हैं। यदि कोई बंटवारा नहीं किया गया है तो नामितियों के बीच बराबर का वितरण मान लिया जाएगा।

म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों को प्लेज करने का अधिकार

निवेशक यूनिट को प्लेज भी कर सकते हैं। यह सामान्यतया ऋणदाता को सिक्योरिटी प्रदान करने के लिए किया जाता है।

शिकायत निवारण का अधिकार

निवेशकों के लिए एक औपचारिक शिकायत निवारण नीति है। सेबी (SEBI) ने शिकायतों के निवारण की स्थिति को प्रत्येक AMC द्वारा उनकी वार्षिक रिपोर्ट में प्रकाशित करने का आदेश दिया है । प्रत्येक शिकायत श्रेणी के लिए म्यूचुअल फ़ंड को शिकायतों की संख्या, उनके निवारण पर लगाया गया समय, और यदि निवारण नहीं किया गया हो तो वे कितने समय तक लंबित रही, के बारे में रिपोर्ट करना होता है। इसे AMFI की वैबसाइट और उस विशिष्ट म्यूचुअल फ़ंड की वैबसाइट पर उपलब्ध कराना होता है।

स्कीम से संबन्धित दस्तावेजों में भी प्राप्त शिकायतें और उनके निपटान के बारे में विस्तृत जानकारी होती है। किसी AMC को नयी स्कीमें लॉच करने के लिए सेबी द्वारा अनुमति देने का आधार उनके पास लंबित निवेशक शिकायतें होता है।

मूलभूत विशेषताओं में परिवर्तन के संदर्भ में निवेशक के अधिकार

यदि म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की मूलभूत विशेषताओं में कोई परिवर्तन होता है तो यूनिट-धारकों को बिना किसी एक्ज़िट लोड के मौजूदा नेट एसेट वैल्यू पर एक्ज़िट करने का विकल्प दिया जाता है। यह एक्ज़िट विंडो कम से कम 30 दिनों तक खुला रखा जाना चाहिए।

ट्रस्टियों/AMC द्वारा स्कीम की विशेषताओं में हुये मूलभूत परिवर्तन के बारे में एक लिखित सम्प्रेषण (संदेश)सभी यूनिट धारकों को भेजा जाना चाहिए और राष्ट्रीय स्तर के अंग्रेजी

दैनिक समाचार पत्र में और म्यूचुअल फ़ंड का प्रधान कार्यालय जिस प्रदेश में स्थित हो वहाँ की भाषा में प्रकाशित एक समाचार पत्र में दिया जाना चाहिए।

किसी AMC की नियुक्ति समाप्त करने का अधिकार

म्यूचुअल फ़ंड के लिए एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) की नियुक्ति स्कीम के 75% यूनिट धारकों द्वारा समाप्त की जा सकती है। 75% यूनिट-धारक (यूनिट होल्डिंग) किसी स्कीम को बंद करने के लिए संकल्प पारित कर सकते हैं।

ट्रस्टी यूनिट-धारकों की सहमति प्राप्त करने के लिए बाध्य हैं:

- जब कभी भी SEBI द्वारा यूनिट-धारकों के हित में ऐसा करना अपेक्षित हो।
- जब कभी भी स्कीम के 75% यूनिट-धारकों (व्यवहार में यूनिट-होल्डिंग) द्वारा ऐसा करना अपेक्षित हो।
- जब एक बहुत बड़ी संख्या में ट्रस्टी किसी स्कीम को बंद करने या क्लोज़ एंडेड स्कीम के यूनिटों का अवधि समाप्त होने के पूर्व रिडीम करने का निर्णय लेते हैं।[28]

यदि निवेशक यह अनुभव करता है कि ट्रस्टियों ने उनकी बाध्यताओं को पूरा नहीं किया है तो वह विश्वास भंग के लिए ट्रस्टियों के विरुद्ध वाद दायर कर सकता है। विधि के अंतर्गत कोई ट्रस्ट एक काल्पनिक संस्था है अतः निवेशक ट्रस्ट पर वाद दायर नहीं कर सकते लेकिन वे ट्रस्टियों के विरुद्ध वाद दायर कर सकते हैं।

---

[28] विस्तृत जानकारी के लिए संशोधित विनियम की पृष्ठ संख्या 43 का संदर्भ लें; https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/jan-2022/securities-and-exchange-board-of-india-mutual-funds-regulations-1996-last-amended-on-january-25-2022-_55732.html

अदावित (अस्वामिक)राशियों का अधिकार[29]

AMC से अपेक्षित है कि वे निवेशकों को लगातार पत्र (लेटर) भेजकर अपने देयों को लेने के बारे में याद दिलाते रहें। वार्षिक रिपोर्ट में अदावित राशि और प्रत्येक स्कीम में इस प्रकार के निवेशकों की संख्या का उल्लेख होना चाहिए। निवेशकों द्वारा अदावित राशियों की वसूली निम्नानुसार की जाए:

- यदि निवेशक 3 वर्षों के भीतर राशि का दावा करता है तो मौजूदा NAV के आधार पर भुगतान किया जाएगा अर्थात अदावित राशि पर अर्जित ब्याज को जोड़ने के बाद।
- यदि निवेशक 3 वर्षों के बाद राशि का दावा करता है तो 3 वर्षों के अंत में NAV पर आधारित भुगतान होगा।

निवेशकों को विविध सेवाएँ प्राप्त करने का भी अधिकार है जैसे खाता विवरण, पोर्टफोलियो विवरण, अर्धवार्षिक प्रकटन आदि। पारदर्शिता बढ़ाने के लिए सेबी ने म्यूचुअल फंडों के लिए यह अनिवार्य कर दिया है कि वे अपने स्कीम पोर्टफोलियो में अंतर स्कीम ट्रान्सफर सहित किए गए लेन-देन वाले डैब्ट और मुद्रा बाज़ार सिक्योरिटियों का 15 दिनों के समयान्तर में निर्धारित फॉर्मेट में ब्योरा दें।[30]

अतरल सिक्योरिटियों के आगम (Proceeds)

यह संभव है कि किसी सिक्योरिटी को स्कीम की परिपक्वता के समय या स्कीम की समाप्ति पर पूर्ण रूप से या आंशिक रूप से गैर-वसूली योग्य माना गया हो। बाद में यह सिक्योरिटी स्कीम के लिए अधिक राशि कमा कर देती है। इस प्रकार के एक्सेस को निम्नानुसार गिना जाएगा:

---

[29] म्यूचुअल फ़ंड द्वारा अदावित डिविडेंड और रीडेंप्शन राशियों को मुद्रा मार्केट में और वह भी म्यूचुअल फंडों द्वारा विशेष रूप से अदावित राशियों के निवेश हेतु तैयार किए गए एक अलग प्लान में लगाना होता है। AMC इन अदावित राशियों के प्रबंधन पर निवेश प्रबंधन और परामर्शी शुल्क अधिकतम 0.50% प्र.व. की दर से वसूल कर सकती है और इस प्लान में कोई एक्ज़िट लोड प्रभारित नहीं होगा।

[30] उम्मीदवारों को सूचित किया जाता है कि वे 'अदावी रीडेंप्शन और लाभांश राशियों के विनियोजन' पर परिपत्र को देखेंhttps://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2021/deployment-of-unclaimed-redemption-and-dividend-amounts-and-instant-access-facility-in-overnight-funds_51513.html (जो कि 1 दिसंबर 2021 से प्रभावी है)

यदि राशियाँ बहुत अधिक हैं और इन्हें 2 वर्षों के भीतर वसूल किया जाता है तो राशि पुराने निवेशकों को भुगतान की जाएगी।

अन्य मामलों में राशि प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड द्वारा रखे गए निवेशक शैक्षिक फ़ंड को अंतरित की जाएगी।

4.3 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMCs द्वारा ड्यू डिलिजेन्स प्रोसेस

एसेट मैनेजमेंट कंपनियाँ और म्यूचुअल फ़ंड सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन,1996 के माध्यम से सेबी द्वारा विनियमित होते हैं। डिस्ट्रीब्यूटरों की प्रथाओं को विनियमन की ज़िम्मेदारी AMCs की होती है। इस प्रक्रिया के एक भाग के रूप में AMCs से अपेक्षित है कि वे अपने डिस्ट्रीब्यूटरों का ड्यू डिलिजेन्स करें। सेबी ने इस प्रकार की कार्रवाई के लिए इस संबंध में की जानेवाली प्रक्रिया के लिए एक परिपत्र जारी किया है। इसके बारे में अध्याय 6 में भाग 6.2 में विस्तारपूर्वक चर्चा की गई है।

4.4 निवेशक समस्या निवारण तंत्र

AMC या म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के साथ किसी प्रकार की समस्या के समय निवेशक द्वारा पहले निवेशक सेवा केंद्र से संपर्क करना होगा। यदि AMC में वरिष्ठ स्तर पर मामला उठाने के बाद भी समस्या का समाधान नहीं होता तो निवेशक शिकायत के ब्योरों के साथ सेबी को लिख सकता है।[31]

सेबी शिकायत निवारण प्रणाली

सेबी शिकायत निवारण प्रणाली (SCORES) एक वेब आधारित केंद्रीकृत सेबी की शिकायत निवारण प्रणाली है। SCORES के माध्यम से निवेशक अपनी शिकायतों को दायर कर सकते हैं और अपनी शिकायतों के बारे में वैबसाइट (http://scores.gov.in)

[31]इस संदर्भ में यह नोट किया जाना चाहिए कि केवीएट एंप्टर का सिद्धान्त (खरीददार सावधान) म्यूचुअल फ़ंड निवेशों पर लागू होता है। अतः यूनिट-धारक इस आधार पर कि उसे जानकारी नहीं थी कानूनी संरक्षण प्राप्त नहीं कर सकता विशेषकर तब जब यह कानून के प्रावधान में आता हो और स्कीम डोक्यूमेंट में ऐसे मामलों का उल्लेख उचित और स्पष्ट उल्लेख किया गया हो। यूनिट-धारक को यह अधिकार है कि वह ऐसे मामलों में AMC या ट्रस्टियों के विरुद्ध कार्यवाही करे। हालांकि एक प्रस्तावित निवेशक अर्थात वह व्यक्ति जिसने स्कीम में निवेश नहीं किया है उसे समान अधिकार प्राप्त नहीं हैं।

पर शिकायतों के निवारण की स्थिति को ऑनलाइन ट्रेक भी कर सकते हैं। इस प्रणाली के द्वारा मार्केट मध्यस्थियों (इंटर्मीडियरिज) और सूचीबद्ध कंपनियों को निवेशकों से शिकायतें प्राप्त होती हैं और इन शिकायतों का निवारण किया जाता है और निवारण के बारे में बताया जाता है। शिकायत दायर होने की प्रारम्भिक गतिविधि से लेकर सेबी द्वारा इसे बंद करने तक की कार्रवाई ऑनलाइन होती है और यह कार्रवाई स्वतः होती है। निवेशक जो SCORES से वाकिफ नहीं है और जिसका SCORES में एक्सेस नहीं है वे सेबी के किसी भी कार्यालय में भौतिक रूप में शिकायत दायर कर सकते हैं। इन शिकायतों को स्कैन किया जाता है और प्रोसेस के लिए इन्हें SCORES में अपलोड किया जाता है।[32]

सेबी द्वारा नियंत्रित शिकायतों में निम्नलिखित संस्थाओं के विरुद्ध की गई शिकायतें शामिल हैं:

- सूचीबद्ध कंपनियाँ/रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंट
- ब्रोकर/स्टॉक एक्स्चेंज
- डिपोजीटरी पार्टीसिपैंट/डिपोजीटरी
- म्यूचुअल फ़ंड
- पोर्टफोलियो मैनेजर
- अन्य संस्थाएं (KRAs कलेक्टिव निवेश स्कीम, मर्चण्ट बैंकर, क्रेडिट रेटिंग, फ़ोरेन पोर्टफोलियो निवेशक आदि)

4.5 इंटर्मीडियरिज के लिए AMFI आचार संहिता

4.5.1 AMFI आचार-नीति संहिता (ACE)

एसोसिएशन ऑफ़ म्यूच्यूअल फण्ड इन इंडिया (AMFI) का एक उद्देश्य म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री में उच्च नैतिक और पेशेवर मानकों को परिभाषित और उन्हें बनाएँ रखते हुये

[32] उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे पढ़ें https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/aug-2020/investor-grievances-redressal-mechanism-handling-of-scores-complaints-by-stock-exchanges-and-standard-operating-procedure-for-non-redressal-of-grievances-by-listed-companies_47325.html

https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2020/clarification-on-sebi-circular-sebi-ho-oiae-igrd-cir-p-2020-152-dated-13-august-2020-on-investor-grievances-redressal-mechanism-handling-of-scores-complaints-by-stock-exchanges-and-standard-operati-_47953.html

https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2021/continuous-disclosures-in-compliances-by-reits-amendments_51305.html

निवेशकों के हितों का संवर्धन करना है। आचार संहिता, एसेट मैनेजमेंट कंपनियों के कार्य-कलापों और निवेशकों, मध्यवर्तियों और पब्लिक के साथ उनके कारोबार में अपनाई जाने वाली श्रेष्ठ प्रथाओं के मानक तैयार करती है।

SEBI (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन, 1996 के अनुसार सभी एसेट मैनेजमेंट कंपनियों और ट्रस्टियों से अपेक्षा है कि विनियमन के पांचवे शिडुल में विनिर्दिष्ट किए अनुसार आचार संहिता का अनुपालन करें। **परिशिष्ट 1** में विस्तृत जानकारी दी गई है। इस शिडुल के पूरक के रूप में एवं म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री में निवेशकों के लाभ के लिए विनियमों द्वारा निर्धारित मानकों से अधिक कारगर मानकों को प्रोत्साहित करने के लिए निवेशकों हेतु AMFI कोड बनाया गया है। परिशिष्ट 2 में विस्तृत जानकारी दी गई है।

यद्यपि SEBI आचार संहिता में विस्तृत सिद्धान्त दिये गए हैं तथापि AMFI आचार संहिता (ACE) में AMCs और ट्रस्टियों के लिए और अधिक सुस्पष्ट मानक दिये गए हैं।

4.5.2 म्यूचुअल फ़ंड इंटर्मीडियरिज के लिए AMFI की आचार संहिता

AMFI ने इंटर्मीडियरिज के लिए दिशा निर्देश तथा आचार संहिता भी तैयार की है (इंटर्मीडियरिज के लिए AMFI दिशा निर्देश और मानदंड (एम्फी गाइडलाइन्स एंड नॉर्म्स फॉर इंटरमीडिएरीएस) (AGNI) के रूप में जाना जाता है) जिनमें म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट की बिक्री के कार्य से जुड़े एजेंट, ब्रोकर, डिस्ट्रीब्यूशन हाउस और बैंक शामिल हैं। आचार संहिता का उल्लेख **परिशिष्ट** 3 में किया गया है।

यदि किसी इंटर्मीडियरी द्वारा आचार संहिता का उल्लंघन किया जाता है तो AMFI द्वारा निम्न कार्रवाई प्रारम्भ की जाती है :

- इंटर्मीडियरी को लिखा जाए (शिकायत की कॉपियाँ तथा अन्य साक्ष्य प्रलेख संलग्न करते हुये) और उसे तीन सप्ताह के भीतर स्पष्टीकरण देने के लिए कहा जाए।
- यदि तीन सप्ताह के भीतर स्पष्टीकरण नहीं दिया जाता या दिया गया स्पष्टीकरण संतोषजनक नहीं है तो AMFI यह दर्शाते हुये चेतावनी पत्र जारी करेगा कि यदि आगे ऐसा कोई उल्लंघन किया गया तो AMFI रजिस्ट्रेशन रद्द किया जाएगा।

- यदि इंटर्मीडियरी द्वारा दूसरी बार उल्लंघन सिद्ध होता है तो रजिस्ट्रेशन रद्द किया जाएगा और इस संबंध में सभी AMCs को सूचित कर दिया जाएगा।

इंटरर्मीडियरी को AMFI को अपील करने का अधिकार होगा।

अध्याय 4- नमूना प्रश्न

1. भारत में निम्न में से कौन म्यूचुअल फ़ंड का विनियमन करता है?

a. <u>भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड</u>

b. भारत में एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड

c. एसेट मैनेजमेंट कंपनियाँ

d. म्यूचुअल फ़ंड के ट्रस्टी बोर्ड

2. **म्यूचुअल फ़ंड सिक्योरिटियों को केवल डेलीवेरी आधार पर खरीद और बेच सकते हैं। यह कथन सही है या गलत?**

a. <u>सही</u>

b. गलत

3. **इक्विटी सम्बद्ध बचत स्कीमों (ELSS) के मामले में इक्विटी और उससे संबन्धित लिखतों में म्यूचुअल फ़ंड कॉर्पस का कितना न्यूनतम प्रतिशत निवेशित किया जाना चाहिए?**

a. 65 प्रतिशत

b. 70 प्रतिशत

c. <u>**80** प्रतिशत</u>

d. 100 प्रतिशत

4. **म्यूचुअल फंड के लिए प्रतिष्ठित व्यक्ति द्वारा विज्ञापन के संबंध में निम्न में से कौनसा कथन सही है?**

a. <u>सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड जागरूकता को बढ़ाने के उद्देश्य से उद्योग स्तर पर प्रतिष्ठित व्यक्ति द्वारा विज्ञापन की अनुमति दी है।</u>

b. सेबी ने किसी विशिष्ट म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के संवर्धन के लिए प्रतिष्ठित व्यक्ति द्वारा विज्ञापन की अनुमति दी है।

c. प्रतिष्ठित व्यक्ति केवल NFOs का ही विज्ञापन कर सकते हैं।

d. प्रतिष्ठित व्यक्ति केवल चालू म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का ही विज्ञापन कर सकते हैं।

5. **निवेशक को अपने म्यूचुअल फ़ंड निवेश फोलियो के लिए ___________ तक ही नामितियों को विनिर्दिष्ट करने का अधिकार है।**

a. *शून्य*

b. *एक*

c. *दो*

d. *तीन*

अध्याय 5: स्कीम से संबन्धित सूचना

> सीखने के विषय :
>
> इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत आपको निम्न विषयों का ज्ञान प्राप्त होगा:
>
> - अनिवार्य दस्तावेज़
>   - स्कीम सूचना दस्तावेज़
>   - अतिरिक्त सूचना का विवरण
>   - महत्वपूर्ण सूचना ज्ञापन
> - गैर-अनिवार्य (नॉन-मैंडेटरी) दस्तावेज

5.1 अनिवार्य दस्तावेज़

म्यूचुअल फ़ंड निवेश मार्केट जोखिम के अधीन होते हैं। निवेश के पूर्व कृपया सभी स्कीम संबन्धित दस्तावेजों को पढ़ें"। इन पंक्तियों का उल्लेख सभी म्यूचुअल फ़ंड संबन्धित संप्रेषणों (**संदेश)** में किया जाता है। ये स्कीम संबन्धित दस्तावेज़ क्या हैं**?**

वे विधिक दस्तावेज़ जो निवेशक के लिए अपेक्षित सूचना देते हैं वह स्कीम सम्बद्ध दस्तावेज़ (स्कीम सूचना दस्तावेज़ **SID ,** अतिरिरिक्त सूचना का विवरण **SID**) और मुख्य सूचना मे **KIM** में उपलब्ध होती है।

स्कीम सम्बद्ध दस्तावेज़ का प्रयोग ज्ञात निवेश निर्णय लेने में किया जाता है। निवेशक के लिए म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की उपयुक्तता स्कीम की विशिष्टताओं और निवेश से निवेशक की जरूरतों से इसका मेल होने पर निर्भर करती है।

निवेशकों की जरूरत के संबंध में यह नोट किया जाना चाहिए कि उनके निवेश केवीएट एम्प्टर अर्थात खरीददार सावधान रहें**,** से अधिशासित होते हैं। म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश करने के पहले एक निवेशक को यह माना जाता है कि उसने स्कीम सम्बद्ध दस्तावेजों को अच्छी तरह से पढ़ लिया है और समझ लिया है। वस्तुतः यह एक संविदागत (**समझौते के तौर पर**)व्यवस्था है जो व्यक्ति आवेदन पर हस्ताक्षर करता है उसने कानूनी रूप से ऑफर की शर्तों को स्वीकार कर लिया है। अतः भविष्य में कोई

निवेशक यह दावा नहीं कर सकता कि उसने स्कीम सम्बद्ध दस्तावेज़ में प्रकट वस्तुस्थिति से वह अनभिज्ञ था।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के बारे में समझने के लिए मुख्यरूप से दो महत्वपूर्ण दस्तावेज़ हैं:

a) **स्कीम सूचना दस्तावेज** (**एसआईडी**) - जिसमें उस स्कीम के विवरण होते हैं।

b) **अतिरिक्त सूचनाओं का विवरण** (**एसएआई**) - जिसमें म्यूचुअल फंड अथवा **AMC** जो स्कीम ऑफर करती हैं उनकी विधिक सूचनाएं होती हैं।

इसी कारण किसी म्यूचुअल फंड द्वारा ऑफर की गई सभी स्कीमों के लिए एकल अतिरिक्त सूचना विवरण (एसएआई) सुसंगत है।

व्यवहार में एसआईडी और एसएआई दो अलग दस्तावेज होते हैं किन्तु कानूनी दृष्टि से एसएआई, एसआईडी का ही एक हिस्सा है।

दोनों ही दस्तावेज सेबी द्वारा निर्धारित प्रारूप के अनुसार बनाये जाते हैं और सेबी को फाइल किये जाते हैं । इनमें विषयवस्तु निर्धारित फार्मेट में दिये गये क्रम के अनुरूप ही होनी चाहिए। म्यूचुअल फंड, इसमें निवेशक के लिए आवश्यक समझे जाने वाला अतिरिक्त प्रकटन (खुलासे) भी कर सकते हैं।

चूँकि निवेशक कानून और वित्त के बड़े विशेषज्ञ नहीं होते है, अत: ये दस्तावेज सरल, संक्षिप्त भाषा और आसानी से समझने योग्य शैली में बनाये जाते हैं।

सेबी दस्तावेजों का अनुमोदन या अननुमोदन (स्वीकृत या अस्वीकृत करना)नहीं करता है अपितु उस पर टिप्पणी करता है। म्यूचुअल फंड को इन टिप्पणियों को बाजार में प्रस्तुत किये जाने वाले दस्तावेज में सम्मिलित करना जरूरी है। इस प्रकार बाजार में उपलब्ध ऑफर दस्तावेज सेबी द्वारा “समीक्षित”(इसका निरीक्षण किया) होता है, यद्यपि औपचारिक रूप से सेबी इसे अनुमोदन प्रदान नहीं करता है।

ड्राफ्ट SID और SAI सार्वजनिक दस्तावेज़ होते हैं जो सेबी की वैबसाइट (www.sebi.gov.in) पर देखने के लिए उपलब्ध होते हैं। फ़ाइनल दस्तावेज़ (सेबी की टिप्पणियों को शामिल करने के बाद) निर्गम खुलने के दो दिन पहले AMFI की वैबसाइट ((www.amfiindia.com) पर डालने होते हैं। प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड अपनी

वैबसाइट पर अपनी सभी स्कीमों के लिए इन दस्तावेजों को डाउनलोड करने की व्यवस्था करते हैं।

स्कीम से संबन्धित दस्तावेजों का उद्देश्य

SID और SAI दोनों मिलकर किसी भी निवेशक - मौजूदा और भावी के लिए सूचना का मुख्य स्रोत हो सकते हैं। ये परिचालन दस्तावेज़ हैं जो प्रॉडक्ट के बारे में वर्णन करते हैं।

चूंकि निवेशक द्वारा ज्ञात निवेश निर्णय लेना होता है इसलिये ये दस्तावेज़ आसान भाषा में अपेक्षित सूचना देने का प्रयोजन सिद्ध करते हैं।

स्कीम के यूनिट निवेशक को स्कीम सम्बद्ध दस्तावेजों के माध्यम से ऑफर किया जाते हैं। आवेदन पर हस्ताक्षर करके और भुगतान करके निवेशक ऑफर को स्वीकार करता है और इस स्वीकृति पर म्यूचुअल फ़ंड यूनिट जारी करता है, इस प्रकार से यह इस कांट्रैक्ट को पूरा करता है। इस प्रकार स्कीम सम्बद्ध दस्तावेजों में वह जानकारी होती है जो निवेशक और फ़ंड के बीच अनुबंधात्मक संबंध का आधार निर्मित करते हैं।

5.1.1 स्कीम सूचना दस्तावेज़

स्कीम सूचना दस्तावेज में स्कीम के विषय में उन सूचनाओं को दिया जाता है जो किसी निवेशक को निवेश के पहले ज्ञात होनी चाहिए। जब तक कोई 'महत्वपूर्ण परिवर्तन' नहीं होता SID प्रभावी रहता है (मूलभूत विशिष्टताओं में परिवर्तन के अलावा और SID की परिसीमा के भीतर) और उसके बाद ये परिवर्तन सेबी को भेजे जाते हैं और निवेशकों को संप्रेषित (बताए)किए जाते हैं या समाचारपत्रों में विज्ञापन द्वारा सार्वजनिक अधिसूचना के द्वारा संप्रेषित किए जाते हैं जो कि लागू विनिमयनों के अधीन होते हैं।

स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID) की विषय वस्तु

SID को पढ़ना और समझना बहुत ही जरूरी है। SID का प्रारूप **परिशिष्ट 4** (Appendix 4) में दिया गया है। किसी भी म्यूचुअल फ़ंड की वैबसाइट से SID डाउनलोड करें या इस परिशिष्ट को देखें और म्यूचुअल फ़ंड की विशिष्टताओं को

समझने के लिए इस दस्तावेज़ का प्रयोग कैसे किया जा सकता है उसे अच्छी तरह से समझने के लिए नीचे वर्णित खंडों पर ध्यान दिया जा सकता है।

इसके **आवरण पृष्ठ** पर स्कीम का नाम और उसका प्रकार होता है अर्थात ओपन एंडेड/क्लोज एंडेड/इंटरवल (स्कीम की संरचना)इक्विटी/डैब्ट/हाइब्रिड आदि (स्कीम के पोर्टफोलियो का प्रत्याशित प्रकार)। इसमें ऑफर की जाने वाली यूनिटों का अंकित मूल्य, एनएफओ तारीख (खुलने, बंद होने और पुन: खुलने की), एसआईडी की तारीख, म्यूचुअल फंड का नाम, एएमसी और ट्रस्टी कम्पनी का नाम और पते का उल्लेख होता है। आवरण पृष्ठ पर निम्न मानक खंड होता है जिस पर प्रत्येक निवेशक को ध्यान देना चाहिए : "इस स्कीम के विवरण, यथा अद्यतन संशोधित भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फंड) विनिमय 1996 (इसके बाद इसे 'SEBI' (MF) विनियम कहा जाता है) इस तारीख तक यथा संशोधित और SEBI में इनको एएमसी ने सम्यक जाँच प्रमाणपत्र के साथ सेबी के समक्ष फाइल किया है। जनता के अंशदान के लिए ऑफर की गयी यूनिटों को ना तो सेबी द्वारा अनुमोदित या संस्तुत किया गया है और ना ही सेबी ने स्कीम सूचना दस्तावेज की सटीकता या पर्याप्तता को प्रमाणित किया है"। विस्तृत जानकारी के लिए परिशिष्ट 4 देखें।

स्कीम सूचना दस्तावेज़ निम्न तरीके से गठित किया गया है :

- विषय सूची की सारणी
- प्रमुख बातें
- परिचय
  - जोखिम कारक
- मानक (स्टैण्डर्ड)
- विशिष्ट स्कीम संबंधी
  - स्कीम में निवेशकों की न्यूनतम संख्या सम्बन्धी प्रावधान
  - कोई अन्य विशेष विचारणीय विषय
  - परिभाषाएं
  - ड्यू डिलिजेन्स जाँच प्रमाण पत्र (एएमसी द्वारा जारी)
- स्कीम सम्बन्धी सूचना
  - स्कीम का नाम और प्रकार
  - निवेश उद्देश्य और नीतियाँ

- एसेट आबंटन पैटर्न
- स्कीम कहाँ निवेश करेगी?
- निवेश रणनीति
- मूलभूत विशिष्टताएं
- बेंचमार्क
- स्कीम के मैनेजर
- निवेश सीमाएं
- स्कीम का कार्य-प्रदर्शन ट्रैक रेकॉर्ड

- यूनिट और ऑफर
- शुल्क और व्यय
- यूनिट धारकों के अधिकार
- सामान्य यूनिट धारक जानकारी
- दण्ड, मुकदमें आदि

एसआईडी (SID) की विषयवस्तु के बारे में नीचे विस्तारपूर्वक चर्चा की गई है। ज्ञात निवेश निर्णय लेने के लिए SID का प्रयोग किस प्रकार से किया जा सकता है उसके बारे में नीचे चर्चा की गई है। निवेशक के लिए म्यूचुअल फ़ंड की उपयुक्तता स्कीम की विशिष्टताओं और निवेश से निवेशक की जरूरतों की पूर्ति पर निर्भर करती है । निवेशक जिन प्रमुख प्रश्नों और SID के खंडों के बारे में उत्तर चाहते हैं उनके बारे में नीचे विस्तारपूर्वक जानकारी दी गई है।

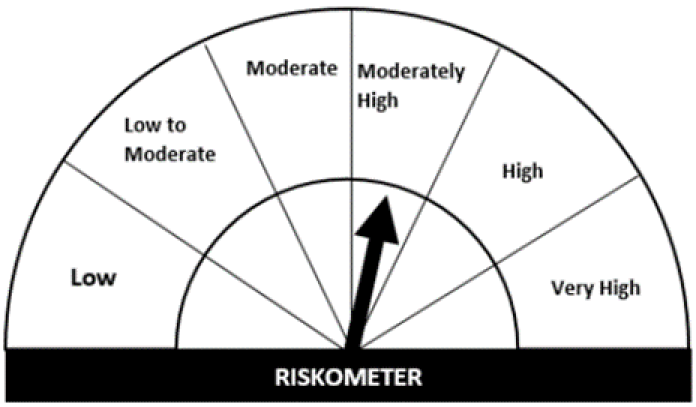
पात्र निवेशक (योग्य निवेशक)

न्यू फ़ंड ऑफर (NFO) और चालू ऑफर पर खंड (सेगमेंट) के बारे में विस्तृत जानकारी स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID) के खंड III, क्रमशः उप-सेक्शन A और B में दी गई है। सूचना दस्तावेज़ (SID) में स्कीम में निवेश करने के लिए पात्र निवेशकों की श्रेणियों की सूची दी गई है। उन व्यक्तियों के बारे में भी एक सेक्शन में सूची दी गई है जो इस स्कीम में निवेश के लिए पात्र नहीं हैं।

स्कीम उपयुक्तता

किसी स्कीम का औचित्य कई पहलुओं पर निर्भर करता है जैसे निवेश से निवेशक की वित्तीय जरुरतें, जोखिम और प्रतिलाभ अपेक्षाएं, निवेश सीमा और अन्य व्यक्तिगत अपेक्षाएं। स्कीम के ब्योरे जो निवेशक की अपेक्षाओं से मेल खाने चाहिए वे निम्न भागों में हैं।

(a)**रिस्कोमीटर और स्कीम की उपयुक्तता का विवरण** SID[33] के अग्र-पृष्ठ पर उपलब्ध है। इससे निवेशक को उनके निवेश के संबंध में ज्ञात निर्णय लेने तथा इसका प्रयोग करके म्यूचुअल फंड उत्पाद में निवेशित मूल राशि की जोखिम के बारे में चित्रमय प्रस्तुति 'रिस्कोमीटर' में दर्शाई जाती है। पिक्टोमीटर नीचे तालिका में दर्शाये गये अनुसार छः जोखिम स्तर में स्कीम पर लागू जोखिम श्रेणी को प्रदर्शित किया गया है।



उक्त रिस्कोमीटर' दर्शाता है कि निवेशक यह समझें कि उनकी मूलधन राशि माध्यम जोखिम में है। 'रिस्कोमीटर' के नीचे मूलधन राशि के जोखिम का लिखित विवरण भी है।[34]

---

[33]उम्मीदवारों को भी पढ़ने की सलाह दी जाती है: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/aug-2021/disclosure-of-risk-o-meter-of-scheme-benchmark-and-portfolio-details-to-the-investors_52262.html सेबी के अनुसार AMCs के लिए आवश्यक है कि वे जहां कहीं भी स्कीम का परफॉरमेंस दिखाएं वहाँ स्कीम के रिस्क-ओ-मीटर को दर्शाएं और उन सभी प्रमोशनल सामग्री सहित प्रकटनों में या सेबी द्वारा जैसा भी निर्धारित किया जाता है, जहां कहीं बेंचमार्क की तुलना में स्कीम का परफॉरमेंस दर्शाया जाता है वहाँ स्कीम का रिस्क-ओ-मीटर और बेंचमार्क भी दर्शाएं। 'म्यूचूअल फंड में गो ग्रीन पहल' से संबंधित पोर्टफोलिओ प्रकटन में स्कीम रिस्क-ओ-मीटर, बेंचमार्क का नाम और बेंचमार्क का रिस्क-ओ-मीटर भी शामिल किया जाए।

[34]https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2020/circular-on-product-labeling-in-mutual-fund-schemes-risk-o-meter_47796.html

रिस्को मीटर में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के लिए जोखिम के निम्नलिखित छः स्तर होते हैं।

- कम जोखिम
- कम से मध्यम जोखिम
- मध्यम जोखिम
- मध्यम उच्च जोखिम
- उच्च जोखिम
- अत्यधिक जोखिम

म्यूचुअल फ़ंड के द्वारा प्रत्येक स्कीम के जोखिम मूल्य की गणना दिये गए पैरामीटरों के आधार पर की जाती है। प्रत्येक स्कीम द्वारा पैरामीटरों की जांच की जाती है और उसके बाद निवेशक के लिए इसके जोखिम का निर्धारण किया जाता है। इसे रिस्कोमीटर पर दर्शाया जाना चाहिए। यदि जोखिम स्तर में किसी प्रकार का परिवर्तन हो तो इसे यूनिट धारकों को नोटिस सह परिशिष्ट और ईमेल या एसएमएस के माध्यम से प्रेषित किया जाता है। रिस्को मीटर का मूल्यांकन मासिक आधार पर किया जाना चाहिए।

(b)स्कीम में **जोखिम** SID **के भाग** I, **उप-भाग** A **में जोखिम** पर खंड (सेगमेंट)में सूचीबद्ध हैं। इस भाग में मानक या सामान्य जोखिम कारक शामिल हैं जो सभी म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को प्रभावित करते हैं। इनमें वे जोखिम शामिल हैं जो स्कीम के यूनिटों के मूल्य में अस्थिरता की संभावना जैसे म्यूचुअल फ़ंड निवेशों के प्रकार से उत्पन्न होते हैं। चूंकि पोर्टफोलियो परिवर्तनों में सिक्योरिटियों का मूल्य अंतर्निहित होता है अतः स्कीम में कोई गारंटीकृत या निश्चित प्रतिलाभ नहीं होता। प्रत्येक प्रायोजक द्वारा स्कीम को प्रारम्भ करने के समय दिए गए अंशदान से अधिक स्कीम के परिचालन से उत्पन्न किसी हानि के लिए उत्तरदायी या जवाबदेह नहीं हैं। स्कीम का पिछला प्रदर्शन केवल निर्देशात्मक हैं और स्कीम के भावी प्रदर्शन की कोई गारंटी नहीं देते। विशिष्ट जोखिम कारक वे जोखिम हैं जो स्कीम द्वारा किए गए निवेश से उत्पन्न होते हैं। नियत आय सिक्योरिटियों में निवेश में ऋण जोखिम, ब्याज दर और मूल्य जोखिम,

https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/may-2021/disclosure-of-the-following-only-w-r-t-schemes-which-are-subscribed-by-the-investor-a-risk-o-meter-of-the-scheme-and-the-benchmark-along-with-the-performance-disclosure-of-the-scheme-vis-a-vis-bench-_50344.html

चलनिधि जोखिम, पूर्व-भुगतान जोखिम, पुनर्निवेश जोखिम होते हैं।इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध सिक्योरिटियों में मूल्य अस्थिरता (प्राइस वोलैटिलिटी) का जोखिम होता है, असूचीबद्ध सिक्योरिटियों में उच्च चलनिधि जोखिम होता है, सूचीबद्ध सिक्योरिटियाँ भी निम्नतर ट्रेडिंग मात्राओं के कारण चलनिधि जोखिम के अधीन हो सकती हैं। विदेशी सिक्योरिटियों, सिक्योरिटाइज्ड लिखतों, डेरिवेटिव्स और अन्यों में निवेश में भी जोखिम होते हैं जो उस प्रकार के निवेश के लिए विशिष्ट रूप में होते हैं। स्कीम के फ़ंड मैनेजरों द्वारा अपनाई गई रणनीतियाँ (स्ट्रेटेजीज) भी स्कीम में जोखिम को प्रभावित करती हैं।

फ़ंड प्रबंधन द्वारा विशिष्ट प्रकार की सिक्योरिटियों में निवेश करने के साथ संबद्ध जोखिम को नियंत्रित और प्रबंध करने के लिए अपनाई गई जोखिम न्यूनीकरण कार्यनीतियों का SID में वर्णन किया जाएगा।

(c)**स्कीम का प्रकार स्कीम के स्वरूप** के बारे में संक्षिप्त में वर्णन करता है। यह इस बात का संवर्गीकरण करता है कि स्कीम ओपन-एंडेड है या क्लोज़-एंडेड/इनटर्वल/बैलेन्स्ड/आय/इक्विटी अथवा डेब्ट/लिक्विड/ETF उन्मुख। यह जानकारी **SID में भाग II, उप-भाग A के अंतर्गत स्कीम के बारे में जानकारी पर सेगमेंट (खंड/ भाग)** में उपलब्ध है।

(d)SID **के भाग** II, **उप-भाग** B **के अंतर्गत स्कीम के बारे में जानकारी पर** खंड **(सेगमेंट) स्कीम के निवेश उद्देश्य** का वर्णन करता है जो निवेशकों को स्कीम के उद्देश्यों के साथ उनके उद्देश्य का मिलान करता है। उदाहरण के लिए किसी इक्विटी फ़ंड का निवेश उद्देश्य उस पोर्टफोलियो से दीर्घावधि पूंजी वृद्धि करने की संभावना रखता है जिसका निवेश प्राथमिकरूप से इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध लिखतों में किया गया है। स्कीम प्राथमिक उद्देश्य और गौण उद्देश्य को भी स्पष्ट करती हैं। इससे निवेशकों को यह निर्धारित करने में सहायता मिलती है कि क्या स्कीम उनकी जरूरतों के लिए उपयुक्त हैं। निवेश उद्देश्य ऑफर दस्तावेज़ के प्रारम्भ में **हाइलाइट/स्कीम के संक्षेपण** पर सेगमेंट में भी उपलब्ध है।

(e)SID **के भाग** II, **उप-भाग** C **के अंतर्गत स्कीम के बारे में जानकारी पर सेगमेंट में स्कीम के एसेट आबंटन** का वर्णन है। स्कीम के निवल एसेट का भाग, जो कि

विभिन्न एसेट वर्गों यथा इक्विटी, डेब्ट और अन्य में निवेशित किया जाएगा वह और प्रत्येक एसेट वर्ग में जोखिम का स्तर निवेशक को स्कीम में जोखिम के स्तर का निर्धारण करने तथा स्कीम के प्रतिलाभ को समझने के लिए दिया गया है।

(f) स्कीम सूचना दस्तावेज़ में उन लिखतों के प्रकारों का वर्णन भी होता है जिसमें स्कीम निवेश कर सकती है। SID के **भाग II**, **उप-भाग** D में निवेश पर उन **विनियामक प्रतिबंधों** का उल्लेख है जिनमें स्कीम निवेश करेगी।

(g)वह निवेश की रणनीति जिसका स्कीम द्वारा अनुसरण किया जाएगा उसका वर्णन **SID के भाग II, उप-भाग E** के अंतर्गत किया गया है। यह भाग निवेशक को पोर्टफोलियो में शामिल की जाने वाली सिक्योरिटियों, पोर्टफोलियो की रिबेलेंसिंग और धारित निवेश की बिक्री के प्रति दृष्टिकोण को पहचानने के लिए अपनाई गई फिलोसोफी के बारे में जानकारी देता है । ये सभी कारक निवेशक के लिए स्कीम की उपयुक्तता और जोखिम को प्रभावित करेंगे। निवेश निर्णयों के लिए एसेट प्रबंधन कंपनी में सृजित निवेश प्रबंधन स्ट्रक्चर का भी SID में वर्णन है।

स्कीम के ये सभी तत्व निवेशक को स्कीम की उपयुक्तता पर निर्णय लेने में मदद रूप होते हैं।

म्यूचुअल फ़ंड से स्कीम के यूनिट की खरीद करना

स्कीम का प्रकार यह निर्धारित करता है कि कब निवेशक स्कीम में निवेश कर सकता है। यदि यह ओपन-एंडेड स्कीम है तो निवेशक न्यू फ़ंड ऑफर (NFO) अवधि के दौरान और ऑफर दस्तावेज़ में यथा परिभाषित जारी निवेश अवधि में स्कीम के यूनिट लागू NAV पर खरीद सकता है। क्लोज्ड-एंडेड स्कीम के मामले में निवेशक NFO के दौरान ही म्यूचुअल फ़ंड से स्कीम के यूनिट खरीद सकता है। इनटर्वल स्कीमों के मामले में निवेशक NFO के समय और निर्दिष्ट ट्रांजेक्शन अवधियों के दौरान लागू NAV पर म्यूचुअल फ़ंड से सीधे यूनिट खरीद सकते हैं।

यह जानकारी **स्कीम जानकारी दस्तावेज़** (**स्कीम इनफार्मेशन डॉक्यूमेंट**)(SID) **के कवर पेज** पर उपलब्ध है। ओपन-एंडेड/क्लोज्ड एंडेड/इंटरवल के रूप में स्कीम का वर्णन म्यूचुअल फ़ंड द्वारा जब यूनिट ऑफर किए जाएंगे तब निवेशक द्वारा अपेक्षित

जानकारी दी जाती है। **SID के** खंड **III का भाग A और B** यूनिट के ब्योरों से संबन्धित होता है और **ऑफर** भी उस बारे में जानकारी देता है कि निवेशक कब स्कीम में निवेश कर सकता है।

किसी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के यूनिट के लिए आवेदन करना

अतिरिक्त जानकारी विवरण (स्टेटमेंट ऑफ़ एडिशनल इंफॉर्मेशंस)(SAI) में उपलब्ध जानकारी और स्कीम जानकारी दस्तावेज़ (SID) दोनों को एक साथ मिलाकर पढ़ा जाए ताकि किसी स्कीम के यूनिट के लिए आवेदन कैसे किया जाए इसकी सारी जानकारी प्राप्त की जा सके ।

NFO और जारी ऑफर के लिए क्रमशः **भाग III, उप-भाग A और B के** अंतर्गत SID में उपलब्ध जानकारी SAI के **भाग II** में जानकारी के साथ साथ पढ़ते हुये निम्न पर जानकारी प्रदान की जाती है : कौन निवेश कर सकता है, आवेदन पत्र में क्या जानकारी दी जाए, आवेदन किन केन्द्रों में जमा किए जा सकते हैं, की गई खरीद के लिए भुगतान का तरीका और भुगतान के लिए उपलब्ध प्रत्येक विकल्प हेतु दिया जाने वाला ब्योरा और अपवाद के साथ अन्य पक्ष भुगतान जैसे प्रतिबंधित तरीके, दी जानेवाली अनिवार्य जानकारी जैसे परमानेंट अकाउंट नंबर (PAN), बैंक खाता विवरण और अपने ग्राहक को जाने (KYC) मानदंड का अनुपालन और नियमों (यदि कोई हैं) का अपवाद, आवेदन प्रस्तुति के लिए समय सीमा, (cut-off time), यूनिटों के ट्रांजेक्शन के लिए उपलब्ध ।

निवेशकों के विशिष्ट संवर्ग के लिए विशिष्ट विनियमन जैसे अल्पवयस्क, NRI और PIO निवेशक, डिमैट फॉर्म में निवेश धारिता जैसी निवेशकों को उपलब्ध सुविधाएं और अन्य किसी प्रकार की जानकारी जिसकी भावी निवेशक को जरूरत होती है।

ट्रांजेक्शन:खरीद और पुनर्खरीद भाव (परचेस एंड रीपरचेस प्राइस)

NFO और जारी ऑफर के लिए क्रमशः **भाग III, उप-भाग A और B के अं**तर्गत उपलब्ध जानकारी में उस कीमत की जानकारी दी गई है जिसमें निवेशक यूनिट की खरीद और रिडीम कर सकता है। यह कीमत ट्रांसजेक्शन के लिए लागू NAV पर निर्भर करेगी जो परिणामतः विशिष्ट प्रकार की स्कीम और ट्रांजेक्शन मूल्य के लिए निर्धारित समय सीमा (cut-off time) पर निर्भर होगी।

लोड स्ट्रक्चर

SID के **सेगमेंट** IV, **उप-भाग** C के अंतर्गत लोड स्ट्रक्चर पर खंड (सेगमेंट) में यूनिट के रीडेंप्शन मूल्य से संबन्धित लोड के प्रभाव का वर्णन है।

निवेश सीमाएं: किसी निवेशक द्वारा अधिकतम और न्यूनतम किया जा सकने वाला निवेश

स्कीम के **हाइलाइट/संक्षेपण** पर (सेगमेंट) खंड SID के प्रारम्भ में उपलब्ध है और NFO और जारी ऑफर के लिए **भाग III के अंतर्गत क्रमशः उप-भाग A और B में** उपलब्ध जानकारी, की जानेवाली खरीद और फोलियो में रखे जानेवाले न्यूनतम बैलेन्स राशि का ब्योरा देती है। जिस न्यूनतम राशि के लिए रीडेंप्शन अनुरोध किए जाने चाहिए उसका उल्लेख भी किया गया है।

स्कीम के अंतर्गत उपलब्ध प्लान और विकल्प

स्कीम के **हाइलाइट/संक्षेपण** पर सेगमेंट (खंड)SID के प्रारम्भ में उपलब्ध है और NFO और जारी ऑफर के लिए **भाग III के अंतर्गत क्रमशः उप-भाग A और B** में उपलब्ध जानकारी निवेश करने के लिए विभिन्न योजनाओं, नियमित और प्रत्यक्ष का विस्तृत ब्योरा देता है। प्रत्येक योजना आय वितरण सह पूंजी निकासी योजना का भुगतान[35] और वृद्धि, आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी विथ्ड्रॉअल और लाभांश स्वीप और उनके बारे में ब्योरेवार जानकारी देती है।

[35] म्यूचूअल फंड के लिए लाभांश ब्योरों में कुछ और परिवर्तन किए गए हैं। यह 1 अप्रैल 2021 से प्रभावी है और म्यूचूअल फंड को अपने लाभांश प्लानों को नए नाम से दर्शाना होगा। लाभांश प्लानों के नामों में इस प्रकार से परिवर्तन हुआ है। लाभांश पे-आउट प्लान में बदलाव करके इसे आय वितरण का पे-आउट सह पूंजी विथ्ड्रॉअल कर दिया गया है, लाभांश पुनर्निवेश प्लान को बदल कर आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी विथ्ड्रॉअल कर दिया गया है और लाभांश ट्रांसफर प्लान को बदल कर आय वितरण का ट्रांसफर सह पूंजी विथ्ड्रॉअल प्लान कर दिया गया है।

ट्रांजेक्शन के तरीके

SAI के **(सेगमेंट)** खंड **II** में '**कैसे आवेदन करें**' पर (सेगमेंट) खंड म्यूचुअल फ़ंड में कारोबार करने के लिए निवेशक को विभिन्न प्रकार के तरीकों की जानकारी देता है। इसमें म्यूचुअल फ़ंड में मूर्त रूप (फिजिकल रूप से) में या वाया इंटरनेट, चैनल वितरकों, इलेक्ट्रोनिक मोड़, स्टॉक एक्स्चेंज और अन्य प्रत्यक्ष रूप में कारोबार शामिल है। यह जानकारी SID के **भाग III** के अंतर्गत भी उपलब्ध है।

स्कीम में तरलता और रीडेंप्शन

SID के प्रारम्भ में उपलब्ध स्कीम के **हाइलाइट/संक्षेपण** पर (सेगमेंट) खंड स्कीम में निवेश में तरलता का संक्षेपण देता है। SID के **भाग** III के अंतर्गत उपलब्ध जानकारी रीडेंप्शन के लिए मूल्य, अनुरोध प्रस्तुत करने के लिए समय सीमा (cut-off time) और कैसे अनुरोध प्रस्तुत किया जाए और निवेशकों के विभिन्न संवर्गों के लिए भुगतान के तरीके की विस्तारपूर्वक जानकारी देता है।

शुल्क, व्यय, ट्रांजेक्शन प्रभार

SID का **भाग iv** विभिन्न श्रेणियों के व्यय, शुल्क और लोड का ब्योरा देता है जो स्कीम में निवेशक के प्रतिलाभों को प्रभावित करता है। शुल्क स्कीम को प्रभारित किया जाता है और NAV समायोजन को दर्शाता है। एक्ज़िट के समय प्रत्येक निवेशक द्वारा उनके निवेश मूल्य में से लोड का भुगतान किया जाता है। इस सेक्शन में दिए गए उदाहरणों से निवेशक को इसके प्रभाव को समझने में आसानी होती है। निवेशक द्वारा सीधे भुगतान किए जानेवाले ट्रांजेक्शन प्रभार पर जानकारी का SID के प्रारम्भ में उपलब्ध स्कीम के **हाइलाइट/संक्षेपण** पर (सेगमेंट) खंड में उल्लेख किया गया है।

विशेष उत्पाद और सुविधाएं

SID **में यूनिट और ऑफर पर भाग III** में स्कीम में निवेशक को उपलब्ध विशेष सुविधाओं और उत्पादों के बारे में चर्चा की गई है यथा सिस्टेमेटिक निवेश प्लान (SID), सिस्टेमेटिक ट्रान्सफर प्लान SIP, ट्रिगर, स्विच विकल्प, आय वितरण सह पूंजी निकासी का हस्तांतरण प्लान और इस प्रकार की कई बातें हैं।

जानकारी के स्रोत

SID के **भाग III** के अंतर्गत उपलब्ध जानकारी में निवेशक को म्यूचुअल फ़ंड उनके फोलियो में धारित निवेशों पर खाता विवरण या अन्य सम्प्रेषण (संदेश) के माध्यम से विस्तृत आवधिक जानकारी देगा। खाता विशिष्ट से संबन्धित जानकारी के अलावा उस भाग का **उप-भाग C** इस बारे में आवधिक प्रकटीकरण भी करेगा कि यूनिट का वर्तमान मूल्य क्या होगा, स्कीम का परफॉर्मेंस और पोर्टफोलियो कैसा है। स्कीम का परफॉर्मेंस और इसका बेंचमार्क SID के **भाग II के उप-भाग J** में दिया जाता है।

स्कीम की नेट एसेट वैल्यू (NAV) प्रति यूनिट की गणना

SID के **भाग III के उप-भाग D** में NAV की गणना **का ब्योरा होता है।**

कर बाध्यताएं

SID **के** भाग III, उप-भाग C **में** म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करने पर विद्यमान लागू कर नियमों के बारे में संक्षिप्त जानकारी दी गई है।

आधारभूत विशेषताएँ

इनके बारे में **SID** के सेक्शन **I,** उप-सेक्शन **F** में चर्चा की गई है। यह महत्वपूर्ण है कि **SID** में उल्लिखित आधारभूत विशेषताओं (स्कीम के मूल पहलुओं) को समझना चाहिए। इसका वर्णन बॉक्स **5.1** में किया गया है।

बॉक्स 5.1 आधारभूत विशेषताएँ

SID में निम्न पैरामीटरों वाला आधारभूत विशेषताओं पर एक महत्वपूर्ण सेक्शन है:

(i) स्कीम का प्रकार

ओपन एंडेड/क्लोज एंडेड/इंटरवल स्कीम

सैक्टरल फंड/इक्विटी फंड/आय फंड/सूचकांक फंड/किसी अन्य प्रकार का फंड

(ii) निवेश उद्देश्य

- मुख्य उद्देश्य - वृद्धि/आय/दोनों.
- इक्विटी, डैब्ट, मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट, अन्य अनुमत सिक्योरिटियाँ और बोर्ड द्वारा अनुमत इस प्रकार की अन्य सिक्योरिटियाँ जिनके लिए समय समय पर न्यूनतम और अधिकतम एसेट एलोकेशन की अनुमति प्रतिरक्षा विचारणा पर अल्पावधि के लिए एसेट एलोकेशन को बदलने के लिए विकल्प को बनाए रखते हुए दी जाती है।

(iii) निर्गम की शर्तें

तरलता प्रावधान यथा लिस्टिंग, पुन: खरीद, उन्मोचन

स्कीम को चार्ज की जाने वाल कुल फीस और व्यय.

कोई सुरक्षा नेट या प्रदत्त गारंटी.

सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन, 1996 के 18 (15A) के अनुसार ट्रस्टियों द्वारा यह सुनिश्चित किया जाना अपेक्षित है कि स्कीम की आधारभूत विशेषताओं या ट्रस्ट या देय शुल्क और व्ययों या अन्य कोई प्रभारों में कोई परिवर्तन नहीं किया जाता है जो स्कीम में परिवर्तन कर सकते हों जब तक कि:

प्रस्तावित परिवर्तनों का लिखित सम्प्रेषण (संदेश) प्रत्येक यूनिट धारक को न भेज दिया जाय और राष्ट्रव्यापी प्रसार वाले एक अंग्रेजी दैनिक में तथा म्यूचुअल फंड के प्रधान कार्यालय के क्षेत्र से प्रकाशित भाषायी समाचार पत्र में विज्ञापन प्रकाशित न कराया जाय; और

यूनिट धारकों को 30 दिन की अवधि में प्रचलित नेट एसेट वैल्यू पर बिना निकासी लोड के स्कीम से बाहर निकलने का विकल्प प्रदान न किया जाय।

इसके अतिरिक्त किसी भी स्कीम की मूलभूत विशिष्टताओं में परिवर्तन लाने के लिए विनियम 18 (15A) के तहत विनिर्दिष्ट शर्तों के अनुसार यह निर्णय लिया गया है कि इस प्रकार के किसी परिवर्तन को लाने के पूर्व ट्रस्टियों द्वारा बोर्ड की टिप्पणियाँ लेनी होंगी।

5.1.2 अतिरिक्त जानकारी का विवरण (SAI)

अतिरिक्त जानकारी के विवरण में उस म्यूचुअल फ़ंड या AMC बारे में विधिक जानकारी होती है जो स्कीम ऑफर करते हैं। अतः किसी म्यूचुअल फ़ंड द्वारा ऑफर की गई सभी स्कीमों के लिए एक सिंगल SAI सुसंगत होता है।

अतिरिक्त जानकारी के विवरण की विषय-वस्तु

प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड अपनी वेबसाइट पर एसएआई को डाउनलोड करना अनुमत करते हैं। तथापि, निवेशक को एसएआई की मुद्रित प्रति प्राप्त करने का अधिकार है।एम्फी की वेबसाइट (www.amfiindia.com) के माध्यम से सभी म्यूचुअल फंडों के एसएआई तक पहुँचा जा सकता है। निर्धारित SAI फॉर्मेट **परिशिष्ट 5** में दी गई है। इस परिशिष्ट का संदर्भ लें या किसी म्यूचुअल फ़ंड की वैबसाइट से SAI डाउनलोड करें और नीचे वर्णित सेक्शनों को पढ़ें ताकि इन दस्तावेजों का प्रयोग म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की विशिष्टताओं को समझने के लिए बेहतर ढंग से कैसे किया जा सकता है।

SAI की विषय-वस्तु	**विषय-वस्तु का ब्योरा**
म्यूचुअल फ़ंड के घटक	**SAI के भाग I प्रायोजकों** (स्पान्सर्स) के घटकों, सेवा प्रदाता एएमसी और ट्रस्टी कम्पनी सेवा प्रदाताओं (कस्टोडियन, रजिस्ट्रार और अंतरण एजेंट, सांविधिक लेखा परीक्षक फंड लेखाकार (यदि आउट सोर्स्ड हो) और संग्रहकर्ता बैंकर के विषय में सूचनाएं। इसमें उनके अनुभव, संक्षिप्त वित्तीय जानकारी (पिछले तीन वित्तीय वर्षों में लांच की गयी स्कीमों के लिए), प्रमुख अधिकारी और निवेशक के अधिकार और दायित्वों तथा निवेश के मूल्यांकन के लिए निवेशक के लिए आवश्यक अन्य जानकारी।
आवेदन कैसे करें	**SAI के भाग II** में आवेदन कैसे करें उस पर मार्गदर्शन दिया गया है।
यूनिट धारकों के अधिकार	इस बारे में **SAI के भाग III** में जानकारी उपलब्ध है। इसमें स्कीम के एसेट के लाभप्रद स्वामित्व के अधिकार, निवेशक आवेदनों और स्वीकृतियों पर

	कार्रवाई के लिए समयसीमा, निवेशकों का जानकारी प्राप्त करने और प्रकटीकरण तथा स्कीम में परिवर्तन के समय एक्ज़िट करने के विकल्प का प्रयोग और निवेशकों के अन्य अधिकारों के बारे में विस्तारपूर्वक जानकारी दी गई है।
निवेश मूल्यांकन मानदंड	**SAI के भाग iv** में पोर्टफोलियो में विभिन्न सिक्योरिटियों का मूल्य निर्धारण कैसे किया जाता है उस पर मूल्यांकन के लिए नियम दिया गया है। SEBI द्वारा, नियामक मूल्यांकन के लिए नियम मानकीकृत किए गए हैं।
कर, कानूनी और सामान्य जानकारी	SAI के **भाग V** में निवेश के कानूनी पहलुओं पर जानकारी दी गई है यथा नामांकन, यूनिट का हस्तांतरण और संचरण, अल्पवयस्क द्वारा निवेश, यूनिटों को गिरवी रखना/धारणाधिकार और अन्य।
निवेशक शिकायत निवारण	**SAI के भाग V के उप-भाग C** में कोई निवेशक शिकायत कैसे दर्ज कर सकता है उसका ब्योरा दिया गया है।

5.1.3 'की' इन्फोर्मेशन मेमोरेंडम (KIM)

किसी निवेशक से यह अपेक्षित है कि वह स्कीम से संबन्धित सभी दस्तावेजों को पढ़ें। इन्हें आवेदन पत्रों के साथ देना बहुत ही कठिन और खर्चीला है विशेषकर यदि मुद्रित फॉर्म वितरित किए जाते हैं। इन बाधाओं के बावजूद निवेशक को पर्याप्त जानकारी प्राप्त कर सकें इस उद्देश्य से आवेदन फॉर्म के साथ 'की इन्फोर्मेशन मेमोरेंडम' (KIM) अनिवार्यतया परिचालित किया जाता है।

के.आई.एम., एसआईडी और एसएआई का सारांश होता है। इसमें ऑफर दस्तावेज की वे प्रमुख बातें होती है जो किसी निवेशक को अपनी आवश्यकता के अनुरूप निवेश की उपयुक्तता के बारे में निर्णय करने के लिए आवश्यक होती हैं। यह बाजार में आसानी से उपलब्ध होता है। सेबी के विनियमों के अनुसार प्रत्येक आवेदन फार्म के साथ के.आई.एम. होना चाहिए।

निर्धारित KIM फॉर्मेट **परिशिष्ट 6** में दिया गया है। इस परिशिष्ट को देखें या किसी भी म्यूचुअल फ़ंड की वैबसाइट से KIM डाउन लोड करें और नीचे उल्लिखित भागों को ध्यान से पढ़ें ताकि किसी स्कीम की विशिष्टताओं को समझने के लिए इन दस्तावेजों का प्रयोग कैसे किया जाए उसकी बेहतर जानकारी प्राप्त की जा सके।

KIM में समाविष्ट कुछ प्रमुख मदें इस प्रकार हैं-

- एएमसी, म्यूचुअल फंड, ट्रस्टी, फंड प्रबंधक और स्कीम का नाम
- निर्गम खुलने, बंद होने और बिक्री तथा पुन: खरीद के लिए पुन: खुलने की तारीखें
- निवेश उद्देश्य
- स्कीम का एसेट आबंटन पैटर्न
- स्कीम का जोखिम प्रोफाइल अर्थात निवेशित मूलधन की जोखिम, निवेश के लिए उचित निवेश सीमा का स्नैप शॉट और स्कीम जिन सिक्योरिटी में निवेश करेगी उनका प्रकार
- प्लान और विकल्प
- बेंचमार्क इंडेक्स
- लाभांश नीति
- पिछले 1 साल, 3 साल, 5 साल और स्कीम के आरम्भ से स्कीम और बेंचमार्क का प्रदर्शन
- स्कीम के व्यय
- निवेशकों की शिकायतों के लिए रजिस्ट्रार का पता

5.1.4 अनुशेष परिशिष्ट (Addendum)

एसआईडी, एसएआई और केआईएम का समय समय पर अद्यतनीकरण (अपडेशन) किया जाना आवश्यक है इसलिए इस प्रकार के अनुशेष परिशिष्ट को जारी करके अन्तरिम परिवर्तनों का अद्यतनीकरण किया जाना चाहिए। इस अनुशेष परिशिष्ट को स्कीम सम्बद्ध दस्तावेज़ का हिस्सा माना जाता है और यह KIM के साथ होना चाहिए।

5.1.5 स्कीम दस्तावेजों का अद्यतनीकरण- SID के अद्यतनीकरण के विनियामक प्रावधान

एसआईडी [36] एसआईडी का अपडेट

ओपन एंडेड और इंटरवल स्कीमों के लिए जिस वित्तीय वर्ष में स्कीमें प्रारम्भ हुई हैं उसकी प्रथम छःमाही या दूसरी छःमाही के अंत से अगले छह महीनों के भीतर पिछले माह के अंत के सम्बद्ध डाटा और सूचना पर आधार रखते हुए एसआईडी को अद्यतन करना होगा। बाद में छःमाही के अंत से एक माह के भीतर क्रमशः सितंबर और मार्च अंत के सम्बद्ध डाटा और सूचना पर आधार रखते हुए एसआईडी को अद्यतन किया जाएगा।

ओपन एंडेड और इंटरवल स्कीम में परिवर्तन के मामले में निम्न प्रक्रिया अपनाई जाएगी:

a. विनियम 18 (15A) के अनुसार मूलभूत विशिष्टताओं में परिवर्तन के मामले:

i. विनियम 18 (15A) के अनुसार मूलभूत विशिष्टताओं में परिवर्तन के मामले में विद्यमान एसआईडी के परिशिष्ट को जारी किया जाएगा और तुरंत इसे एएमसी की वैबसाइट पर प्रदर्शित किया जाएगा।

ii. एक्ज़िट विकल्प की अवधि के पूरा होने के बाद एसआईडी को तुरंत संशोधित और अपडेट किया जाएगा। (नोटिस दिनांक से अधिक से अधिक 30 दिनों में)

iii. इस प्रकार के परिवर्तन के संबंध में एक सार्वजनिक नोटिस राष्ट्रीय स्तर पर परिचालित अंग्रेजी दैनिक समाचार पत्र और जहां म्यूचुअल फ़ंड का प्रधान कार्यालय स्थित है उस प्रदेश की प्रादेशिक भाषा में प्रकाशित समाचार पत्र में दिया जाए।

b. अन्य परिवर्तनों के मामले में:

i. एएमसी द्वारा परिशिष्ट जारी किया जाएगा और उसे तुरंत अपनी वैबसाइट पर प्रदर्शित किया जाएगा।

[36]अधिक विवरण के लिए, देखें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/circular-on-mutual-funds_49393.html तथा https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/apr-2021/timelines-for-updation-of-scheme-information-document-sid-and-key-information-memorandum-kim-_50020.html.

ii. यह परिशिष्ट सभी डिस्ट्रीब्यूटरों/दलालों/निवेशक सर्विस सेंटर (ISC) को परिचालित किया जाएगा ताकि इसे स्टॉक में पहले से प्रभावी सभी केआईएम और एसआईडी से संलग्न किया जाता रहेगा जब तक ये अपडेट नहीं हो जाते।

iii. अद्यतन लागू परिशिष्ट केआईएम और एसआईडी का भाग होगा। (उदाहरण के लिए लोड स्ट्रक्चर में परिवर्तन के मामले में अद्यतन लागू लोड स्ट्रक्चर वाला परिशिष्ट सभी केआईएम और एसआईडी को इनके अपडेट होने तक संलग्न किया जाएगा।)

iv. इसके अतिरिक्त खाता विवरणों में लागू लोड स्ट्रक्चर को शामिल किया जाता रहेगा।

एसएआई का अपडेट

- नियमित अपडेट प्रत्येक वित्त वर्ष के तीन माह के अंत में किया जाता है। महत्त्वपूर्ण परिवर्तन उसी समय अपडेट कर म्यूचुअल फ़ंड और AMFI की वैबसाइट पर अपलोड किए जाते हैं।

केआईएम का अपडेट

- केआईएम को संबन्धित छःमाही की समाप्ति के कम से कम एक माह के भीतर सितंबर और मार्च की समाप्ति के आधार पर सम्बद्ध डाटा और सूचना को अपडेट किया जाएगा और केवल इलेक्ट्रानिक माध्यम से ही सेबी को अविलंब फ़ाइल किया जाएगा।

5.1.6 अन्य अनिवार्य सूचना/प्रकटीकरण

स्कीम सूचना दस्तावेजों में उस अनिवार्य सूचना को प्रदान किया जाता है जो भावी निवेशक को ज्ञात निवेश निर्णय लेने में मदद करता है, साथ ही म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के मौजूदा निवेशकों को अपने निवेश में हुई प्रगति की जानकारी भी देता है।

दो प्रमुख खुलासे हैं जो एक निवेशक को उस उद्देश्य के लिए प्राप्त होने चाहिए, एक निवेश का वर्तमान मूल्य, और इस योजना के बारे में जानकारी जहां निवेश किया गया है।

निवेशों के वर्तमान भाव निवेशक के खाते में यूनिटों की संख्या और प्रति यूनिट NAV का कार्य है। निवेशों के वर्तमान भाव प्राप्त करने के लिए NAV के साथ यूनिटों की संख्या का गुणा करना होता है।

निवेशों का वर्तमान भाव= निवेशक के खाते में यूनिट बैलेन्स x वर्तमान NAV

इसका मतलब यह है कि निवेशक को नियमित रूप से **NAV** के बारे में जानकारी प्राप्त होनी चाहिए। यूनिट बैलेन्स उस **नवीनतम** खाता विवरण से भी देखा जा सकता है जो निवेशक को प्राप्त हुआ है। निवेशक को कब और कैसे खाता विवरण प्राप्त होगा उसके बारे में अध्याय 9 में विस्तारपूर्वक चर्चा की गई है।

दैनिक नेट एसेट वैल्यू का प्रकटन

प्रत्येक स्कीम की NAV प्रत्येक कारोबार दिवस के अंत में प्रकट करना आवश्यक है। म्यूचुअल फंड प्रतिदिन एम्फी की वेबसाइट (www.amfiindia.com) तथा अपनी वेबसाइट पर प्रत्येक कारोबारी दिन के लिए नेट एसेट वैल्यू की घोषणा करेगा।[37] (एनएवी अपलोड करने की समय सीमा लागू दिशा निर्देशो के अनुसार)।

ओपन-एंडेड स्कीमों के मामले में सभी कारोबारी दिवसों के लिए एनएवी (NAV) की गणना की जाएगी और इसे प्रेस में प्रकाशित किया जाएगा। लिक्विड और ओवरनाइट फ़ंड में एनएवी (NAVs) रविवार/अवकाश के दिनों में भी घोषित की जाएगी जिसमें उस दिन के लिए उपचय भी प्रतिबिम्बित होगा। क्लोज्ड-एंडेड स्कीमों के मामले में एनएवी (NAV) की गणना कम से कम सप्ताह में एक बार की जाएगी।

सेबी (SEBI) ने विदेशों में निवेश करने वाली म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के एनएवी के प्रकाशन की समय सीमा में संशोधन किया है।[38] हिस्टॉरिकल NAV की उपलब्धता के साथ कोई निवेशक किसी विशिष्ट अवधि में स्कीम ने कैसा कार्य प्रदर्शन किया है उसके बारे में गणना कर सकता है।

कुल व्यय अनुपात का प्रकटन

[37] मूल्यांकन के लिए किसी दिन के दौरान सभी कारोबार के प्रतिफल के लिए यह तय किया गया है कि सभी स्कीमों के (फ़ंड ऑफ फ़ंड को छोड़ कर) NAV को AMFI और संबन्धित AMC की वैबसाइट पर वर्तमान समय 11 pm तक बढ़ाया जाए। (सेबी के परिपत्र दिनांक 24 सितंबर 2019 को देखें)

[38] Candidates are advised to read the circular: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2023/review-of-time-limit-for-disclosure-of-nav-of-mutual-fund-schemes-investing-overseas_69519.html

स्कीम की NAV पर प्रभाव डालने वाला एक महत्वपूर्ण कारक है स्कीम को प्रभारित कुल व्यय अनुपात (TER)। यद्यपि इस पर सेबी विनियमनों का कड़ाई से नियंत्रण होता है फिर भी निवेशक को स्कीम व्यय अनुपात के बारे में जानकारी प्राप्त की जानी चाहिए। सेबी ने एसेट मैनेजमेंट कंपनियों (AMCs) को आदेश दिया है कि वे दैनिक आधार पर सभी स्कीमों का कुल व्यय अनुपात एक अलग शीर्ष "म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का कुल व्यय अनुपात" के अंतर्गत (स्कीमवार, दिनांकवार) उचित ढंग से अपनी वैबसाइट पर प्रकट करें। इसे AMFI की वैबसाइट पर भी प्रकाशित किया जाना चाहिए। जब कभी व्यय अनुपात में बदलाव होता है तो इसका अपडेट AMCs द्वारा निवेशक के ईमेल पर प्रेषित किया जाना चाहिए। म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के TER के प्रकटन का फॉर्मेट नीचे दी गई सारणी 5.1 में दर्शाया गया है।[39]

सारणी 5.1 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के लिए कुल व्यय अनुपात (TER)

Name of Scheme : XYZ										
Date	Regular Plan					Direct Plan				
(DD/MM/YYYY)	Base TER (%)	Additional expense as per Regulation 52(6A)(b) (%) of Mutual Funds	Additional expense as per Regulation 52(6A)(c) (%) of Mutual Funds	GST (%)	Total TER (%)	Base TER (%)	Additional expense as per Regulation 52(6A)(b) (%) of Mutual Funds	Additional expense as per Regulation52(6A)(c) (%) of Mutual Funds	GST (%)	Total TER (%)
01/03/2019										
02/03/2019										
03/03/2019										
...										
...										

बेस TER (अर्थात सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन 1996 के विनियमन 52(6ए), (बी), 52 (6ए) (सी) और निवेश और एड्वाइजरी शुल्क पर वस्तु और सेवा (GST)कर में दिये गए अतिरिक्त व्ययों को छोड़ कर TER) में किसी स्कीम/प्लान को प्रभारित पिछले बेस TER की तुलना में किए गए किसी परिवर्तन के बारे में स्कीम/प्लान के

[39] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jun-2018/total-expense-ratio-for-mutual-funds_39187.html
https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2018/total-expense-ratio-ter-and-performance-disclosure-for-mutual-funds_40766.html

निवेशकों को ईमेल या SMS के माध्यम से ऐसे प्रभारों को लागू करने के पहले कम से कम 3 कार्य दिवसों में संप्रेषित कर दिया जाना चाहिए। इसके अलावा बेस (टोटल एक्सपेंस रेश्यो) TER में परिवर्तन का नोटिस ऐसे प्रभारों को लागू करने के पहले कम से कम 3 कार्य दिवसों में AMC की वैबसाइट पर अपलोड कर देना चाहिए। TER में कमी होने पर स्कीम के निवेशक को ईमेल या SMS द्वारा तुरंत संप्रेषित कर दिया जाना चाहिए और वैबसाइट अपलोड कर दिया जाना चाहिए।

म्यूचुअल फ़ंड वैबसाइट पर स्कीमवार डैश बोर्ड

प्रत्येक AMC द्वारा वैबसाइट पर स्कीम के कार्य-प्रदर्शन का डैश बोर्ड प्रदर्शित किया जाना चाहिए और इसे नियमित आधार पर अपडेट किया जाता रहना चाहिए। इस डैश बोर्ड में म्यूचुअल फ़ंड की विविध स्कीमों ने विभिन्न होल्डिंग अवधियों में कैसा प्रदर्शन किया है उसके बारे में हाइलाइट किया जाना चाहिए। स्कीम कार्य-प्रदर्शन का डाटा AMFI की वैबसाइट पर भी उपलब्ध है।[40]

अधिकांश AMCs इस डैश बोर्ड को टेबुलर फॉर्म में डाउन लोड भी करने देती हैं। इसमें म्यूचुअल फ़ंड की स्कीम के बारे में निम्न जानकारी होती है।

- स्कीम का नाम
- स्कीम का वर्गीकरण और संवर्ग: उदाहरण के लिए इक्विटी मल्टी-कैप स्कीम; अथवा सोल्यूशन उन्मुख स्कीम-रिटायरमेंट फ़ंड
- स्कीम का प्रकार: ओपन-एंडेड या क्लोज़-एंडेड
- स्कीम का निवेश उद्देश्य
- फ़ंड मैनेजर का नाम
- बेंचमार्क इंडेक्स (अतिरिक्त बेंचमार्क यदि कोई हो)
- एक्ज़िट लोड[41] और लॉक-इन-पीरियड (यदि कोई हो)
- प्लान और विकल्प: उदाहरण के लिए डाइरैक्ट और रेगुलर प्लान; लाभांश और ग्रोथ विकल्प आदि।
- न्यूनतम निवेश राशि

[40] https://www.amfiindia.com/research-information/other-data/mf-scheme-performance-details

[41]यह स्पष्ट किया जाता है कि म्यूचुअल फ़ंड विनियम 49(3) का उपबंध सभी ओपन एंडेड म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों जहां कहीं एक्ज़िट लोड प्रयोज्य है, पर लागू होता है।

- माह के अंत का AUM(एसेट अंडर मैनेजमेंट)
- TER (टोटल एक्सपेंस रेश्यो)
- स्कीम के प्रारम्भ होने की तारीख
- माह के अंत का पोर्टफोलियो
- स्कीम का कार्य-प्रदर्शन

इस प्रकार के डैशबोर्ड से निवेशक म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमों की आसानी से तुलना कर सकते हैं।

रिस्को मीटर

म्यूचुअल फ़ंड/एएमसी स्कीम के बेंचमार्क की तुलना में परफॉर्मेंस को प्रदर्शित करते समय स्कीम और बेंचमार्क का रिस्को मीटर भी प्रदर्शित करेंगे।

पोर्टफोलियो प्रकटन (पोर्टफ़ोलियो की जानकारी)

यह उन सिक्योरिटियों की सूची है जहां स्कीम के कॉर्पस को वर्तमान में निवेश किया गया है। इन निवेशों का मार्केट मूल्य भी पोर्टफोलियो डिस्क्लोजर में दिया जाता है। म्यूचुअल फ़ंड/एएमसी अपनी सभी स्कीमों के लिए माह/छःमाही के अंत में पोर्टफोलियो स्थिति का प्रकाशन (आईएसआईएन सहित) प्रत्येक माह/छःमाही की समाप्ती से 10 दिनों के भीतर यूजर-फ्रेंडली और डाउन लोड करने योग्य स्प्रैडशीट फ़ारमैट में अपनी संबन्धित वैबसाइट पर और एएमएफ़आई (AMFI) की वैबसाइट पर करेंगे। डैब्ट स्कीमों के लिए ऐसे डिस्क्लोजर प्रत्येक पखवाड़े के पाँच दिनों के भीतर पाक्षिक आधार पर किए जाएंगे। वर्तमान पोर्टफोलियो डिस्क्लोजर के अलावा इन्स्ड्रुमेंट से प्राप्त होने वाले प्रतिफल को भी प्रकट किया जाएगा।

जिन यूनिट धारकों का ईमेल एड्रेस रजिस्टर किया गया है उनका स्कीम पोर्टफोलियो का क्रमशः मासिक और अर्धवार्षिक विवरण दोनों प्रत्येक माह/छःमाह की समाप्ती से 10 दिनों के भीतर म्यूचुअल फ़ंड/एएमसी द्वारा ईमेल के माध्यम से भेज दिये जाएंगे।[42]

[42]उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे निम्न वैबसाइट पर दी गई जानकारी को ध्यान से पढ़ें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/aug-2023/timeline-for-the-exit-option-window-period-for-change-in-control-of-amc_75221.html

वित्तीय परिणाम

म्यूचुअल फण्ड और एसेट प्रबंधन कंपनी प्रत्येक छमाही की समाप्ति (अर्थात 31 मार्च और 30 सितम्बर) के बाद एक माह पूरा होने के पहले एक अंग्रेजी राष्ट्रीय दैनिक में तथा जिस क्षेत्र में म्यूचुअल फण्ड का प्रधान कार्यालय स्थित हो उस क्षेत्र की भाषा के एक समाचार पत्र में अपने अलेखापरीक्षित (अनऑडिटेड)वित्तीय परिणाम प्रकाशित करेंगे।

वार्षिक रिपोर्ट और संबन्धित प्रकटन

AMC और AMFI की वैबसाइट पर वार्षिक या संक्षिप्त सारांश प्रदर्शित किया जाना चाहिए। इसे उन निवेशकों को ईमेल पर भेज दिया जाता है जिन्होंने अपना ईमेल आईडी फ़ंड के साथ रजिस्टर किया है जो कि संबन्धित वित्तीय वर्ष की समाप्ति अर्थात प्रत्येक वर्ष 31 मार्च से चार माह के भीतर प्रेषित कर दिया जाएगा। जिन निवेशकों ने अपना ईमेल आईडी रजिस्टर नहीं किया है उनके पास वार्षिक रिपोर्ट की भौतिक प्रति या उसका सारांश प्राप्त करने का विकल्प है। इस संदर्भ में विज्ञापन अखिल भारतीय स्तर के कम से कम दो दैनिक समाचारपत्रों प्रत्येक एक अंग्रेजी और हिन्दी में प्रकाशित किया जाना आवश्यक है।[43]

5.2 गैर-अनिवार्य प्रकटन

फ़ंड फ़ैक्ट शीट

म्यूचुअल फ़ंड का एक सर्वाधिक लोकप्रिय दस्तावेज़ है मासिक फ़ंड फ़ैक्ट शीट। यह दस्तावेज निवेशकों,फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों, फ़ंड रेटिंग एजेंसियों, अनुसंधान विश्लेषकों, मीडिया और अन्य लोगों द्वारा म्यूचुअल फ़ंड की विविध स्कीमों के बारे में जानकारी प्राप्त करने के लिए व्यापक रूप से प्रयोग में लाया जाता है। हालांकि मासिक फ़ैक्ट शीट का प्रकाशन विनियामक अपेक्षा नहीं है फिर भी यह फ़ंड हाउसों द्वारा स्वेच्छिक रुप से अपनाई गई मार्केट प्रथा है।

---

[43]अभ्यर्थियों को पढ़ने की सलाह दी जाती है: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/aug-2023/timeline-for-the-exit-option-window-period-for-change-in-control-of-amc_75221.html

चूंकि फ़ंड फ़ैक्ट शीट एक मार्केटिंग और सूचना दस्तावेज़ है अतः इस पर सूचना प्रकटन के विविध सेबी विनियम लागू होते हैं।

फ़ंड फ़ैक्ट शीट में प्रत्येक स्कीम की मूल जानकारी होती है यथा प्रारम्भ होने की तारीख, कॉर्पस साइज़ (AUM), वर्तमान NAV, बेंचमार्क और फ़ंड प्रबंधन के लिए फ़ंड की शैली का एक चित्रात्मक प्रदर्शन। बेंचमार्क की तुलना में फ़ंड का कार्य-प्रदर्शन सेबी के विनियमन द्वारा अपेक्षा के अनुरूप बेंचमार्क प्रतिलाभ के साथ विभिन्न अवधियों के लिए दिया जाता है। फ़ैक्ट शीट में स्कीम के SIP प्रतिलाभ, विभिन्न सेक्टरों और सिक्योरिटियों को पोर्टफोलियो आबंटन को भी दर्शाया जाता है। तथापि कुछ फ़ंड हाउस सम्पूर्ण पोर्टफोलियो को प्रकट न करके केवल 10 टॉप होल्डिंग को दर्शाते हैं।

फ़ैक्ट शीट में इक्विटी स्कीम के लिए किस सिक्योरिटी में कितना और किस सेक्टर में कितना आबंटन दिया जाता है। कुछ फ़ैक्ट शीटों में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा लिए गए डेरिवेटिव एक्सपोजर को प्रकट किया जाता है। डैब्ट फ़ंड में फ़ैक्ट शीट विभिन्न सिक्योरिटियों के रेटिंग प्रोफ़ाइल और विविध रेटिंग बास्केट में स्कीम के एक्सपोजर के स्नैपशॉट (आशुचित्र)को प्रकट करती है।

पोर्टफोलियो विशिष्टताएं यथा कीमत-अर्जन अनुपात (प्राइस अर्निंग रेश्यो)(PE), बीटा और अन्य जोखिम उपाय जैसे मानक विचलन और शार्पे अनुपात (इक्विटी फ़ंड के मामले में), क्रेडिट रेटिंग प्रोफ़ाइल, औसत परिपक्वता और अवधि (ड्यूरेशन) (डैब्ट फ़ंड के मामले में) फ़ैक्ट शीट में उपलब्ध होते हैं। फ़ैक्ट शीट में निवेश ब्योरे यथा न्यूनतम निवेश राशि, स्कीम में उपलब्ध प्लान और विकल्प, फ़ंड में उपलब्ध लोड और व्यय और सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन सुविधाएं होती हैं।

अध्याय 5: नमूना प्रश्न

1. **"कृपया स्कीम से संबन्धित दस्तावेजों को ध्यान से पढ़ें"- यह पंक्ति किस दस्तावेज़ की ओर इशारा करती है**?
   a) स्कीम सूचना दस्तावेज़ और एसेट मैनेजमेंट कंपनी की ऑडिटेड बैलेन्स शीट
   b) ट्रस्ट विलेख और की इन्फोर्मेशन मेमोरेंडम
   c) अतिरिक्त सूचना का स्टेटमेंट और फ़ंड फ़ैक्ट शीट
   d) <u>स्कीम सूचना दस्तावेज़ और अतिरिक्त सूचना का स्टेटमेंट</u>

2. **स्कीम इन्फोर्मेशन दस्तावेज़ (**SID**) और अतिरिक्त सूचना के स्टेटमेंट(**SAI**) के संबंध में निम्न में से कौनसा कथन सही है**?
   a) ये दोनों दस्तावेज़ भारत में एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निर्धारित फॉर्मेट में AMFI की आचार संहिता के भाग के रूप में तैयार किए जाते हैं
   b) ये दोनों दस्तावेज़ भारत में एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निर्धारित फॉर्मेट में AMFI की उत्कृष्ट प्रथाओं पर परिपत्र के भाग के रूप में तैयार किए जाते हैं
   c) <u>ये दोनों दस्तावेज़ भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा निर्धारित फॉर्मेट में तैयार किए जाते हैं</u>
   d) प्रत्येक एसेट मैनेजमेंट कंपनी वे जैसा चाहें वैसे फॉर्मेट में इन दस्तावेजों को तैयार करने के लिए स्वतंत्र हैं

3. **'की' इन्फोर्मेशन मेमोरेंडम (**KIM**) को कितनी बार अपडेट किया जाना चाहिए**?
   a) कम से कम माह में एक बार
   b) <u>कम से कम छमाही में एक बार</u>
   c) कम से कम वर्ष में एक बार
   d) एक बार यह जारी हो जाता है उसके बाद इसे अपडेट करने की आवश्यकता नहीं है

4. **स्कीम का एनएवी (NAV) __________की वैबसाइट पर दिया जाता है।**
   a) आरबीआई
   b) <u>**एएमसी**</u>

c) a और b दोनों

d) न तो a न ही b

5. निम्न में से कौनसा कानूनी दस्तावेज़ नहीं है?

a) <u>फ़ंड फ़ैक्ट शीट</u>

b) अतिरिक्त सूचना का स्टेटमेंट

c) स्कीम सूचना दस्तावेज़

d) **'की'** इन्फोर्मेशन मेमोरेंडम

अध्याय 6: फ़ंड वितरण और चैनल प्रबंधन प्रथाएँ

सीखने के विषय :

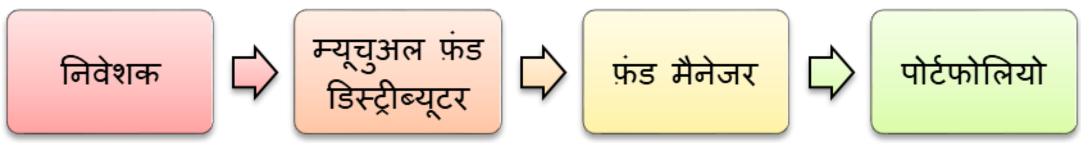
इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत आप निम्न विषयों के बारे में जान पाएंगे:

- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों की भूमिका और महत्व
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के विभिन्न प्रकार
- वितरण के तरीके
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर बनने के लिए आवश्यकताएँ
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर की आय
- सेबी द्वारा अधिदेशित कमीशन प्रकटन
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMC द्वारा ड्यू डिलिजेन्स प्रोसेस
- म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए नामांकन सुविधाएं
- डिस्ट्रीब्यूटरों में बदलाव

6.1 म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों की भूमिका और महत्व

निवेशक को वित्तीय लक्ष्य प्राप्त करने के लिए विविध निवेश विकल्पों के पोर्टफोलियो में धनराशि निवेश करनी होती है। पोर्टफोलियो निर्माण की इस प्रक्रिया को म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के एक बास्केट के चयन की सहायता से प्राप्त किया जा सकता है। हालांकि किसी निवेशक को पोर्टफोलियो के निर्माण के लिए किसी विशेषज्ञ की सहायता की आवश्यकता होगी। यह विशेषज्ञ कोई म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर हो सकता है।

चार्ट 6.1: म्यूचुअल फ़ंड निवेशक, पेशेवर और पोर्टफोलियो



चार्ट 6.1 में दो पेशेवरों को निवेशक और उसके निवेश पोर्टफोलियो के बीच दर्शाया गया है, अर्थात एक म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर और फ़ंड मैनेजर। जैसा कि पहले चर्चा की गई है यह फ़ंड मैनेजर स्कीम के निवेश उद्देश्यों के अनुरूप म्यूचुअल फ़ंड का संचालन करता है।

फ़ंड मैनेजर किसी कंपनी विशिष्ट या उद्योग विशिष्ट सूचना और व्यापक अर्थव्यवस्था के कारकों सहित विविध इनपुट और डाटा पॉइंट्स का विश्लेषण करता है। इस विश्लेषण में मार्केट में तरलता पहलू और मार्केट पार्टीसीपेंट (भाग लेनेवाला) का मिजाज़ शामिल होता है। इस प्रकार के विस्तृत विश्लेषण के बाद फ़ंड मैनेजर म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के निर्धारित उद्देश्य के अनुरूप सिक्योरिटी का पोर्टफोलियो निर्मित करता है।

दूसरी ओर म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर का कार्य निवेशक की जरूरतों, सीमाएं, संसाधन और वित्तीय लक्ष्यों का निर्धारण करना होता है। इस विश्लेषण से म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर निवेशक के लिए एक उचित एसेट आबंटन प्लान तैयार करता है। इस जानकारी से लैस हो कर डिस्ट्रीब्यूटर निवेशक के लिए वर्तमान परिस्थितियों में निवेशक के लिए उपयुक्त म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों की पहचान करता है।

दूसरे तरीके से इसे देखें तो म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर निवेशक की स्थिति का विश्लेषण करता है; जबकि फ़ंड मैनेजर मार्केट कारकों (फ़ैक्टर)का विश्लेषण करता है। दोनों पेशेवर निवेशक को वित्तीय लक्ष्य प्राप्त करने के लिए मदद देने हेतु महत्वपूर्ण भूमिका अदा करते हैं।

इस पृष्ठभूमि के साथ म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों के विविध संवर्गों को देखेंगे।

6.2 विभिन्न प्रकार के म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर

भारत में निवेशकों को कई चैनलों के माध्यम से म्यूचुअल फ़ंड वितरित किया जाते हैं अर्थात व्यक्तिगत म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर, बैंक शाखाएँ, राष्ट्रीय डिस्ट्रीब्यूटर उनकी शाखाओं के माध्यम से या उनके सब-एजेन्टों के माध्यम से, डाकघर, और सीधे AMCs द्वारा।

डिस्ट्रीब्यूटरों की श्रेणियाँ अलग अलग होती हैं इसलिए प्रयोग में लाये जानेवाले प्लैटफ़ार्म भी कई प्रकार के होते हैं। फंडों का वितरण पेपर-आधारित आवेदन फॉर्म का

प्रयोग करके पारंपरिक पद्धति से किया जाता है या इलेक्ट्रोनिक प्लैटफ़ार्म के माध्यम से यथा वैबसाइट, मोबाइल फोन और स्टॉक एक्स्चेंज।

पहले हम विभिन्न संवर्गों और उनकी विशिष्टताओं पर ध्यान देंगे।

6.2.1 व्यक्तिगत प्लेयर

भारत में व्यक्तिगत प्लेयर के माध्यम से वित्तीय उत्पादों के वितरण का एक दीर्घकालिक इतिहास रहा है। भारतीय जीवन बीमा (LIC) और यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया (UTI) दोनों व्यक्तिगत एजेन्टों की एक बहुत बड़ी संख्या पर निर्भर रहे हैं। दोनों संस्थाओं ने कई प्रॉडक्ट तैयार किए हैं और उनके पास सोल्यूशन्स भी हैं फिर भी एजेंसी फोर्स (अर्थात व्यक्तिगत एजेंट) यह सुनिश्चित करते हैं कि ये प्रॉडक्ट परिवारों तक पहुंचे। ये एजेंट लघु बचत प्रोडक्ट भी वितरित करते हैं और कुछ हद तक वे परिवारिक बचत को वित्तीय प्रॉडक्ट में लाने के लिए एक बहुत बड़ी भूमिका अदा करते हैं।

लगभग सभी व्यक्तिगत हैसियत में कार्य करते हैं और बिना किसी स्टाफ स्वयं ही या पेपर वर्क को हैंडल करने के लिए बहुत ही कम स्टाफ के साथ कार्य करते हैं। आज भी एक बहुत बड़ा भाग एसेट मैनेजमेंट कंपनियों और निवेशकों के बीच डिस्ट्रीब्यूशन लिंक है। बहुत कम नए म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर व्यक्तियों के रूप में स्वयं इस प्रकार से अपना कारोबार प्रारम्भ करते हैं।

बाद में उनमें से कुछ विस्तार और वृद्धि करके एक बहुत बड़ी संस्था के रूप में उभर कर सामने आते हैं। पहले वाला "व्यक्तिगत" चैनल के रूप जाना जाता है जबकि शेष "गैर-व्यक्तिगत" चैनल के रूप में जाने जाते हैं।

पारम्परिक गैर-संस्थागत चैनल विभिन्न व्यवसाय मोडल के माध्यम से कार्य करते हैं। ये निम्नानुसार हो सकते हैं:

- अपने स्वयं के शाखा कार्यालय और कर्मचारियों के माध्यम से
- सब-एजेन्टों के नेटवर्क के माध्यम से

6.2.2 गैर-व्यक्तिगत संस्थाएं

गैर-व्यक्तिगत संस्थाओं में भागीदारी, प्रादेशिक डिस्ट्रीब्यूटर, राष्ट्रीय डिस्ट्रीब्यूटर, NBFCs, बैंक, स्टॉक ब्रोकर आदि शामिल हैं। इनमें से डिस्ट्रीब्यूशन कंपनियों और बैंकों को कभी कभी संस्थागत (इंस्टीटूशनल) डिस्ट्रीब्यूटर के रूप में जाना जाता है।

दोनों ही मामलों में निवेशक को किसी व्यक्ति द्वारा ही सेवा दी जाती है-चाहे वह किसी फ़र्म का कर्मचारी हो या सब-एजेंट। हालांकि फ़र्म के परिचालन और इसके खर्च की संरचना में अंतर होता है- पहले में बहुत बड़े परिचालनों के संचालन के लिए नियत व्यय किए जाते हैं जबकि बाद वाले में उच्चतर परिवर्तनशील खर्च होते हैं। कर्मचारियों की कमाई वेतन के रूप में होती है जबकि सब-एजेन्टों की कमाई कमीशन के रूप में होती है जिसका संबंध किए गए व्यवसाय से होता है।

गैर-व्यक्तिगत डिस्ट्रीब्यूटरों के भीतर विभिन्न व्यवसाय मॉडल होते हैं।

बैंक

बैंक अपने खाता-धारकों को म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूशन के लिए एक महत्वपूर्ण चेनल के रूप में उभरे हैं। बैंकिंग संरचना के भीतर बहुराष्ट्रीय बैंकों ने म्यूचुअल फ़ंड व्यवसाय में सर्वप्रथम प्रवेश किया। काफी समय बाद निजी क्षेत्र के बैंक और सार्वजनिक बैंक इस व्यवसाय में आए। वर्तमान में कुछ सहकारी बैंक भी म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूट करते हैं। बैंकों ने विभिन्न ग्राहक-वर्ग की आवश्यकताओं को ध्यान में रखते हुये विभिन्न व्यवसाय यूनिट यानि रीटेल बैंकिंग और वेल्थ मैनेजमेंट या प्रायोरिटी बैंकिंग या निजी बैंकिंग की शुरुआत की। वित्तीय एसेट में निवेश के लिए उपलब्ध अधिशेष या ग्राहकों की संपत्ति पर आधारित वर्गीकरण होता है।

म्यूचुअल फंड्स ने फंड उत्पादों को वितरित करने के लिए ऐसे पीएसयू बैंकों के साथ संबंध बनाए हैं, जिनकी गैर शहरी केंद्रों में व्यापक पहुंच है। निजी और विदेशी बैंकों ने भी म्यूचुअल फ़ंड उत्पादों की वितरण प्रक्रिया में सक्रियता से भाग लिया है।

स्टॉक ब्रोकर और NBFC जैसे कई अन्य भी रीटेल और समृद्ध ग्राहकों के बीच उसके समान ही वर्गीकरण कर रहे हैं। जबकि कुछ NBFC और स्टॉक ब्रोकर अपने कर्मचारियों के माध्यम से ग्राहकों को सेवा देते हैं, कुछ ने तो सब-एजेंट भी रखें हैं। इसे एजेंसी

चैनल भी कहा जा सकता है। ये सब-एजेंट फ़र्म के कर्मचारी नहीं हैं लेकिन ये केवल विस्तारित डिस्ट्रीब्यूशन भाग के रूप में कार्य करते हैं।

बैंक और NBFC राष्ट्रीय स्तर पर कार्य करते हैं जबकि कुछ और भी फ़र्म हैं जो केवल वित्तीय प्रॉडक्ट वितरित करते हैं। इनमें से कुछ फ़र्म राष्ट्रीय स्तर पर भी होते हैं जबकि कुछ अन्य प्रदेश के भीतर ही कार्य करते हैं। इन्हें म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री में राष्ट्रीय डिस्ट्रीब्यूटर या प्रादेशिक डिस्ट्रीब्यूटर के रूप में प्रायः जाना जाता है।

हाल ही में कुछ नए प्लेयर भी आए हैं। ये ई-कॉमर्स प्लैटफ़ार्म हैं और कुछ ऑनलाइन डिस्ट्रीब्यूटर हैं जो म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का वितरण करते हैं। ये प्लेयर इंटरनेट के माध्यम से कार्य करते हैं और ग्राहकों को इनके कार्यालयों को विजिट करने की आवश्यकता नहीं रहती। सेबी (SEBI) ने डिजिटल/ऑनलाइन प्लैटफ़ार्म के संबंध में एक्जेक्यूशन ओनली प्लैटफ़ार्म के बारे में दिशानिर्देश दिये हैं।

6.3 डिस्ट्रीब्यूशन के तरीके

पारंपरिक रूप से न केवल म्यूचुअल फ़ंड बल्कि सभी वित्तीय उत्पादों में पेपर पर मुद्रित आवेदन पत्र का प्रयोग किया जाता था। इस प्रक्रिया में ग्राहक के घर तक भौतिक रूप में आवेदन पत्र पहुंचाए जाते थे और उसके बाद इन फॉर्मों को **स्वीकृति के संबंधित आधिकारिक केन्द्रों (OPOAs)** पर जमा किया जाता था। इंटरनेट और मोबाइल फोन के आगमन से डिस्ट्रीब्यूशन चैनल डिजिटल मोड़ में बदल गए। **हाल में डिजिटल** ट्रांजेक्शन **(खरीद-बेच) की ओर झुकाव बढ़** रहा **है, हालांकि भौतिक कागज आधारित** ट्रांजेक्शन **(खरीद- बेच) महत्वपूर्ण तरीके से जारी है।**

कई डिस्ट्रीब्यूटर और उनके निवेशक अब भी पेपर मोड को पसंद करते हैं जब की नयी पीढ़ी का इंटरनेट आधारित व्यवसाय अर्थात **e-**कॉमर्स प्लैटफ़ार्म और ऑनलाइन डिस्ट्रीब्यूटर संपूर्णतया डिजिटल मोड से संचालन करते हैं।

दूसरी ओर कुछ ऐसे हैं जो हाइब्रिड मोड को अपनाते हैं जिसमें कुछ ट्रांजेक्शन डिजिटली होता है और कुछ भौतिक रूप से।

ऑनलाइन वितरण के विभिन्न मॉडलों की चर्चा नीचे की गई है।

6.3.1 ऑनलाइन चैनल पार्टनर

कई उद्योगों में इंटरनेट के **आगमन** ने व्यवसाय के संचालन में परिवर्तन ला दिया है । इसमें म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूशन भी अछूता नहीं है। डिस्ट्रीब्यूटरों ने अपने व्यवसाय को भौगोलिक सीमाओं को लांघ कर अपने **व्यवसाय के विस्तार** में सफलता प्राप्त की है। निवेशक भी भारी पेपर वर्क और डिस्ट्रीब्यूटर पर आश्रित रहने की बजाय इंटरनेट के माध्यम से ट्रांजेक्ट करने का पसंद करते हैं। कुछ डिस्ट्रीब्यूटर अपनी वैबसाइट के माध्यम से ट्रांजेक्शन सहायता प्रदान करते हैं।

6.3.2 स्टॉक एक्स्चेंज प्लैटफ़ार्म

सेबी ने स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से ओपन-एंडेड म्यूचुअल फ़ंड के यूनिटों की खरीद और बिक्री की सुविधा प्रदान की है। इन एक्सचेंजों ने इस प्रयोजन के लिए म्यूचुअल फ़ंड ट्रांजेक्शन इंजिन विकसित किए हैं। स्टॉक एक्स्चेंज नेटवर्क को कम कीमत और **गहरी** पहुँच ने म्यूचुअल फ़ंड में रीटेल निवेशकों की प्रतिभागिता के स्तर में वृद्धि की है। **AMCs** से अपेक्षित है कि वे स्टॉक एक्स्चेंज पर क्लोज़-एंडेड और इनटर्वल स्कीम के यूनिटों को सूचीबद्ध करें और **ETFs** के यूनिटों की भी स्टॉक एक्स्चेंज पर खरीद और बिक्री की जाए।

नेशनल स्टॉक एक्स्चेंज **(NSE)** और बॉम्बे स्टॉक एक्स्चेंज (**BSE)** दोनों ने स्टॉक एक्स्चेंज दलालों **(ब्रोकर्स**)को म्यूचुअल फ़ंड यूनिट में ट्रांजेक्ट करने के लिए निवेशकों के लिए एक चैनल बनाने हेतु अपने ट्रेडिंग प्लैटफ़ार्म देकर सहयोग दिया है। **NSE** के प्लैटफ़ार्म को **NMFII** प्लैटफ़ार्म कहा जाता है। **BSE** के प्लैटफ़ार्म को **BSE StAR** म्यूचुअल फ़ंड प्लैटफ़ार्म कहा जाता है।

NSE के **NMFII** प्लैटफ़ार्म में दो वर्शन हैं: एक ट्रेडिंग मेंबरों के लिए और एक डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए। स्टॉक एक्स्चेंज के जिन सभी ट्रेडिंग मेंबरों ने म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के साथ रजिस्टर किया है और संबन्धित म्यूचुअल फ़ंड के साथ साइन अप किया है वे अपने निवेशकों को इस सुविधा के माध्यम से ट्रांजेक्शन ऑफर कर सकते हैं। इन प्लैटफ़ार्म पर स्टॉक एक्स्चेंज के समाशोधन मेंबरों (**क्लीयरिंग मेंबर्स)** के माध्यम

से यूनिटों को ट्रांजेक्ट किया जा सकता है। डिपोजीटरी पार्टीसिपन्ट केवल रीडेंप्शन अनुरोध ही प्रोसेस कर सकते हैं। इन प्लैटफ़ार्म पर ट्रांजेक्शन के लिए पात्र स्कीमों की सूची संबन्धित म्यूचुअल फंडों द्वारा अधिसूचित की गई है। ये पात्र स्कीमें स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध नहीं की जाती। इसी के समान जिन डिस्ट्रीब्यूटरों के पास वैध **AMFI** रजिस्ट्रेशन है वे म्यूचुअल फ़ंड यूनिट में ट्रांजेक्ट करने के लिए एक्स्चेंज की सीमित प्रयोजन सदस्यता ही प्राप्त कर सकते हैं।

केवल स्टॉक एक्सचेंज ट्रांजेक्शन प्लैटफ़ार्म ही ऑफर करते हैं लेकिन वे **RTAs** को रिप्लेस नहीं करते। क्योंकि यह निवेशकों और **AMC** के बीच दरअसल एक ऑर्डर रूटिंग सिस्टम है इसलिए एक्स्चेंज सेटलमेंट गारंटी ऑफर नहीं करते। सेटलमेंट के लिए **AMC** उत्तरदाई है। फिर भी किसी निवेशक की शिकायत के समाधान के लिए सामान्य स्टॉक एक्स्चेंज शिकायत निवारण तंत्र उपलब्ध है।

सेबी ने अपने दिनांक 26 फरवरी 2020 के परिपत्र के द्वारा निवेशकों को सीधे म्यूचुअल फ़ंड/एसेट मैनेजमेंट कंपनियों से म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों को खरीदने और रीडीम करने के लिए स्टॉक एक्स्चेंज के इनफ्रास्ट्रक्चर की सीधी पहुँच की अनुमति दी है।

जब निवेशक म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की लेन-देन स्टॉक एक्स्चेंज पर करते हैं तो उनके लिए सुविधा उपलब्ध है। यह इसलिए कि सम्पूर्ण सिस्टम बाधारहित होता है और निवेशक इससे परिचित होते हैं। स्टॉक के मामले में निवेशक के द्वारा या तो अपने दलाल के माध्यम से या ऑनलाइन अपने ऑर्डर ब्योरों को प्रविष्ट करना होता है और इन्हें स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से संचालित करते हुए निष्पादित करना होता है। म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों के लिए भी इसी रूट का अनुसरण करना होता है जहां निवेशक किसी रुकावट के बिना लेन-देन कर सकते हैं और अपने डीमेट खाते में यूनिट प्राप्त कर सकते हैं।

इस प्लैटफ़ार्म की एक विशिष्टता यह भी है कि केवल डिस्ट्रीब्यूटर निवेशक के लेन-देनों को संचालित कर सकता है। बाकी की राशि और यूनिटों का भुगतान पाने और भुगतान करने की प्रक्रिया स्टॉक एक्स्चेंज इनफ्रास्ट्रक्चर के माध्यम से पूरी की जाती है। इसमें क्लियरिंग कार्पोरेशन भी शामिल होता है।

इस सम्पूर्ण सिस्टम का लाभ यह है कि यूनिटों की सामान्य खरीद और बिक्री के अलावा SIP की सुविधा भी है जो निवेशकों के लिए निवेश हेतु अत्यंत महत्वपूर्ण तरीका है। स्विच के अलावा एसटीपी और एसडबल्यूपी लेन-देन भी स्टॉक एक्स्चेंज पर संभव है। यह निवेश का रूट निवेशक को क्यों आकर्षक लगता है इसका कारण निवेश करने में आसानी और ऑफर की गई सुविधा है।

6.3.3 MF यूटिलिटीज़

MF यूटिलिटीज़ (**MFU**) एक ट्रांजेक्शन एकत्रीकरण प्लैटफ़ार्म है जो निवेशक**, RTA,** डिस्ट्रीब्यूटर, बैंक**, AMC** और अन्यों को जोड़ता है। **MFU** डिस्ट्रीब्यूटरों को निवेशकों के ट्रांजेक्शन प्रस्तुत करने के लिए ऑनलाइन एक्सेस की सुविधा प्रदान करता है। यह प्लैटफ़ार्म अपने ग्राहकों को ट्रांजेक्शन की टाइम-स्टैंपिंग**,** दस्तावेज़ प्रस्तुतीकरण**,** पेपरलेस ट्रांजेक्शन सुविधा और लॉगिन सुविधा प्रदान करता है।

जिन निवेशकों ने **MFU** पर पंजीकरण किया है उन्हें एक कॉमन खाता नंबर (**CAN)** दिया जाता है जिसके तहत उनके सभी म्यूचुअल फ़ंड होल्डिंगों को **संघटित** किया जाता है। **CAN** के लिए पंजीकरण हेतु निवेशकों को **KYC** अनुपालक होना जरूरी है। यदि कोई निवेशक पहले से **KYC** अनुपालक नहीं है तो **MFU** उसे **'CAN'** के आबंटन के साथ ही **KYC** रजिस्ट्रेशन की सुविधा देगा। एक सिंगल फॉर्म का प्रयोग करते हुये सभी पार्टीसीपेटिंग म्यूचुअल फ़ंड में कई स्कीमों में ट्रांजेक्ट करने के लिए **MFU** कॉमन ट्रांजेक्शन फॉर्म ऑफर करता है। इस फॉर्म को म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से या न्यूट्रल पॉइंट ऑफ सर्विस (**PoS)** और अन्यों को प्रस्तुत किया जा सकता है चाहे म्यूचुअल फ़ंड की सेवा देने वाले **RTA** कोई भी हो। **MFU** भौतिक रूप में और इलेक्ट्रोनिक माध्यम के जरिये निवेश हेतु कई भुगतान तरीके ऑफर करता है। **MFU** किसी सिंगल फॉर्म के तहत किए गए कई अभिदानों के लिए सिंगल भुगतान भी करने देता है। विद्यमान म्यूचुअल फ़ंड होल्डिंग **PAN,** होल्डिंग पैटर्न और अन्य पैरामीटरों पर आधारित **CAN** के साथ मैप किया जाता है। निवेशक होल्डिंग के मिश्रण और होल्डिंग के तरीके पर आधारित कई **CAN** रख सकते हैं। निवेशक ऑनलाइन एक्सेस का अनुरोध भी कर सकते हैं जिसके माध्यम से वे ट्रांजेक्शन सबमिट कर सकते हैं**,** होल्डिंग को देख सकते हैं और शिकायत दायर और ट्रैक कर सकते हैं। **CAN** के

पंजीकरण के समय **MFU** को दिये गए बैंक और नामांकन के ब्योरे फोलियो में दी गई जानकारी का अधिलंघन (ओवर राइड) कर सकते हैं।[44]

6.3.4 डिस्ट्रीब्यूटरों द्वारा ऑफर किए गए कंप्यूटर आधारित और मोबाइल-आधारित एप्स

डिस्ट्रीब्यूटरों के उपर्युक्त प्लैटफार्मों और वेबसाइटों के अलावा अब ट्रांजेक्शन सुविधाएं मोबाइल उपकरणों- स्मार्ट फोन, फीचर फोन, और टेबलेट कम्प्यूटरों पर उपलब्ध हैं। यह वैबसाइट पर जाने की तुलना में अधिक सुविधाजनक हैं। अपने ग्राहकों के लिए निवेश को सुविधाजनक बनाने के लिए डिस्ट्रीब्यूटरों द्वारा ये एप्स तैयार किए गए हैं। ये कई प्रकार के चैनल क्लायंट के लिए आसानी से लेन-देन करने में सहायक होते हैं।

6.3.5 AMCs द्वारा निर्मित इलेक्ट्रोनिक प्लैटफ़ार्म

उपर्युक्त के अलावा विविध **AMCs** ने अपनी अपनी सुविधाएं जैसे वेब-बेस्ड और मोबाइल-बेस्ड एप्लिकेशन तैयार किए हैं जिनके माध्यम से विभिन्न ट्रांजेक्शन किए जा सकते हैं। कई **AMCs SMS** और व्हाट्सएप्प के माध्यम से ट्रांजेक्शन सुविधाएं देती हैं। जब कोई निवेशक इन प्लैटफार्मों का उपयोग करता है तो वे सीधे म्यूचुअल फ़ंड के साथ डील करते हैं।

6.3.6 न्यू एज निवेश प्लैटफ़ार्म

भारतीय निवेशकों ने न्यू-एज निवेश प्लैटफ़ार्म को उभरते हुए भी देखा है। ये टेक्नोलोजी आधारित प्लैटफ़ार्म हैं जो निवेशकों को स्टॉक, बॉण्ड आदि जैसे अन्य क्षेत्रों के अलावा म्यूचुअल फंड में निवेश करने देते हैं। इन प्लेटफार्मों की एक विशिष्टता यह है कि यह बिना किसी अत्यधिक कागजी कार्रवाई के झंझट रहित निवेश को आसान बनाना है प्लस इसमें कम खर्च है। इनमें से कई प्लेटफार्मों पर निवेशक म्यूचुअल फ़ंड के सीधे

[44] म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करते समय लेन-देन करने और सेवाएँ लेने के लिए मौजूदा और भावी निवेशकों को और अधिक सुविधा प्रदान करने के लिए सेबी ने यह निर्णय लिया है कि आरटीए मानकीकृत प्रथाओं, प्रणालियों को विविध हितधारकों के बीच अंतरसंक्रियता को कार्यान्वित करें ताकि पूरे उद्योग स्तर पर एक कॉमन प्लैटफ़ार्म विकसित किया जा सके जो निवेशकों को सम्पूर्ण उद्योग में एकीकृत, सुसंगत, उन्नत अनुभव प्राप्त हो सके। एएमसी और डिपोजीटरी को सलाह दी गई है कि इस प्लैटफ़ार्म को विकसित करने के लिए आरटीए को सुविधा प्रदान करें।(यह प्लैटफ़ार्म पूर्ण रूप से 31 दिसंबर 2021 से कार्यरत होगा। और अधिक जानकारी के लिए पढ़ें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2021/circular-on-rta-inter-operable-platform-for-enhancing-investors-experience-in-mutual-fund-transactions-service-requests_51395.html

प्लान खरीद सकते हैं। ये वैबसाइट और एप्स दोनों के माध्यम से उपलब्ध हैं इसलिए इनके माध्यम से संव्यवहार करने में आसानी भी रहती है। इनके कुछ उदाहरण हैं Groww, Kuvera, Paytm money, Coin आदि।

6.4 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटर बनने के लिए योग्यताएँ[45]

कोई एसेट मैनेजमेंट कंपनी किसी व्यक्ति, बैंक, गैर बैंकिग वित्तीय कंपनियो या वितरण कंपनी को वितरक बना सकता है। SEBI ने म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट की बिक्री और/या वितरण के कार्य में लगे म्यूचुअल फ़ंड वितरकों, एजेन्टों या अन्य नियोजित व्यक्तियों या नियोजित किए जानेवाले व्यक्तियों के लिए नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटीज मार्केट (NISM) से NISM सिरीज़ V-A: म्यूचुअल फ़ंड वितरक प्रमाणन परीक्षा उत्तीर्ण करके वैध प्रमाणपत्र प्राप्त करना अनिवार्य कर दिया है।

म्यूचुअल फंड के विपणन और विक्रय के लिए निम्नलिखित आवश्यक है:

- **NISM प्रमाणपत्र प्राप्त करना**

– व्यक्ति को सेबी द्वारा निर्धारित NISM प्रमाणन परीक्षा पास करना आवश्यक है ।

– 31 मई 2010 को वितरक के 50 वर्ष से अधिक आयु और म्यूचुअल फ़ंड उत्पाद की बिक्री और/या वितरण में सिक्योरिटी मार्केट में न्यूनतम 10 वर्ष का अनुभव रखने वाले कर्मचारियों को या तो NISM प्रमाणन परीक्षा उत्तीर्ण करके प्रमाणपत्र प्राप्त करना होगा या समय समय पर NISM द्वारा सतत व्यावसायिक शिक्षा (CPE) क्वालीफाई करके निर्धारित क्लास रूम क्रेडिट प्राप्त करने होंगे।[46]

- **अपने वितरक की अपेक्षाओं को जाने** (KYD)

म्यूचुअल फंड उत्पादों की वितरण प्रक्रिया को स्ट्रीमलाइन करने के सेबी के अभियान के अंग के रुप में एम्फी ने पंजीकरण दस्तावेज में प्रदत्त सूचना के सही होने के सत्यापन

[45] Candidates may read about, "become a mutual fund distributor' at https://www.amfiindia.com/distributor-corner/become-mutual-fund-distributor

[46] सेबी गजेट नोटिफिकेशन संदर्भ क्र. LAD-NRO/GN/2010-11/09/6422 dated May 31, 2010 http://www.nism.ac.in/nism18042016/index.php/circulars/173-sebi-notification-on-nism-series-v-a-mutual-fund-distributors-dated-may-31-2010

करने और एआरएन (ARN) धारकों का सत्यापन करने के लिए केवाईडी (KYD) प्रक्रिया प्रारम्भ की है।[47]

इस प्रकिया में दस्तावेजो की जांच और बायोमेट्रिक प्रोसेस होती है.

- सीएएमएस-पीओएस (CAMS-PoS) (कंप्यूटर एज मैनेजमेंट सर्विसेस-पॉइंट ऑफ सर्विस) पर आवेदन फार्म के साथ पैन कार्ड और पते के साक्ष्य के निर्दिष्ट दस्तावेजों की **स्व सत्यापित प्रतियाँ** प्रस्तुत की जाएँ। जांच, सत्यापन के लिए मूल दस्तावेज भी लाये जाएँ।
- बायोमैट्रिक प्रक्रिया में एआरएन धारक के दायें हाथ की तर्जनी उंगली (इंडेक्स फिंगर) की छाप ली जाती है। यह पीओएस पर दस्तावेज प्रस्तुत के समय किया जायगा (नए पंजीकरण और ARN के नवीकरण दोनों में) गैर व्यक्गित निवेशकों के बायोमेट्रिक प्रक्रिया विनिर्दिष्ट प्राधिकृत व्यक्तियों द्वारा की जाएगी।
- सीएएमएस-पीओएस से केवाईडी प्रक्रिया पूर्ण होने की पुष्टि करते हुए पावती प्राप्त होती है।
- इस पावती की फोटोकापी वर्तमान ARN धारकों द्वारा उन सभी एएमसी को भेजी जाती है जिसके पैनल में वितरक का नाम सम्मिलित हों ।

- **AMFI रजिस्ट्रेशन संख्या प्राप्त करना**

परीक्षा उत्तीर्ण करने और केवाईडी प्रक्रिया पूर्ण करने के उपरांत अगला चरण एम्फी के पास पंजीकरण कराना है। पंजीकरण के बाद एम्फी, एम्फी रजिट्रेशन नंबर (ARN) आबंटित करता है। छूट प्राप्त कर्मचारी (अर्थात जिनकी आयु 31 मई 2010 को 50 वर्ष हो गई है अथवा कम से कम 10 वर्ष का अनुभव हो) प्रमाणन परीक्षा उत्तीर्ण किये बिना एआरएन नबंर प्राप्त कर सकते हैं बशर्ते वे निर्धारित CPE प्रोग्राम में उपस्थित हुए हों। एआरएन (ARN) प्राप्त करने के लिए न्यूनतम आयु 18 वर्ष है।

---

[47]डिस्ट्रीब्यूटरों के नए संवर्ग से यह अपेक्षित नहीं है कि वे KYD/बायो-मेट्रिक अपेक्षाओं को पूरा करें। हालांकि उनके द्वारा अपनी पहचान के प्रमाण (व्यक्तिगत आवेदकों का फोटो पैन कार्ड/प्रोप्राइटरी संस्था के मामले में प्रोपराइटरी संस्था का पैन कार्ड (यदि उपलब्ध हो तो) अथवा प्रोप्राइटर का फोटो पैन कार्ड) और पते का प्रमाण जैसा कि KYD आवेदन फॉर्म में उल्लिखित है) की स्व-प्रमाणित प्रतियाँ प्रस्तुत करना आवश्यक है।

- **AMCs में सूचीबद्धता**

एआरएन नबंर प्राप्त करने के बाद कोई आईएफए/वितरक/शेयर बाजार ब्रोकर कितनी भी एएमसी(AMCs) के पैनल में दर्ज हो सकता है अथवा वे एएमसी के साथ पहले से ही पैनल में दर्ज किसी वितरक का एजेंट बन सकता है। म्यूचुअल फंड स्कीम की बिक्री करने और कमीशन अर्जित करने के लिए एएमसी के पैनल में शामिल होना या किसी पैनल वाले वितरक का एजेंट बनना अनिवार्य है।

म्यूचुअल फंड वितरण में संलग्न संस्थाओं को एम्फी के पास पंजीकृत होना आवश्यक है। इसके अलावा म्यूचुअल फंड विक्रय करने वाले सभी कर्मचारियों के पास एआरएन होना आवश्यक है. कर्मचारियों को एम्फी के रजिस्ट्रेशन के अलावा एम्फी से एम्प्लोयी यूनिक आइडेंटिफिकेशन नं (EUIN) प्राप्त करना आवश्यक है। इन कर्मचारियों के लिए अलग से ARN आवश्यक नहीं है क्योंकि वे उस संस्था के ARN के अंतर्गत कार्य करते हैं जिसके लिए वे कार्य करते हैं।

6.4.1 AMC के साथ म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के रूप में सूचीबद्ध होने के लिए प्रक्रिया

एएमसी के पैनल मे सम्मिलित होना आसान है । इसके लिए एक मानक अनुरोध फार्म भरना होता है। इसके आधारभूत ब्यौरे देने होते हैं जैसे:

- आवेदक की व्यक्तिगत सूचना-व्यक्ति का नाम, आयु, ट्रेड नाम, संपर्क सूत्र, एआरएन, पैन (PAN), (यथा निवासी व्यक्ति, कंपनी, अनिवासी भारतीय, विदेशी कंपनी)
- विक्रय और परिचालन संभालने वाले प्रमुख व्यक्ति का नाम और संपर्क सूत्र
- कारोबारी के ब्यौरे यथा कार्यालय एरिया, शाखाओं, कर्मचारियों की संख्या, आच्छादित भौगोलिक क्षेत्र, कितने वर्ष का अनुभव, एजेंट/उप ब्रोकर की संख्या, किन फंड गृहो के पास पहले से पैनल में है, एयूएम का आकार आदि ....
- बैंक खातों का विवरण तथा बैंक खाते में ब्रोकरेज सीधे क्रेडिट करने की वरीयता
- एएमसी से सूचना प्राप्त करने की वरीयता
- नामिती (नॉमिनी)

- आवेदक को एक घोषणा पर भी हस्ताक्षर करने होगे जिसमें निम्न का समावेश होगा:
  - प्रदत्त सूचना सही और पूर्ण होना
  - सभी ट्रांजेक्शनल सूचना गोपनीय रखने की वचन बद्धता
  - प्रदत्त अनुदेशों तथा सांविधिक कोड, दिशानिर्देशों और परिपत्रों के पालन की वचनबद्धता
  - एएमसी द्वारा प्रदत्त या एएमसी द्वारा पूर्व अनुमोदित विज्ञापन सामग्री को छोड़कर अन्य विज्ञापन या प्रचार सामग्री प्रकाशित न करना
  - प्रदर्शन और संबंधित सूचनाओं के साथ जोखिम कारकों का उल्लेख सुनिश्चित करना
  - एएमसी द्वारा समय-समय पर माँगी जाने वाली सूचनाएं व दस्तावेज मुहैया कराना
  - म्यूचुअल फंड के विपणन और विक्रय में संलग्न सभी कर्मचारियों के पास एआरएन होना सुनिश्चित करना
  - निवेशकों को कमीशन वापिस न करने या रिबेट/उपहार का लालच देकर निवेशको को आकर्षित न करने, कमीशन को वापिस न करने का वचन देना
  - एएमसी द्वारा पैनल में से किसी भी समय निकाले जाने का अधिकार
  - कुछ एएमसी केवल पर्याप्त कारोबार जनरेट करने वाले वितरकों को पैनल में रखते हैं और अन्य से किसी अन्य पैनल के वितरक के साथ काम करने का आग्रह करते हैं।
  - कई बार AMCs किए गए कार्य के आधार पर कमीशन का स्तर तय करती हैं। ऐसे मामलों में कोई एजेंट सुस्थापित वितरक के नीचे काम करना लाभदायक मानता है।

उपर्युक्त में से कई खंडों को आवेदन पत्र में शामिल किया गया है फिर भी कोई मानक फॉर्मेट नहीं है और प्रत्येक एसेट मैनेजमेंट कंपनी इस प्रकार के ब्योरे एकत्रित करने के लिए और डिस्ट्रीब्यूटरों की सूचीबद्धता के लिए अपने अपने फॉर्मेट का प्रयोग करते हैं।

6.5 म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के लिए आय

म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट/स्कीम के वितरण के लिए कमीशन के रूप में आय प्राप्त करते हैं। कमीशन को या तो ट्रांजेक्शन अथवा एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) से सम्बद्ध किया जाता है। इन दोनों मॉडलों का वर्णन नीचे किया गया है।

जब कोई व्यक्ति किसी स्टॉक की खरीद या बिक्री के लिए स्टॉक ब्रोकर के माध्यम से स्टॉक एक्स्चेंज पर संव्यवहार करता है तो वह व्यक्ति ब्रोकर को ब्रोकरेज कमीशन का भुगतान करता है। यह ट्रांजेक्शन सम्बद्ध कमीशन का एक उदाहरण है। दूसरी तरफ एसेट मैनेजमेंट कंपनी की आय एसेट अंडर मैनेजमेंट के प्रतिशत के रूप में उपचित होती है। अन्य शब्दों में कहें तो ट्रांजेक्शन आधारित कमीशन किसी ट्रांजेक्शन के समय अर्जित होता है जबकि AUM सम्बद्ध कमीशन जब तक निवेशक अपने निवेश को बनाए रखता है तब तक निरंतर आधार पर मिलता रहता है। जैसा कि सुस्पष्ट है ट्रांजेक्शन आधारित भुगतान अधिकतर एक ही बार में दे दिया जाता है जब कि AUM-सम्बद्ध कमीशन एक अवधि में दिया जाता है अतः कमीशन का भुगतान समय-समय पर होता रहता है। इसके साथ ही कुछ ऐसी व्यवस्थाएं हैं जिनके तहत AUM आधारित कमीशन तुरंत दिया जाता है। इसका मतलब यह है कि एक निश्चित अवधि के लिए AUM आधारित कमीशन का भुगतान खरीद के समय ही तुरंत कर दिया जाता है।

म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर पहले दोनों प्रकार से आय कमा सकते थे। अब डिस्ट्रीब्यूटर एक ही तरीके से ट्रेल कमीशन के रूप में कमीशन आय प्राप्त कर सकते हैं जो उनको एसेट्स अंडर मैनेजमेंट के प्रतिशत के रूप में भुगतान किया जाता है। सेबी परिपत्र दिनांक अक्तूबर 2018 के अनुसार AMCs सभी स्कीमों में बिना किसी अग्रिम कमीशन के या किसी अग्रिम ट्रेल कमीशन के भुगतान के प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से नकद या वस्तु के रूप में प्रायोजिकता के माध्यम से या किसी अन्य माध्यम से कमीशन के फुल ट्रेल मोडल को अपना रही हैं। हालांकि अग्रिम रूप से ट्रेल कमीशन की अनुमति केवल रु. 3,000 प्रति माह तक के सिस्टैमेटिक निवेश प्लान (SIPs) के माध्यम से अंतर्वाह के मामले में ही उस निवेशक के लिए अनुमति दी गई है जो पहली बार म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश करते हैं। यदि कोई निवेशक अनेक SIPs प्रारम्भ करता है उस मामले में सबसे पहले जिस तारीख को SIP प्रारम्भ हुआ है उसमें ही अग्रिम

कमीशन का भुगतान किया जा सकता है। SIPs के माध्यम से अंतर्वाह के संबंध में म्यूचुअल फ़ंड उद्योग में नए निवेशकों के लिए कार्व आउट पर विचार किया जाता है[48]। इस कार्व आउट का मतलब है कि एसआईपी प्रवाह के आधार पर ट्रेल कमीशन (ट्रांजैक्शन के समय अपेक्षित भावी ट्रेल कमीशन का भुगतान), अधिकतम तीन साल के लिए अग्रिमरूप में 1 प्रतिशत तक देय होगा। जब कभी आवश्यक हो सेबी द्वारा 'कार्व आउट' की समीक्षा की जाती है और SIPs के लिए कार्व आउट का दुरुपयोग होता है तो इसे समाप्त कर दिया जाता है और चूककर्ता पार्टीसिपैंट के विरुद्ध उचित कार्रवाई की जाती है।

निम्नलिखित एएमसी द्वारा कार्यान्वित किया जाना है:

- अपफ्रंटिंग ट्रेल कमीशन 3000 रुपये प्रति माह तक के एसआईपी के लिए लागू है, योजना के अनुसार, एक निवेशक के लिए जो पहली बार म्यूचुअल फंड योजनाओं में निवेश कर रहा है।
- एक नए निवेशक के लिए, जैसा कि ऊपर बताया गया है, निवेशक द्वारा खरीदा गया केवल पहला एसआईपी ही अपफ्रंटिंग के लिए पात्र होगा। इस संबंध में, यदि अलग-अलग तारीखों पर कई एसआईपी खरीदे जाते हैं, तो एसआईपी (एस) जिसके संबंध में किस्त जल्द से जल्द शुरू होती है, को अपफ्रंटिंग के लिए माना जाएगा।
- अग्रिम परीक्षण कमीशन एएमसी की बही से भुगतान किया जाना है।
- उक्त कमीशन का भुगतान जिस अवधि के लिए किया गया है, उस अवधि में योजना के लिए दैनिक आधार पर परिशोधित किया जाएगा। एएमसी की बहियों से ट्रेल कमीशन को आगे बढ़ाने और उसके बाद योजना (योजनाओं) में उसके परिशोधन का एक पूरा ऑडिट ट्रेल निरीक्षण के लिए उपलब्ध कराया जाना है।
- उक्त कमीशन योजना से 'कमीशन' के रूप में लिया जाएगा और नियमित और नियमित के बीच टीईआर (TER) अंतर की गणना के लिए भी इसका हिसाब होना चाहिए।

[48]SEBI परिपत्र क्र. SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2018/137 दिनांक 22,अक्तूबर 2018 और कमीशन पर रिव्यू , व्यय, प्रकटीकरण मानदंड आदि-म्यूचुअल फ़ंड पर SEBI परिपत्र क्र .: SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2019/42 दिनांक 25 मार्च 2019 देखें।

- कमीशन का भुगतान वितरकों से आनुपातिक आधार पर वसूल करने के लिए किया जाता है यदि एसआईपी उस अवधि के लिए जारी नहीं रखा जाता है जिसके लिए कमीशन का भुगतान किया जाता है।

6.5.1 ट्रेल कमीशन की अवधारणा

ट्रेल कमीशन की गणना प्रतिशत के रूप में वितरक द्वारा बिक्री किए गए यूनिट के नेट एसेट के मूल्य पर की जाती है। देय कमीशन की गणना दैनिक बैलेन्स पर की जाती है और AMC के साथ किए गए करार के अनुसार वितरक को समय-समय पर इसका भुगतान किया जाता है।

ट्रेल कमीशन का भुगतान आम तौर पर एएमसी द्वारा तिमाही आधार पर या मासिक आधार पर किया जाता है। चूंकि इसकी गणना निवल एसेट पर की जाती है अतः मार्केट में मूल्यांकन बढ़ने से निवल असेट में वृद्धि से वितरक लाभान्वित होते हैं।

उदाहरण के लिए किसी निवेशक के पास रुपये 10 मूल्य के 1000 यूनिट हैं । जिस वितरक के माध्यम से यह खरीदे गये होंगे उसे 1000 यूनिट xरु. 10= रु. 10,000 रुपये पर आरंभिक कमीशन प्राप्त हुआ होगा।

बाद में माना कि स्कीम का एनएवी रुपये 15 हो जाता है। ट्रेल कमीशन 1000 यूनिट x रु. 15 अर्थात 15,000 रुपये पर भुगतान किया जायगा न कि आरम्भिक राशि रुपये 10,000 पर। संक्षेप में ट्रेल कमीशन NAV पर निर्भर करता है।

इसके अलावा बीमा जैसे उत्पादों से भिन्न, जहाँ एजेंट को कमीशन सीमित वर्षो के लिए ही दिया जाता है, म्यूचुअल फंड के वितरक को कमीशन का भुगतान उस समय तक किया जाता रहता है जब तक निवेशक का धन फंड के पास रहता है।

एंजेंट के कमीशन को निवेश के वर्तमान मूल्य से सम्बद्ध करने तथा उसके अर्जन की समय सीमा न होने से, वितरक के लिए म्यूचुअल फंड की बिक्री करना इसे एक आकर्षक व्यवसाय बनाता है।

निम्न उदाहरण को देखें। कोई निवेशक किसी स्कीम में रु. 10.0000 के NAV पर रु. 10 लाख का निवेश करता है और उसे कुल 1,00,000 यूनिट आबंटित किए जाते हैं।

इस मामले में (रु. 10,00,000/रु.10.0000)। यहाँ हमने 1% प्रतिवर्ष की ट्रेल कमीशन दर मानी है। नीचे सारणी में जुलाई 2019 माह के लिए ट्रेल कमीशन की गणना दर्शाई गई है।(सभी NAV रैंडम लिए गए हैं न कि किसी वास्तविक स्कीम के)[49]।

आबंटित यूनिट की संख्या= 1,00,000 रु. 10.0000 के NAV पर ट्रेल कमीशन मूल्य अर्थात रु. 10,00,000 का 1 प्रतिशत और बाद में जैसे जैसे एनएवी बदलता है मूल्य भी बदलता है।

सारणी : 6.1 **वितरकों के ट्रेल कमीशन की गणना**

दिनांक	NAV (A)	मूल्य (B)	ट्रेल कमीशन (B*1%/365)
01-Aug-19	10.0000	10,00,000.00	27.40
02-Aug-19	10.0270	10,02,698.66	27.47
03-Aug-19	10.0270	10,02,698.66	27.47
04-Aug-19	10.0270	10,02,698.66	27.47
05-Aug-19	9.9140	9,91,396.69	27.16
06-Aug-19	9.9888	9,98,879.74	27.37
07-Aug-19	9.9114	9,91,144.38	27.15
08-Aug-19	10.0835	10,08,348.30	27.63
09-Aug-19	10.1522	10,15,224.62	27.81
10-Aug-19	10.1522	10,15,224.62	27.81
11-Aug-19	10.1522	10,15,224.62	27.81
12-Aug-19	10.1522	10,15,224.62	27.81
13-Aug-19	9.9837	9,98,374.86	27.35
14-Aug-19	10.0792	10,07,920.67	27.61
15-Aug-19	10.0792	10,07,920.67	27.61
16-Aug-19	10.0897	10,08,968.80	27.64
17-Aug-19	10.0897	10,08,968.80	27.64
18-Aug-19	10.0897	10,08,968.80	27.64
19-Aug-19	10.1038	10,10,377.83	27.68
20-Aug-19	10.0837	10,08,365.86	27.63
21-Aug-19	10.0114	10,01,135.92	27.43

[49] यह केवल गणना के लिए लिया गया है और इससे कोई संकेत देय ट्रेल कमीशन की ओर नहीं है।

दिनांक	NAV (A)	मूल्य (B)	ट्रेल कमीशन (B*1%/365)
22-Aug-19	9.8527	9,85,267.02	26.99
23-Aug-19	9.9143	9,91,432.35	27.16
24-Aug-19	9.9143	9,91,432.35	27.16
25-Aug-19	9.9143	9,91,432.35	27.16
26-Aug-19	10.1285	10,12,853.10	27.75
27-Aug-19	10.1683	10,16,828.15	27.86
28-Aug-19	10.1171	10,11,710.96	27.72
29-Aug-19	10.0137	10,01,367.16	27.43
30-Aug-19	10.0849	10,08,494.98	27.63
31-Aug-19	10.0849	10,08,494.98	27.63
इस अवधि के लिए कुल ट्रेल कमीशन			**853.13**

उपर्युक्त उदाहरण में निम्न सूत्र का प्रयोग करते हुये प्रति दिन का ट्रेल कमीशन गिना गया है:

> दिन के लिए ट्रेल कमीशन= AUM x ट्रेल कमीशन दर प्रति वर्ष /365

चूंकि ट्रेल कमीशन दर का उल्लेख प्रतिशत प्रति वर्ष के रूप में किया गया है अतः दैनिक ट्रेल कमीशन की गणना के लिए इसे 365 के द्वारा विभाजित किया जाएगा।

स्मार्ट वितरक निष्ठावान निवेशकों का पोर्टफोलियो बना लेते हैं जिन्हें वे उच्च सर्विस प्रदान करते है। इन निवेशों पर ट्रेल कमीशन से वितरक की आय सुस्थिर गति से बढ़ती रहती है। उन्हीं निवेशकों से अतिरिक्त निवेश तथा उनके द्वारा संदर्भित निवेशको से यह पोर्टफोलियो बढ़ता रहता है।

एक बात पर ध्यान दिया जाए कि वितरकों को देय कमीशन उनके ग्राहकों से धन जुटाने के लिए होता है। अतः वितरकों को अपने स्वयं के निवेशों के लिए (स्वयं के कारोबार) कमीशन देय नहीं होगा, न तो अप फ्रंट न ही ट्रेल।

विनियमों में यह अपेक्षित है कि वितरक अपने निवेशकों को सूचित करे कि जिस स्कीम को वे निवेशक को संस्तुत कर रहे हैं और उसकी समकक्ष अन्य म्यूचुअल फंड

की उसी प्रकार की स्कीमों से उनको ट्रेल कमीशन व अन्य रुप में कितना कमीशन प्राप्त होता है।

ट्रेल कमीशन के अग्रिम भुगतान का उदाहरण[50]

जैसा कि पहले चर्चा की गई है सेबी ने कुछ मामलों में अग्रिम कमीशन के भुगतान की अनुमति दी है। ऊपर दर्शाये गए ट्रेल कमीशन के उदाहरण में उचित संशोधन के द्वारा इसे समझा जा सकता है। यदि पहले माह के लिए देय ट्रेल कमीशन अग्रिम रूप में दिया जाना होता है तो डिस्ट्रीब्यूटर को संभवतः रु. 849.32 का कमीशन प्राप्त होगा। इसकी गणना निम्नानुसार की गई है:

निवेश राशि: रु. 10,00,000

ट्रेल कमीशन दर: 1 प्रतिशत प्रति वर्ष

एक वर्ष के लिए ट्रेल कमीशन : रु. 10,00,000X1 प्रतिशत=रु.10,000

एक दिन के लिए ट्रेल कमीशन: रु.1,000/365=रु. 27.397 (एक वर्ष के लिए ट्रेल को एक वर्ष में दिनों की संख्या से विभाजित किया जाता है)

अगस्त 2019 के लिए ट्रेल कमीशन= रु. 27.397X31 (जुलाई में 31 दिन होते हैं अतः दैनिक ट्रेल कमीशन राशि का 31 से गुणा किया जाता है)=रु. 849.31

जैसा कि यहाँ देख सकते हैं एक अवधि में NAV में परिवर्तन में बिना फ़ैक्टरिंग के डिस्ट्रीब्यूटर अग्रिम कमीशन प्राप्त करता है। यह तर्कसंगत है। चूंकि कमीशन का भुगतान अग्रिम रूप से किया जाता है इसलिए जिस अवधि के लिए ट्रेल अग्रिम रूप में दिया जाता है उस अवधि में दैनिक NAV परिवर्तन का किसी भी तरीके से सटीक अनुमान नहीं लगाया जा सकता।

6.5.2 छोटे कस्बों में म्यूचुअल फ़ंड के संवर्धन के लिए अतिरिक्त कमीशन

छोटे कस्बों में म्यूचुअल फ़ंड के संवर्धन के लिए सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड को अतिरिक्त व्यय प्रभारित करने की अनुमति दी है जिसका उपयोग वितरण संबंधी

[50] यह केवल उदाहरण के उद्देश्य से है।

व्ययों के लिए किया जा सकता है जिसमें डिस्ट्रीब्यूटर का कमीशन शामिल है। इससे तात्पर्य है B-30 स्थानों (टॉप 30 स्थानों के अलावा शहर और कस्बे) में निवास कर रहे निवेशकों से फ़ंड एकत्रित करने वाले डिस्ट्रीब्यूटर अधिक कमीशन कमाएंगे। हम अतिरिक्त व्ययों के बारे में ब्योरों को बाद में अध्याय 7 में कवर करेंगे।

6.5.3 संव्यवहार प्रभार

लघु बचत की संभावना वाले लोगों को आकर्षित करने और शहरी क्षेत्रों और छोटे कस्बों में म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट की पहुँच को बढ़ाने के लिए सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट के डिस्ट्रीब्यूटर को रुपये 10,000 और अधिक के प्रति अभिदान वितरक को संव्यवहार प्रभार की अनुमति दी है। यह सीधे निवेश पर लागू नही है। हालांकि प्रत्यक्ष निवेशों पर कोई ट्रांजेक्शन प्रभार नहीं हैं। यदि कोई ट्रांजेक्शन प्रभार लिए जाते हैं तो ये एएमसी द्वारा अभिदान राशि से काट लिए जाते हैं और इसका भुगतान डिस्ट्रीब्यूटर को कर दिया जाता है और शेष राशि का निवेश किया जाता है।

निवेशक का प्रकार	**ट्रांजेक्शन प्रभार (रु.) (रु.10,000 और उससे अधिक की खरीद/अभिदान के लिए)**
पहली बार म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करनेवाला निवेशक	रु.150/-
पहली बार म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करनेवाले निवेशक के अलावा कोई अन्य निवेशक	रु.100/-

संव्यवहार प्रभार निवेशक के सकल निवेश से घटाकर वितरक को दिया जाता है तथा शेष राशि का निवेश किया जाता है। खाता विवरण (स्टेटमेंट ऑफ़ अकाउंट) (SoA) में अंशदान के रुप में, संव्यवहार प्रभार कम कर नेट निवेश राशि दिखायी जाती है और नेट अंशदान के लिए यूनिट आवंटित किए जाते हैं।

उदाहरण के लिये रु. 43.21 की NAV पर रु.25,000 पहली बार निवेश करनेवाले म्यूचुअल फ़ंड निवेशक से आया। तो रु.150 की दर से ट्रांजेक्शन प्रभार काटे जाएंगे। इस स्थिति में आबंटित यूनिटों की संख्या (रु.25,000-रु.150) /रु. 43.21 अर्थात 575.098 होगी।

सिस्टेमेटिक निवेश प्लान (एसआईपी) के मामले में, एसआईपी की कुल वचनबद्धता (अर्थात प्रति SIP किस्तX किस्तों की संख्या) रु. 10,000 या अधिक होने पर ही ट्राजेक्शन प्रभार की कटौती की जाती है। ट्राजेक्शन प्रभार की कटौती 4 समान किस्तों में की जाती है।

तथापि निम्न के लिए ट्राजेक्शन प्रभार की कटौती नहीं की जाती:

- निवेशक द्वारा नामित संग्रहण केन्द्रों या AMC की वैबसाइट के माध्यम से प्रस्तुत खरीद/अभिदान और जो किसी डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से रूट नहीं किए गए हों।
- रु. 10,000 से कम की राशि के लिए किसी डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से खरीद/अभिदान
- स्वीचेस, STP जैसे ट्रांजेक्शन अर्थात ऐसे सभी ट्रांजेक्शन जिसमें म्यूचुअल फ़ंड के स्तर पर खरीद/अभिदान के समान कोई अतिरिक्त नकदी प्रवाह नहीं हो।
- किसी स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से खरीद/अभिदान
- जिन डिस्ट्रीब्यूटरों ने 'ओप्ट-आउट' विकल्प का चयन किया है अर्थात जिन्होंने प्रॉडक्ट के प्रकार पर आधारित किसी ट्रांजेक्शन प्रभार को प्रभारित नहीं करने का निर्णय लिया है अर्थात वे डैब्ट स्कीम के लिए प्रभारित नहीं करने का निर्णय ले सकते हैं। हालांकि 'ओप्ट-आउट' डिस्ट्रीब्यूटर स्तर पर होता है न कि निवेशक के स्तर पर यानि कोई डिस्ट्रीब्यूटर एक निवेशक को प्रभारित नहीं कर सकता और दूसरे निवेशक को प्रभारित नहीं करने का चुनाव नहीं कर सकता।
- रीडेंप्शन और SWPs जैसे ट्रांजेक्शन अर्थात ऐसे सभी ट्रांजेक्शन जिनमें म्यूचुअल फ़ंड से नकदी बहिर्वाह शामिल हों।

ओप्ट-इन और ओप्ट-आउट का प्रावधान

वितरक के पास संव्यवहार प्रभार (ट्रांजेक्शन चार्जेज) नहीं लेने का विकल्प है किंतु यह विकल्प वितरक स्तर के लिए होता है। इसका तात्पर्य है कि वितरक किसी निवेशक से प्रभार न लेने और अन्य दूसरों से लेने का विकल्प नही चुन सकता।

वितरक के पास यह भी विकल्प होगा कि वह उत्पाद के प्रकार के अनुसार संव्यवहार प्रभार लेने या न लेने का विकल्प चुन सके।

संव्यवहार प्रभार खरीद/अभिदान जो नए इनफ़्लो में परिणित होते हैं उनके अलावा के संव्यवहारों पर लागू नहीं होते हैं। स्वीचेस, सिस्टेमेटिक ट्रान्सफर, लाभांश ट्रांसफर, लाभांश पुनर्निवेश जैसे संव्यवहार ट्रांजेक्शन प्रभारों के लिए पात्र नहीं हैं। इसके समान ही स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से प्राप्त अभिदान या खरीद संव्यवहार प्रभारों के लिए पात्र नहीं हैं।

प्रथम धारक/एकल आवेदक/अल्पवयस्क की ओर से अभिभावक को सभी म्यूचुअल फंडों में नए निवेशक या विद्यमान निवेशक के रूप में अपनी हेसियत आवेदन फॉर्म में उचित बॉक्स में टिक करके करनी होगी। तदनुसार संव्यवहार प्रभारों की प्रयोज्यता निर्धारित की जाएगी। परमानेंट अकाउन्ट नंबर (PAN) पैन से छूट प्राप्त KYC रेफेरंस नंबर (PEKRN) का प्रयोग निवेशक के नया होने/विद्यमान निवेशक होने की पहचान के लिए किया जाएगा। यदि आवेदन फॉर्म में निवेशक द्वारा कोई घोषणा नहीं की गई है तो निवेशक को विद्यमान निवेशक के रूप में मान लिया जाएगा।

इस स्तर पर यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा अर्जित कमीशन यथा लागू वस्तु और सेवा कर (GST) के अधीन होगा।

6.5.4 डिस्ट्रीब्यूटर कमीशन पर GST की प्रयोज्यता

वस्तु और सेवा कर (GST) जुलाई 2017 से लागू हुआ। GST किसी उस व्यक्ति द्वारा भुगतान किया जाता है जो करयोग्य वस्तु/सेवाओं की आपूर्ति करता है और जिसका वार्षिक टर्न ओवर रु.20 लाख से अधिक हो। इसके अतिरिक्त सरकार द्वारा विनिर्दिष्ट कुछ वस्तुओं और सेवाओं पर आपूर्तिकर्ता के स्थान पर रिवर्स चार्ज के अंतर्गत प्राप्तकर्ता द्वारा कर का भुगतान करना होता है।

म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर जिसने GST में रजिस्टर किया है और GST नंबर प्राप्त किया है उसे कमीशन के लिए इन्वाइस बनाना होता है और सरकार को GST का भुगतान करना होता है। इसके साथ ही CGST अधिनियम की धारा 9(4) और IGST अधिनियम की धारा 5(4) के अनुसार रिवर्स चार्ज व्यवस्था के अंतर्गत अपंजीकृत आपूर्तिकर्ता से खरीद करने पर रजिस्टर्ड प्राप्तकर्ता को कर का भुगतान करना होता है।

सामान्यतया वस्तु और सेवाओं के आपूर्तिकर्ता द्वारा आपूर्ति पर सरकार को GST का भुगतान करना होता है। आपूर्तिकर्ता ग्राहकों को (वस्तु और सेवाओं के प्राप्तकर्ता)

प्रभारित करते समय इस राशि को बिल में जोड़ता है। हालांकि रिवर्स चार्ज मेकेनिजम में वस्तुओं और सेवाओं के प्राप्तकर्ता सरकार को उक्त कर का भुगतान करते हैं।

तदनुसार AMC/MF अपंजीकृत डिस्ट्रीब्यूटरों को भुगतान किए गए कमीशन पर रिवर्स चार्ज के अंतर्गत GST के भुगतान के लिए दायी होते हैं।[51]

6.6 सेबी द्वारा निर्देशित कमीशन प्रकटन

सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड/AMCs को अपनी संबन्धित वैबसाइट पर उन डिस्ट्रीब्यूटरों को भुगतान किए गए कुल कमीशन और व्ययों के बारे में जानकारी देने के लिए आज्ञापित किया है जो गैर-संस्थाकीय (रीटेल और एचएनआई) निवेशकों के संबंध में निम्न में से एक या अधिक शर्तों को पूरा करते हों:

i. कई स्थानों पर उपस्थिति (20 स्थानों से अधिक)
ii. गैर-संस्थाकीय श्रेणी में लेकिन उच्च मालियत व्यक्तियों (HNIs) सहित पूरे उद्योग में रु.100 करोड़ से अधिक का AUM संग्रहण
iii. पूरे उद्योग में रु.1 करोड़ से अधिक प्राप्त कमीशन
iv. सिंगल म्यूचुअल फ़ंड/AMC से रु.50 लाख से अधिक कमीशन प्राप्त

म्यूचुअल फंड/एएमसी उक्त डाटा एम्फी को भेजेंगे। एम्फी द्वारा डाटा को समेकित कर अपनी वेबसाइट पर प्रदर्शित किया जायगा।

म्यूचुअल फंडो/एएमसी द्वारा वितरकों को दिये कुल कमीशन और व्ययों के अतिरिक्त, वितरकवार सकल इनफ्लो (यह सूचित करते हुए कि वितरक क्या म्यूचुअल फंड के स्पांसर की एसोसिएट या समूह कंपनी है ?) नेट इनफ्लो, प्रबन्धन के अधीन औसत एसेट और सकल इनफ्लो तथा एयूएम का अनुपात का वार्षिक आधार पर अपनी-अपनी वेबसाइटों पर प्रकटन करना होता है।

यदि आँकड़ो से यह दिखायी देता है कि किसी वितरक का पोर्ट फोलियो टर्न ओवर अनुपात अधिक, अर्थात उद्योग अनुपात के दो गुने से अधिक है तो एएमसी द्वारा इन वितरकों की अतिरिक्त सघन जाँच की जायगी। म्यूचुअल फंडों/एएमसी को ये डाटा

[51] वस्तु और सेवा कर का संदर्भ लें- AMFI की वैबसाइट पर डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए FAQs
https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/home/AMFI-GST-FAQs.pdf

एम्फी को भेजे जाने होते हैं तथा इस बारें में समेकित डाटा एम्फी की वेबसाइट पर प्रदर्शित किये जाते हैं।

6.7 म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटरों के लिए AMCs द्वारा ड्यू डिलिजेन्स प्रोसेस[52]

सेबी ने AMCs को आज्ञापित किया है कि उन डिस्ट्रीब्यूटरों के विनियमन के लिए वे ड्यू डिलिजेन्स प्रोसेस का निर्धारण करें जो निम्न में से किसी एक मानदंड का अनुपालन करते हों:

a. कई स्थानों पर उपस्थिति (20 स्थानों से अधिक)

b. गैर-संस्थाकीय श्रेणी में लेकिन उच्च मालियत व्यक्तियों (HNIs) सहित पूरे उद्योग में रु.100 करोड़ से अधिक का AUM संग्रहण

c. पूरे उद्योग में रु.1 करोड़ से अधिक प्राप्त कमीशन

d. सिंगल म्यूचुअल फ़ंड/AMC से रु.50 लाख से अधिक कमीशन प्राप्त

डिस्ट्रीब्यूटरों की सूचीबद्धता के समय और इस अवधि अर्थात समीक्षा प्रोसेस के दौरान म्यूचुअल फ़ंड/AMCs को 'फिट और प्रोपर' मानदंड को सुनिश्चित करने के लिए ड्यू डिलिजेन्स प्रोसेस करना चाहिए जिसमें अन्यों के साथ साथ निम्न कारकों को शामिल किया जा सके:

a. व्यवसाय मॉडल, व्यवसाय में अनुभव और प्रवीणता।

b. विनियामक/वैधानिक शुल्क, जुर्माना और दंड, कानूनी मुकदमे, ग्राहक क्षतिपूर्ति का रिकॉर्ड; इनके कारण और परिणामी की गई सुधारात्मक कार्रवाई।

c. उपरोक्त कारकों पर सहयोगियों और सहायक कंपनियों की समीक्षा

d. संगठनात्मक नियंत्रण यह सुनिश्चित करने के लिए कि निम्नलिखित प्रक्रियाएं बिक्री और संबंध प्रबंधन प्रक्रियाओं और कर्मियों से दूर रखा गया है :

i.) ग्राहक जोखिम/निवेश उद्देश्य मूल्यांकन।

ii.) MF स्कीम मूल्यांकन और इसके औचित्य को विभिन्न ग्राहक जोखिम श्रेणियों से निर्धारित करना।

6.8 डिस्ट्रीब्यूटर और निवेश परामर्शदाताओं के बीच अंतर

[52] सेबी के परिपत्र क्र . CIR/IMD/DF/13/2011 dated August 22, 2011 को देखें

एक निवेश परामर्शदाता से तात्पर्य है कोई व्यक्ति जो प्रतिफल प्राप्त करने के लिए क्लान्यंटों या अन्य व्यक्तियों या व्यक्ति समूहों को निवेश सलाह देने के पेशे में होते हैं और वे ऐसे व्यक्तियों को शामिल करते हैं जो अपने आपको किसी भी नाम से निवेश परामर्शदाता के रूप में प्रस्तुत करते हैं; जिसमें म्यूचुअल फ़ंड का कोई डिस्ट्रीब्यूटर शामिल नहीं है जो म्यूचुअल फ़ंड की एसेट मैनेजमेंट कंपनियों के एसोसिएशन में पंजीकृत हों, अपनी प्रमुख गतिविधि में प्रसंगवश अपने क्लायंटों को निवेश की सलाह देते हों।

इस परिभाषा से यह स्पष्ट है कि कोई भी व्यक्ति जो निवेश परामर्शदाता के रूप में कार्य करता है वह इसमें कवर होगा। अतः डिस्ट्रीब्यूटर अपने आपको निवेश सलाहकार नहीं कह सकते। जो निवेश सलाहकार नहीं हैं वे निवेश की सलाह नहीं दे सकते अतः कोई डिस्ट्रीब्यूटर क्या कर सकता है और क्या नहीं कर सकता है उसके बारे में यह स्पष्ट हो जाना चाहिए। इसके अलावा कोई निवेश सलाहकार परामर्श देने के कार्य और डिस्ट्रीब्यूशन के कार्य दोनों से कमीशन नहीं कमा सकता अतः यह ध्यान में रखा जाए कि दोनों गतिविधियों को अलग अलग रखा जाना चाहिए।

6.8.1 परामर्शी

इससे तात्पर्य है वह सेवा जिसमें कोई डिस्ट्रीब्यूटर प्रॉडक्ट का वितरण करते समय सलाह देता है जो कि उस ग्राहक संवर्ग के प्रॉडक्ट के लिए 'औचित्य' के सिद्धांत्त के अधीन होगी। औचित्य को उस प्रॉडक्ट की बिक्री के लिए ही परिभाषित किया गया है जिसे निवेशकों के लिए जोखिम वहन करने की क्षमता की परिभाषित उच्चतम सीमा के भीतर सर्वाधिक उपयुक्त होने के लिए अभिनिर्धारित किया गया है। इसमें कोई अपवाद नहीं होगा। (बॉक्स 6.8.3 देखें: क्या म्यूचुअल फ़ंड अपने क्लायंटों को परामर्श देते हैं?)

6.8.2 केवल निष्पादन

a. उन लेन-देनों के मामले में जो 'परामर्शी' के रूप में बुक नहीं किए जाते हैं, फिर भी इसमें अपेक्षित है:

i. यदि डिस्ट्रीब्यूशन के पास यह मानने के लिए जानकारी है कि ग्राहक के लिए ट्रांजेक्शन उचित नहीं है तो निवेशक को लिखित रूप में एक सम्प्रेषण भेजा जाए

कि यह प्रॉडक्ट उसके लिए उपयुक्त नहीं है। इस सम्प्रेषण की निवेशक के द्वारा विधिवत अभिस्वीकृति दी जानी चाहिए।

ii. ग्राहक द्वारा की गई इस बात की पुष्टि कि ‘केवल निष्पादन’ ट्रांजेक्शन है इसके बावजूद कि उस डिस्ट्रीब्यूटर से ट्रांजेक्शन के निष्पादन के पूर्व इसकी अनुपयुक्तता की सलाह ली गई हो।

iii. इस प्रकार के सभी ‘केवल निष्पादन’ ट्रांजेक्शन ग्राहक द्वारा डिस्ट्रीब्यूटर को केवल मानक फ्लैट ट्रांजेक्शन प्रभार के अलावा कुछ भी भुगतान नहीं करना होगा।

b. ग्राहक संबंध/ ट्रांजेक्शन की कोई तीसरी श्रेणी नहीं है।

c. डिस्ट्रीब्यूटर के ग्रुप/एसोसिएटस के म्यूचुअल फ़ंड प्रॉडक्ट बेचते समय डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा इस प्रकार के प्रॉडक्ट बेचते हुए डिस्ट्रीब्यूटर से उत्पन्न किसी हित के टकराव के संबंध में ग्राहक को बताना होगा।

डिस्ट्रीब्यूटर के अनुपालना और जोखिम प्रबंधन कार्यों में निम्न हेतु सुपरिभाषित प्रबंधन प्रक्रियाओं की समीक्षा शामिल है:

i. प्रॉडक्ट की समीक्षा और इस प्रकार की समीक्षा की आवधिकता में प्रयुक्त मानदंड।

ii. ग्राहक की जोखिम उठाने की क्षमता और निवेश वर्गीकरण और ऐसी समीक्षा की आवधिकता को निर्धारित करने में शामिल किए जाने वाले कारक।

उचित सावधानी बरतने (due diligence) के लिए किए जाने वाले अन्य उपाय हैं:

i. ट्रांजेक्शनों की समीक्षा, अपवादों की पहचान, इंटरनल ऑडिट द्वारा एस्केलेशन और समाधान की प्रक्रिया।

ii. इस कारोबार में कार्यरत सभी कर्मचारियों/अधिकारियों की भर्ती, प्रशिक्षण,सर्टिफिकेशन और परफॉर्मेंस रिव्यू।

iii. ग्राहक ऑन-बोर्डिंग और संबंध प्रबंधन प्रक्रिया, सर्विसिंग मानक, पूछताछ/ शिकायत निवारण तंत्र।

iv. आंतरिक/बाह्य ऑडिट प्रक्रिया, उनकी टिप्पणियाँ/म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूशन कारोबार से संबन्धित टिप्पणी।

v. निवेशकों के नमूना सर्वेक्षण से निरंतर समीक्षा के निष्कर्ष।

निवेशक के संरक्षण को और अधिक मजबूती प्रदान करने के लिए म्यूचुअल फ़ंड/एएमसी जैसा भी उचित समझे, अतिरिक्त उपाय कर सकती हैं। इस चरण पर यह नोट करना महत्वपूर्ण हैं कि म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों द्वारा दी गई सलाह फ़ंड डिस्ट्रीब्यूशन के कारोबार से प्रासंगिक हो और अतः डिस्ट्रीब्यूटर स्वयं को निवेश परामर्शदाता या वित्तीय प्लैनर के रूप में प्रोजेक्ट नहीं कर सकते।

कृपया एमएफ़ अभिधान दिनांक 20 अक्तूबर 2020 में दिए गए एएमएफ़आई दिशानिर्देशों का संदर्भ लें[53]।

6.8.3 क्या म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर अपने क्लायंटों को परामर्श दे सकते हैं?

(बॉक्स 6.8.3 देखें)

---

[53] https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/circulars/AMFICircular19dated20-Oct-2020_AMFIGUIDANCEONMFDNOMENCLATURE.pdf

बॉक्स 6.8.3: क्या म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर अपने क्लायंटों को परामर्श दे सकते हैं?

सेबी इन्वैस्टर अडवाइजर रेगुलेशन 2013 के द्वारा म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटीरों को निवेश परामर्शदाता के रूप में रजिस्ट्रेशन से छूट दी गई है जब तक कि डिस्ट्रीब्यूटर अपने क्लायंट को फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूशन की मुख्य गतिविधि के साथ साथ प्रसंगवश निवेश परामर्श देता है।

इसके साथ ही ऊपर वर्णित ड्यू डिलिजेन्स प्रक्रिया में भी ग्राहक संबंध या केवल ट्रांजेक्शन दो तरीकों

सेबी इन्वैस्टर अडवाइजर रेगुलेशन 2013 के द्वारा म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटीरों को निवेश परामर्शदाता के रूप में रजिस्ट्रेशन से छूट दी गई है जब तक कि डिस्ट्रीब्यूटर अपने क्लायंट को फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूशन की मुख्य गतिविधि के साथ साथ प्रसंगवश निवेश परामर्श देता है।

इसके साथ ही ऊपर वर्णित ड्यू डिलिजेन्स प्रक्रिया में भी ग्राहक संबंध या केवल ट्रांजेक्शन दो तरीकों अर्थात परामर्शी या केवल निष्पादन को परिभाषित किया गया है। दोनों ही मामलों में हालांकि म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के लिए एक कॉमन चीज यह देखना है कि प्रॉडक्ट क्लाईंट के लिए उपयुक्त है कि नहीं। ग्राहक संबंध या ट्रांजेक्शन कि कोई तीसरी श्रेणी अनुमत नहीं है। डिस्ट्रीब्यूटर को उपयुक्तता का विश्लेषण करना चाहिए।

उपयुक्तता सुनिश्चित करना भी सेबी विनियम (सिक्योरिटी मार्केट से संबन्धित कपटपूर्ण और अनुचित व्यापार का निषेध) 2003 का एक भाग है। इस विनियम के संशोधन में मिस-सेलिंग विनियम की परिधि के भीतर म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के यूनिटों में मिस-सेलिंग शामिल है। यह विनियम म्यूचुअल फ़ंड के यूनिट में निम्न में से किसी मिस-सेलिंग को परिभाषित करता है:

1. असत्य या भ्रामक बयान देना, या
2. स्कीम के महत्वपूर्ण तथ्य को छुपना या छोड़ देना, या
3. स्कीम से संबन्धित जोखिम कारक को छुपना, या
4. खरीददार के लिए स्कीम की उपयुक्तता को सुनिश्चित करने के लिए समुचित ध्यान नहीं देना।

उपर्युक्त प्रावधानों पर एक नज़र डालने से म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर की भूमिका को समझा जा सकता है। यदि म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर उपर्युक्त को ध्यान में रख कर कार्य नहीं करता है तो उसे मिस-सेलिंग गतिविधियों में शामिल माना जाता है।

6.9 एजेन्टों/वितरकों के लिए नामांकन सुविधाएं और नामिती को कमीशन का भुगतान करना[54]

एक बहुत बड़ी संख्या में म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटरों(स्व-नियोजित व्यक्तियों) की आजीविका कमीशन आय पर निर्भर होती है, खास करके ट्रेल कमीशन पर। म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर व्यवसाय ला कर अपनी दीर्घावधि आय स्रोत का निर्माण करता है। म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटर (MFD) के निधन के मामले में उसके परिवार के लिए आय की क्षति होती है।

अतः म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के परिवार को हो रही आय की क्षति के विरुद्ध संरक्षा प्रदान करने के लिए AMFI ने अपने सदस्यों (AMCs) को सलाह दी है कि वे AMFI पंजीकृत म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को सम्पूर्ण इंडस्ट्री में नामिती को कमीशन प्राप्त करने की एक समान प्रथा के रूप में नामांकन सुविधा प्रदान करे। अतः AMCs सूचीबद्धता के समय म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को नामांकन सुविधा प्रदान करते हैं।

तदनुसार दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर के नामितियों या कानूनी उत्तराधिकारियों (जहां नामिती रजिस्टर नहीं हैं) को कमीशन का भुगतान किया जाता है। AMCs से अपेक्षित है कि जहां नामांकन रजिस्टर नहीं हैं वहाँ कानूनी उत्तराधिकारी द्वारा कानूनी उत्तराधिकार के साक्ष्य के रूप में आवश्यक दस्तावेज़ प्रस्तुत किए जाएँ। इस प्रकार का कमीशन तब तक देय होता रहेगा जब तक कि निवेशक द्वारा दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर का ARN कोड बदल न दिया गया हो। तथापि दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर के ARN कोड के अंतर्गत किसी भी नए व्यवसाय की अनुमति नहीं दी जाएगी। साथ ही दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर के ARN कोड के अंतर्गत किसी नए सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन या विद्यमान सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन में परिवर्तन को रजिस्टर किया जा सकता है।

हालांकि डिस्ट्रीब्यूटरों को नामांकन प्रदान करने के लिए प्रोत्साहित किया जाता है ताकि ऐसी अनावश्यक बाधाओं को टाला जा सके जिनके कारण दिवंगत डिस्ट्रीब्यूटरों के

---

[54] https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/circulars/CIRARN151213.pdf
https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/circulars/AMFICircular135BP872020-21.pdf (dated July 16, 2020)

उत्तराधिकारियों को कानूनी उत्तराधिकारी प्रमाणपत्र आदि प्राप्त करने में परेशानी हो। जहां नामांकन किया गया है कमीशन का भुगतान बिना किसी उत्तराधिकारी प्रमाणपत्र आदि के रजिस्टर्ड नामितियों को मृत्यु प्रमाणपत्र जैसे आवश्यक दस्तावेजों की प्रस्तुति पर किया जा सकता है।

- कमीशन क्लैम करने/प्राप्त करने के लिए किसी नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी को ARN धारक होना जरूरी नहीं है।

- नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी को उन परिसंपत्तियों के लिए ही कमीशन का भुगतान किया जा सकता है जो दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा उसके निधन के पूर्व ARN की वैधता के दौरान खरीदे हों। दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर का ARN, उसके निधन की तारीख को वैध होना चाहिए और कमीशन का भुगतान/ARN, AMFI द्वारा किसी भी कारण से ARN धारक के निधन के समय निलंबित नहीं किया होना चाहिए।दिवंगत एजेंट/ डिस्ट्रीब्यूटर के ARN की भावी अवधि समाप्ती को उसके निधन के बाद नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी को अपफ्रंट और ट्रेल कमीशन के निरंतर भुगतान के लिए ध्यान में नहीं लिया जाएगा। कमीशन का भुगतान नामिती को तब तक किया जा सकता है जब तक दिवंगत ARN धारक के ARN के अंतर्गत AUM शून्य नहीं हो जाता।

- नामिती दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर के कानूनी उत्तराधिकारी के लिए ट्रस्टी के रूप में ही कमीशन प्राप्त करेंगे।

- नामिती या कानूनी उत्तराधिकारियों को अपने खाते में परिसंपत्तियाँ अंतरित करने की अनुमति नहीं है जब तक कि निवेशक से इस संबंध में विशिष्ट अनुरोध प्राप्त नहीं हो जाता। यदि निवेशक से विशिष्ट अनुरोध प्राप्त होता है तो परिसंपत्तियाँ अंतरित की जा सकती हैं बशर्ते नामिती या कानूनी उत्तराधिकारी एक वैध ARN होल्डर हो।

ARN होल्डर के नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी ARN होल्डर के निधन के बारे में गेजेटेड अधिकारी द्वारा अभिप्रमाणित मृत्यु प्रमाणपत्र की सत्य प्रतिलिपि सहित AMFI को सूचित करेंगे। इस सूचना के प्राप्त होने पर AMFI सभी AMCs को ARN होल्डर के निधन के बारे में सूचित करेगा। यह विदेशी डिस्ट्रीब्यूटरों पर लागू नहीं होगा।

दिवंगत म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर के एयूएम के ट्रान्सफर के लिए पात्र होने हेतु -

a) दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर का एआरएन डिस्ट्रीब्यूटर के दिवंगत होने की तारीख को वैध होना चाहिए और उसका कमीशन भुगतान/एआरएन उसके निधन के समय किसी भी कारण से निलंबित नहीं होना चाहिए।
b) एयूएम के ट्रान्सफर के लिए अनुरोध की तारीख पर नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी के पास वैध एआरएन होना चाहिए और केवाईडी अनुपालित होना चाहिए और उसके द्वारा एयूएम के ट्रान्सफर हेतु अनुरोध की तारीख पर ड्यू स्व-प्रमाणन (जहां लागू हो) का वार्षिक घोषणा प्रस्तुत की जानी चाहिए। उसका एआरएन भी किसी भी कारण से एएमएफ़आई द्वारा निलंबित नहीं होना चाहिए।

केवल वे परिसंपत्तियाँ जो दिवंगत एजेंट/डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा उसके निधन के पहले और उसके एआरएन की वैधता के दौरान खरीदी गई हों नामिती/कानूनी उत्तराधिकारी के एआरएन को अंतरित की जा सकती है।[55]

6.10 डिस्ट्रीब्यूटर का बदलना

निवेशकों से धनराशि जुटाने के लिए डिस्ट्रीब्यूटरों को ट्रेल कमीशन का भुगतान किया जाता है जबकि इसका दूसरा प्रयोजन यह सुनिश्चित करना है कि निवेशक नियमितरूप से अपडेट और डिस्ट्रीब्यूटरों से विभिन्न सेवाएँ प्राप्त करता रहे। डिस्ट्रीब्यूटर को ऐसे कार्यों के लिए क्षतिपूर्ति (मुआवजा) भी प्राप्त होती रहती है। फिर भी म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री निवेशक को बिना किसी कारण का उल्लेख किए डिस्ट्रीब्यूटर बदलने की अनुमति देती है।

किसी दोषपूर्ण कृत्य अर्थात निवेशक को फोलियो में डिस्ट्रीब्यूटर कोड को बदलने के लिए प्रेरित करने या ज़ोर-जबर्दस्ती करने की संभावना को दूर करने के लिए इंडस्ट्री ने एक निर्णय लिया है। फोलियो में डिस्ट्रीब्यूटर कोड को बदलने के मामले में किसी भी डिस्ट्रीब्यूटर को कमीशन का भुगतान नहीं किया जाएगा, न तो पुराने डिस्ट्रीब्यूटर को, न ही नए को।

[55] उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे एएमएफ़आई परिपत्र दिनांक 16 जुलाई 2020 के परिशिष्ट B को पढ़ें। https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/circulars/AMFICircular135BP872020-21.pdf

निवेशक अपने डिस्ट्रीब्यूटर को बदल सकते हैं या सीधे जा सकते हैं। यह निवेशक द्वारा लिखित रूप में अनुरोध करके किया जा सकता है। ऐसे मामलों में AMCs को मौजूदा डिस्ट्रीब्यूटर से 'अनापत्ति प्रमाणपत्र' (नो ऑब्जेक्शन सर्टिफिकेट NOC) लेने पर ज़ोर दिये बिना अनुपालन करना होगा। इस स्थिति में पुराने या नए किसी भी डिस्ट्रीब्यूटर को कमीशन का भुगतान नहीं किया जाएगा। ऐसे प्रावधानों में एक साथ दो चीजों को सुनिश्चित किया जाता है। निवेशक को डिस्ट्रीब्यूटर बदलने का अधिकार है लेकिन डिस्ट्रीब्यूटर को निवेशक को कोड बदलने के लिये ललचाने को हतोत्साहित किया जाता है। इसके साथ साथ यदि डिस्ट्रीब्यूटर व्यवसाय बंद करने का स्वैच्छिक निर्णय लेता है तो निवेशक को मँझधार में नहीं छोड़ देना चाहिए। डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा व्यवसाय बंद करने का स्वैच्छिक निर्णय लिया गया है तो यदि निवेशक डिस्ट्रीब्यूटर कोड बदलना चाहता है तो नया डिस्ट्रीब्यूटर ट्रेल कमीशन प्राप्त करेगा।

कोई डिस्ट्रीब्यूटर अपने ग्राहक के फोलियो में निम्न कारणों से डिस्ट्रीब्यूटर में बदलाव करता है:

i. डिस्ट्रीब्यूटर के नाम/कानूनी हैसियत में परिवर्तन यथा वैयक्तिक MF डिस्ट्रीब्यूटर अपने MF डिस्ट्रीब्यूशन व्यवसाय को भागीदारी फ़र्म में, भागीदारी फ़र्म लिमिटेड लाएबिलिटी भागीदारी में (LLP), प्राइवेट लिमिटेड कंपनी पब्लिक लिमिटेड कंपनी या इसके उल्टे परिवर्तित करना चाहता है;
ii. गैर-वैयक्तिक डिस्ट्रीब्यूटर के मामले में एक ही समूह के भीतर प्राप्त किए गए व्यवसाय/नए कोड का विलयन/अधिग्रहण/एकीकरण/हस्तांतरण
iii. वैयक्तिक डिस्ट्रीब्यूटर के मामले में एक ही परिवार/निकट रिश्तेदारों में AUM एकीकरण का हस्तांतरण
iv. वैयक्तिक डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा व्यवसाय का हस्तांतरण

अन्य किसी भी परिस्थिति में ऐसे परिवर्तन को अनुमति नहीं दी जाती है।

इसी के साथ AUM का हस्तांतरण तभी हो सकता है जब सम्पूर्ण AUM मौजूदा डिस्ट्रीब्यूटर से अंतरित हो रहा हो और केवल वैध ARN होल्डर के नाम में जो KYD अनुपालक हो। एक बार AUM हस्तांतरण पूरा हो जाए तो पुराना ARN सरेंडर किया जाना चाहिए और उस ARN के अंतर्गत कोई आगे व्यवसाय नहीं किया जा सकता है। AMFI ने इस प्रकार के परिवर्तन को करने के लिए विस्तृत प्रक्रिया निर्धारित की है।

अध्याय 6- नमूना प्रश्न:

1. भारत में केवल व्यक्तियों को म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूट करने की अनुमति है। यह सही है या गलत?

a. सही

b. गलत

2. **म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर बनने के लिए आवश्यक म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर प्रमाणपत्र परीक्षा ______________के द्वारा ली जाती है।**

a. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी)

b. नेशनल इंस्टीट्यूट ऑफ सिक्योरिटी मार्केट्स (**NISM)**

c. भारतीय म्यूचुअल फ़ंड एसोसिएशन (AMFI)

d. राष्ट्रीय कौशल विकास निगम (NSDC)

3.म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर किस रूप में आय अर्जित करते हैं?

a. स्कीमों के डिस्ट्रीब्यूशन के लिए म्यूचुअल फ़ंड से कमीशन

b. निवेशकों से संग्रहीत शुल्क

c. भारतीय म्यूचुअल फ़ंड एसोसिएशन से प्राप्त कमीशन

d. म्यूचुअल फ़ंड से निवेश परामर्शी शुल्क

4.**म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर म्यूचुअल फ़ंड से केवल अग्रिम (अपफ्रंट) कमीशन ही अर्जित कर सकते हैं। यह कथन सही है या गलत?**

a. सही

b. गलत

5. जब निवेशक 'डाइरैक्ट' प्लान में निवेश करना पसंद करते हैं तो म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को कोई कमीशन प्राप्त नहीं होता। यह कथन सही है या गलत?

a. सही

b. गलत

अध्याय 7: नेट एसेट वैल्यू , कुल व्यय अनुपात और यूनिटों का कीमत निर्धारण

सीखने के विषय :

इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत आपको निम्न के विषय में जानकारी प्राप्त होगी

- उचित मूल्यांकन सिद्धान्त और निवेशकों के लिए औचित्य
- म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के नेट एसेट का परिकलन
- लाभांश और डिस्ट्रीब्यूटेबल आरक्षितियाँ
- एंट्री और एक्ज़िट लोड की अवधारणा और NAV पर इसका प्रभाव
- म्यूचुअल फ़ंड को लागू प्रमुख लेखांकन और रिपोर्टिंग आवश्यकताएँ
- सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के लिए NAV,कुल व्यय अनुपात और यूनिटों का मूल्य-निर्धारण

7.1 उचित मूल्यांकन सिद्धान्त

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में एक निवेशक जिसने यूनिट खरीदे हैं वह उन यूनिटों का हितकारी स्वामी होता है। इससे तात्पर्य यह है कि म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का स्वामित्व किसी भी समय सभी निवेशकों के पास समूहिक रूप से होता है। साथ ही निवेशक अपने यूनिट बेच सकते हैं और नए निवेशक इन्हें खरीद सकते हैं। इस प्रकार से समय समय पर स्वामित्व भी बदलता है। ऐसी स्थिति में यह महत्वपूर्ण हो जाता है कि स्कीम का कोई भी निवेशक अपने निवेश के लिए उचित भाव प्राप्त करे।

सभी निवेशकों के लिए एक समान उचित व्यवहार को सुनिश्चित करने के लिए सेबी ने कुछ उचित मूल्यांकन सिद्धान्त निर्धारित किए हैं।

एसेट मैनेजमेंट कंपनियों से अपेक्षित है कि वे सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियम, 1996 की आठवीं अनुसूची में विनिर्दिष्ट निवेश मूल्यांकन मानदंडों के अनुरूप अपनी स्कीम(मों) द्वारा किए गए निवेशों का परिकलन (लेखा करना)और मूल्यांकन करें। इन सिद्धांतों के पीछे मूल प्रयोजन यह सुनिश्चित करना है कि सभी निवेशकों के साथ उचित व्यवहार हो जिनमें मौजूदा निवेशकों के साथ साथ वे निवेशक शामिल हैं जो सभी स्कीमों में किसी भी समय म्यूचुअल फ़ंड यूनिट खरीदना या रिडीम करना चाहते

हों। साथ ही ये मूल्यांकन सिद्धान्त गलत-कीमत निर्धारण जोखिम का भी समाधान करते हैं और अल्पावधि डैब्ट उन्मुख स्कीमों के रीडेंप्शन दबाव की अतिसंवेदनशीलता को भी कम करते हैं।

सेबी द्वारा निर्धारित 10 सिद्धान्त निम्नानुसार हैं:

सिद्धान्त 1:

निवेश का मूल्यांकन उचित मूल्यांकन के सिद्धान्त पर आधारित होगा अर्थात सिक्योरिटी/एसेट के उगाही योग्य मूल्य (प्राप्य मूल्य) के अनुरूप होना चाहिए। मूल्यांकन उचित मूल्यांकन नीतियों और प्रक्रियाओं के माध्यम से सद्भाव और सही एवं उचित ढंग से किया जाना चाहिए।

सिद्धान्त क्र. 2:

एसेट मैनेजमेंट कंपनी के बोर्ड द्वारा अनुमोदित नीतियों और प्रक्रियाओं के द्वारा पद्धतियां निर्धारित की जाएंगी जो म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा धारित प्रत्येक प्रकार की सिक्योरिटियों/एसेट के मूल्यांकन के लिए प्रयोग में लायी जाएगी। म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा नए प्रकार की सिक्योरिटियों/एसेट में निवेश एसेट मैनेजमेंट कंपनी के बोर्ड द्वारा अनुमोदन दिये जाने पर इस प्रकार की सिक्योरिटियों के लिए मूल्यांकन पद्धतियाँ की स्थापना करने के बाद ही किया जाएगा।

सिद्धान्त 3:

म्यूचुअल फंडों द्वारा धारित एसेट का नीतियों और प्रक्रियाओं के अनुसार निरंतर मूल्यांकन किया जाए। नीतियों और प्रक्रियाओं में उन असाधारण घटनाओं के साथ निपटने का वर्णन होगा जहां **बाजार भाव** किसी विशिष्ट सिक्योरिटी के लिए विश्वसनीय नहीं रहे हों।

सिद्धान्त 4:

एसेट मैनेजमेंट कंपनी यह सुनिश्चित करने के लिए कि प्रयोग में लायी जानेवाली पद्धतियाँ उचित और सटीक हैं और ये सिक्योरिटियों/एसेट के मूल्यांकन का प्रभावी

कार्यान्वन कर सकती हैं, मूल्यांकन नीतियों और प्रक्रियाओं की समय-समय पर समीक्षा करेंगी। ट्रस्टी बोर्ड और एसेट मैनेजमेंट कंपनी को उचित समयान्तरालों में इनमें हुई प्रगति के बारे में अपडेट किया जाए। मूल्यांकन नीतियों और प्रक्रियाओं की किसी स्वतंत्र ऑडिटर द्वारा नियमित रूप से (कम से कम वित्तीय वर्ष में एक बार) समीक्षा की जानी चाहिए ताकि उनका निरंतर औचित्य सुनिश्चित किया जा सके।

सिद्धान्त 5:

एसेट मैनेजमेंट कंपनी के बोर्ड द्वारा अनुमोदित मूल्यांकन नीतियों और प्रक्रियाओं में हितों के टकराव का समाधान भी होना चाहिए।

सिद्धान्त 6:

एसेट मैनेजमेंट कंपनी के बोर्ड द्वारा अनुमोदित (स्वीकृत)मूल्यांकन नीति और प्रक्रियाओं का प्रकटीकरण (स्कीम जिन सिक्योरिटियों/एसेट में निवेश करेगी उनकी प्रत्येक श्रेणी के मूल्यांकन, किन परिस्थितियों में इन पद्धतियों का प्रयोग किया जाएगा, इन पद्धतियों के कार्यान्वयन की पद्धति और प्रभाव, यदि कोई हो) एसेट मैनेजमेंट कंपनी/म्यूचुअल फ़ंड की वैबसाइट पर और कहीं अन्यत्र जिसे बोर्ड द्वारा निर्दिष्ट किया गया हो, अतिरिक्त सूचना के विवरण में किया जाए ताकि एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा अपनाए जानेवाले मूल्यांकन मानदंडों की पारदर्शिता सुनिश्चित की जा सके।

सिद्धान्त 7:

अनुमोदित मूल्यांकन नीतियों और प्रक्रियाओं के प्रकटीकरण को ध्यान में न लेते हुये सत्य और उचित मूल्यांकन और सही **NAV** का उत्तरदायित्व एसेट मैनेजमेंट कंपनी का होगा अर्थात यदि मूल्यांकन की सुस्थापित नीतियों और प्रक्रियाओं से न्यायसंगत/उचित मूल्यांकन नहीं हुआ हो और एसेट मैनेजमेंट कंपनी एसेट/सिक्योरिटियों का उचित मूल्यांकन करने में सुस्थापित नीतियों और प्रक्रियाओं से विचलित हो गयी हों बशर्ते कि:

○ प्रकट मूल्यांकन नीति और प्रक्रियाओं से हुआ विचलन ट्रस्टी बोर्ड और एसेट मैनेजमेंट कंपनी और एसेट मैनेजमेंट कंपनी के बोर्ड को उचित रिपोर्टिंग और निवेशकों को उचित प्रकटन के बाद किया गया हो तो इसे अनुमति दी जाएगी।

सिद्धान्त 8:

गलत मूल्यांकन का पता लगाने और इसे रोकने के लिए एसेट मैनेजमेंट कंपनी के पास नीतियाँ होनी चाहिए।

सिद्धान्त 9:

अंतर-स्कीम अंतरण सहित मूल्यांकन के लिए तर्काधार के प्रलेखीकरण का सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन ,1996 के विनियम 50 के अनुसार एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा रख-रखाव और परिरक्षण ऑडिट ट्रेल के लिए किया जाए।

सिद्धान्त 10:

डैब्ट और मुद्रा मार्केट सिक्योरिटियों के मूल्यांकन में निष्पक्षता लाने के लिए एसेट मैनेजमेंट कंपनी उस सिक्योरिटी या उसके समान सिक्योरिटी के बारे में सभी उपलब्ध सार्वजनिक प्लैटफ़ार्म पर रिपोर्ट किए गए व्यापार के भावों को ध्यान में लेगी।

उपर्युक्त के अलावा म्यूचुअल फ़ंड सेबी द्वारा अधिसूचित मूल्यांकन दिशा-निर्देशों के अनुसार इसके निवेशों का मूल्यांकन करे। यदि उचित मूल्यांकन के सिद्धांतों और मूल्यांकन दिशा निर्देशों में कोई टकराव हो तो उपरोल्लिखित उचित मूल्यांकन के सिद्धांतों को मान्य रखा जाएगा।

मूल्यांकन

म्यूचुअल फंड स्कीम, निवेशकों के धन को, स्कीम के निवेश उद्देश्य और रणनीति के अनुरुप बनाये गये और प्रबन्धित प्रतिभूतियों के पोर्टफोलियों में निवेश करती है। इन निवेशों में सिक्योरिटियों, मनीमार्केट इन्स्ट्रूमेंट, प्राइवेटली प्लेस्ड डिबेंचर, सिक्योरिटाइज्ड ऋण इन्स्ट्रूमेंट, स्वर्ण और स्वर्ण संबंधी इन्स्ट्रुमेंट, रीयल इस्टेट और इनफ्रास्ट्रक्चर डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट और एसेट होते हैं। स्कीम का एनएवी इस पोर्टफोलियो के मूल्य पर आश्रित

होता है, जो कि इसमें धारित सिक्योरिटियों के मूल्य पर निर्भर होती हैं। नेट एसेट वैल्यू तय करने के लिए इन सिक्योरिटियों का मूल्यांकन सेबी और एम्फी द्वारा निर्धारित मूल्यांकन मानदंडों के अनुसार किया जाता है। इसमें निम्नलिखित दिशानिर्देश हैं :-

1. मुद्रा बाज़ार और डैब्ट सिक्योरिटियों के अलावा ट्रेडेड सिक्योरिटियाँ:

a. किसी ट्रेडेड सिक्योरिटी का मूल्यांकन उस प्रमुख शेयर बाजार में जहाँ उसका ट्रेड होता हो, के अंतिम ट्रेडेड भाव के हिसाब से किया जायगा।

b. जब भी कोई सिक्योरिटी का एकाधिक मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज में ट्रेड होता है, तो उस स्टॉक एक्स्चेंज में जहां सिक्योरिटी का प्रमुख रूप से ट्रेड किया गया था, पर अंतिम उद्धृत बंद भाव पर मूल्यांकन किया जाएगा। यह एसेट मैनेजमेंट कंपनी पर छोड़ दिया जाएगा कि वह उचित स्टॉक एक्स्चेंज का चुनाव करे लेकिन इसके चयन के कारणों को लिखित रूप में रेकॉर्ड किया जाए। तथापि सभी स्क्रिपों (शेयरों)को उस स्टॉक एक्स्चेंज पर उद्धृत भाव पर मूल्यांकित होने पर कोई एतराज नहीं होना चाहिए जहां अधिकांश निवेशों को उस भाव पर प्रमुख रूप से ट्रेड किया गया हो।

c. किसी भी विशिष्ट सिक्योरिटी का मूल्यांकन करने के लिए किसी स्टॉक एक्स्चेंज का एक बार चयन कर लिया गया हो तो उस एक्स्चेंज को बदलने के कारणों को एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा लिखित रूप में रेकॉर्ड किया जाए।

d. यदि कोई सिक्योरिटी किसी भी विशिष्ट (कोई भी) मूल्यांकन दिन पर किसी चयनित स्टॉक एक्स्चेंज पर ट्रेड नहीं की जाती तो दूसरे स्टॉक एक्स्चेंज पर जिस भाव पर इसे ट्रेड किया गया हो उसे उपयोग में लिया जाए।

e. यदि कोई सिक्योरिटी किसी भी स्टॉक एक्स्चेंज में एक विशिष्ट (कोई भी) मूल्यांकन दिन को ट्रेड नहीं की जाती है तो मुख्य स्टॉक एक्स्चेंज या किसी अन्य स्टॉक एक्स्चेंज में जिस निकटतम पूर्ववर्ती दिन में जिस मूल्य पर इसे ट्रेड किया जाता है उसका उपयोग मूल्यांकन के लिए किया जाएगा बशर्ते कि यह तारीख मूल्यांकन तारीख के पूर्व 30 दिनों से अधिक नहीं होगी।

f. (मुद्रा बाज़ार और डैब्ट सिक्योरिटियों के अलावा नॉन-ट्रेडेड (कारोबार नहीं हुआ) सिक्योरिटियाँ):

g. जब किसी सिक्योरिटी को किसी स्टॉक एक्स्चेंज पर मूल्यांकन तिथि से पहले के 30 दिनों में कोई ट्रेड न हुआ हो उसे 'नॉन-ट्रेडेड' स्क्रिप के रूप में मान लिया जाना चाहिए।

h. 'नॉन-ट्रेडेड' सिक्योरिटियों को एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा उनके बोर्ड द्वारा अनुमोदित सिद्धांतों पर आधारित उचित मूल्यांकन पद्धतियों के आधार पर साफ़ नीयत से मूल्यांकित किया जाएगा। बोर्ड का यह निर्णय बोर्ड के कार्यवृत्तों में प्रलेखित किया जाना चाहिए और प्रत्येक मूल्यांकित प्रतिभूति के संबंध में सपोर्टिंग डाटा को परिरक्षित किया जाना चाहिए। 'सद्भाव में' मूल्यों की गिनती करने के लिए प्रयुक्त पद्धतियों की समीक्षा ट्रस्टियों द्वारा आवधिकरूप से की जानी चाहिए और ऑडिटरों द्वारा फ़ंड के वार्षिक लेखे पर उनकी रिपोर्ट में इसे "उचित और तर्कसंगत" के रूप में रिपोर्ट किया जाना चाहिए। नॉन-ट्रेडेड सिक्योरिटियों56 के मूल्यांकन के प्रयोजन के लिए निम्नलिखित सिद्धांतों को अपनाया जाना चाहिए:-

i. इक्विटी लिखतों को सामान्यतया कमाई के पूंजीकरण अकेले या नेट एसेट वैल्यू के संयोजन के आधार पर पूंजीकरण के प्रयोजन से प्रयुक्त तुलनात्मक ट्रेडेड सिक्योरिटियों के भाव या कमाई अनुपात (अर्निंग रेश्यो) और निम्नतर तरलता के लिए उचित डिस्काउंट के साथ मूल्यांकित किया जाना चाहिए;

ii. कंवर्टीबल डिबेंचर और बॉन्ड के संबंध में नॉन- कंवर्टीबल और कंवर्टीबल घटकों को अलग से मूल्यांकित किया जाना चाहिए। नॉन- कंवर्टीबल घटक को डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट पर लागू आधार पर ही मूल्यांकित किया जाना चाहिए। कंवर्टीबल घटक का मूल्यांकन उसी आधार पर किया जाना चाहिए जो एक इक्विटी इन्स्ट्रुमेंट पर लागू होता है। यदि कनवर्ज़न के बाद परिणामी इक्विटी इन्स्ट्रुमेंट मौजूदा ट्रेडेड इन्स्ट्रुमेंट के समरूप ट्रेड किया जाएगा तो इस प्रकार के इन्स्ट्रुमेंट का मूल्यांकन करते समय कनवर्ज़न की पूर्ववर्ती अवधि के दौरान इन्स्ट्रुमेंट की नॉन-ट्रेडेबिलिटी

[56] सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियम (1996) के नवम शैड्यूल के खंड 'm' के अनुसार रियल इस्टेट म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के मामले में असूचीबद्ध इक्विटी शेयरों में निवेशों का मूल्यांकन इस संबंध में विनिर्दिष्ट मानदंडों के अनुसार बोर्ड द्वारा किया जाएगा।

के लिए उचित डिस्काउंट के बाद परवर्ती इन्स्ट्रुमेंट की वैल्यू को अपनाया जा सकता है, इस वस्तुस्थिति के बावजूद कि किया गया कनवर्ज़न वैकल्पिक है, उसे भी फ़ैक्टर किया जाना चाहिए;

iii. इन्स्ट्रूमेंट्स से संलग्न शेयरों के लिए अभिदान के वारंट के संबंध में वारंटों का मूल्यांकन शेयर के मूल्य पर किया जाना चाहिए जो राशि से घटाए गए वारंट की एक्सर्साइज़ से प्राप्त होगा जो वारंट की एक्सर्साइज़ पर देय होगा। कन्वर्टिबल डिबेंचर (जैसा की ऊपर संदर्भित है) के संबंध में निर्धारित किए जानेवाले डिस्काउंट के समान डिस्काउंट की उस अवधि के लिए खाते से कटौती की जानी चाहिए जो वारंट की एक्सर्साइज़ के पूर्व व्यतीत हो गई हो।

2. स्वर्ण का मूल्यांकन : किसी स्वर्ण एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड स्कीम में धारित स्वर्ण का मूल्यांकन लंदन बुलियन मार्केट एसोसिएशन (LBMA) के प्रति हजार 995.0 भाग की शुद्धता के प्रति ट्राय औंस यूएस डालर में AM फिक्सिंग मूल्य पर किया जायगा जो कि सेबी (म्यूचुअल फ़ंड विनियम) 1996 में सेबी द्वारा जारी मूल्यांकन दिशा निर्देशों में उल्लिखित शर्तों के अधीन होगा।

3. सिल्वर की वैल्यू: सिल्वर एक्सचेंज ट्रेडेड फंड स्कीम में रखे गए सिल्वर की कीमत का निर्धारण लंदन बुलियन मार्केट एसोसिएशन (LBMA) के एएम फिक्सिंग मूल्य पर 999.0 पार्ट्स प्रति हजार की विशुद्धता वाले सिल्वर के लिए प्रति ट्रॉय यूएस डॉलर में मूल्यांकित किया जाता है जो कि सेबी (एमएफ विनियम), 1996 में सेबी द्वारा जारी मूल्यांकन दिशानिर्देशों उल्लिखित नियमों के अधीन होगा।[57]

7.2 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के नेट एसेट और NAV की गणना

7.2.1 स्कीम का नेट एसेट

आइये इस अवधारणा को एक सरल उदाहरण से समझते हैं।

निवेशकों ने रु. 10 प्रति यूनिट के हिसाब से किसी म्यूचुअल फंड के 20 करोड़ यूनिट

[57] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/nov-2021/norms-for-silver-exchange-traded-funds-silver-etfs-and-gold-exchange-traded-funds-gold-etfs-_54166.html
and page no. 107: https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/aug-2021/securities-and-exchange-board-of-india-mutual-funds-regulations-1996-last-amended-on-november-09-2021-_41350.html

खरीदे हैं। इस प्रकार स्कीम में 20 करोड़ यूनिट × रु.10 प्रति यूनिट *i.e.* = रु 200 करोड़ आया।

इक्विटी में निवेश किए गए रु 140 करोड़ की 10 प्रतिशत मूल्यवृद्धि हो जाती है।

निवेशकों से जुटायी गई रुपये 60 करोड़ की बैलेन्स राशि बैंक डिपॉज़िट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश की गई थी। स्कीम में ब्याज और लाभांश के रुप में रु 8 करोड़ मिले और रु 4 करोड़ के व्ययों का भुगतान किया गया, जबकि आगे रु 1 करोड़ के व्ययों का भुगतान किया जाना है।

उक्त ब्योरों को स्कीम की एसेट और दयेताओं की सूची में दर्ज किया जाय तो इस प्रकार होंगे:

ब्योरे	**राशि (रु. करोड़)**
देयताएं	
यूनिट पूंजी (रु 10 के 20 करोड़ यूनिट)	200
लाभ {रु 8 करोड़ (प्राप्त ब्याज और लाभांश) - रु 4 करोड़ (दत्त व्यय) - रु 1 करोड़ (दत्त व्यय)}	3
धारित निवेश पर पूँजीगत वृद्धि (रु 140 करोड़ का 10 प्रतिशत)	14
स्कीम में यूनिट धारक के फंड	**217**
देय व्यय	1
स्कीम देयता	**218**
एसेट्स (आस्तियां)	
निवेश का बाजार मूल्य (रु 140 करोड़ +10 प्रतिशत)	154
बैंक डिपॉज़िट और मनी मार्केट इन्स्ट्रुमेंट {रु.60 करोड़ (मूल) प्लस रु. 8 करोड़ (प्राप्त ब्याज और डिविडेंड) माइनस रु. 4 करोड़ (भुगतान किया गया व्यय)}	64
स्कीम की आस्तियां (एसेट)	**218**

स्कीम में यूनिट धारकों के फंड को समान्य “नेट आस्तियां” (एसेट) कहा जाता है। स्कीम की एसेट उसके द्वारा धारित निवेश होते हैं। यह तथा उपचित आय जिसमें पोर्ट

फोलियों में धारित सिक्योरिटियों पर उपचित किंतु अप्राप्त ब्याज तथा लाभांश और प्राप्य यथा बिक्री किये गये शेयरो की देय राशि मिलकर कुल एसेट बनते हैं। स्कीम में कुछ अल्पावधि देयताएं तथा उपचित व्यय हो सकते हैं। करंट देयताओं में खरीदी गयी सिक्योरिटियों के लिए भुगतान की जाने वाली राशि और तरलता जरुरतों को पूरा करने के लिए 6 माह से अनधिक की उधारी शामिल होती है।

इस सारिणी से सिद्ध होता है कि:

- नेट एसेट में मूल निवेशित राशि, स्कीम में प्राप्त (बुक) लाभ, तथा निवेश पोर्ट फोलियों की वृद्धि शामिल है।
- पोर्ट फोलियों में धारित सिक्योरिटियों के बाजार भाव में वृद्धि होने पर नेट एसेट बढ़ जाती है भले ही निवेश बेचा न गया हो और लाभ प्राप्त न हुआ हो।
- कोई स्कीम भुगतान में विलंब करके बेहतर लाभ नहीं दिखा सकती। लाभ की गणना करते समय, उस अवधि से संबंधित सभी व्ययों पर विचार करना होता है भले ही उन व्ययों का भुगतान किया गया हो अथवा नहीं। लेखांकन की शब्दावली में इसे उपचय सिद्धांत (एक्रुअल एक्सपेंसेस)कहा जाता है।
- इसी प्रकार उस अवधि की किसी भी आय से लाभ में वृद्धि होगी भले ही वास्तव में वह बैंक खाते में प्राप्त हुई हो अथवा नहीं। यह उपचय सिद्धांत का अनुपालन है।

7.2.2 नेट एसेट वैल्यू

बजार में लोग जब एनएवी की चर्चा करते हैं तो उनका मतलब स्कीम के प्रति यूनिट मूल्य से होता है। यह निम्न के बराबर है:

स्कीम में यूनिट धारकों के फंड (निवल एसेट) ÷ यूनिटों की संख्या

उक्त उदाहरण में इसकी गणना इस प्रकार होगी:

रु. 217 करोड़ ÷ 20 करोड़

अर्थात रु. 10.85 प्रति यूनिट

एनएवी की गणना का एक वैकल्पिक फार्मूला यह है:

(कुल एसेट घटाएँ यूनिट धारकों की देयताओं के अलावा देयताएं) ÷ बकाया यूनिटों की संख्या

अर्थात (रु. 218 करोड़-` रु.1 करोड़) ÷ 20 करोड़

अर्थात रु.10.85 प्रति यूनिट।

उक्त से यह निष्कर्ष निकलता है कि :

- स्कीम द्वारा अर्जित ब्याज, लाभांश और पूंजीगत लाभ अधिक होने पर एनएवी अधिक होगी।
- फोर्टफोलियो में ज्यादा मूल्य वृद्धि पर एनएवी अधिक होगी।
- व्यय कम होंगे तो एनएवी अधिक होगी।

इन तीन पैरामीटरों के परिणाम से हमें लाभप्रदता मैट्रिक प्राप्त होता है जो निम्न के बराबर है:

A. + ब्याज आय
B. + लाभांश आय
C. + प्राप्त पूंजी लाभ
D. + मूल्यांकन लाभ
E. - प्राप्त पूंजी हानियां
F. - मूल्यांकन हानियां
G. - स्कीम व्यय

उदाहरण 1: निम्नलिखित सूचनाओं से एनएवी की गणना करें:

- स्टॉक का मूल्य: रु.150 करोड़
- बांड का मूल्य: रु.67 करोड़
- मनी मार्केट लिखतों का मूल्य: रु.2.36 करोड़
- उपचित किंतु अप्राप्त लाभांश: रु.1.09 करोड़
- उपचित किंतु अप्राप्त ब्याज: रु.2.68 करोड़

- देय फीस: रु.0.36 करोड़
- बकाया यूनिटों की सख्या: 1.90 करोड़

एनएवी =(स्टाक का मूल्य + बांड का मूल्य + मनी मार्केट लिखतों का मूल्य + उपचित किंतु अप्राप्त लाभांश + उपचित किंतु अप्राप्त ब्याज - देय फीस)/बकाया यूनिटों की संख्या

एनएवी =(150+67+2.36+1.09+2.86-0.36)/1.90=222.77/1.90= रु.117.25

उदाहरण 2: निम्नलिखित सूचनाओं के आधार पर एनएवी की गणना करें:

- स्टॉक का मूल्यः रु.230 करोड़
- मनी मार्केट लिखतों का मूल्य: रु.5 करोड़
- उपचित किंतु अप्राप्त लाभांश: रु.2.39 करोड़
- शेयरों की खरीद पर देय राशि: रु.7.5 करोड़
- शेयरों की बिक्री से प्राप्त राशि: रु.2.34 करोड़
- देय फीस: रु.0.41 करोड़
- बकाया यूनिटों की संख्याः 2.65 करोड़

एनएवी = (धारित निवेश का वर्तमान मूल्य+ उपचित आय + चालू एसेट - चालू देयताएँ-उपचित व्यय)/बकाया यूनिटों की संख्या

उपचित आय घोषित किंतु अप्राप्त लाभांश है। उपचित व्ययों मे देय फीस है।

एनएवी की गणना इस प्रकार होगी:

एनएवी = (230 + 5 + 2.39 + 2.34 - 7.5 - 0.41)/2.65 = 231.82/2.65 = रु.87.48

7.2.3 बाजार को चिन्हित (मार्क टू मार्केट)

स्कीम के निवेश पोर्टफोलियों में प्रत्येक सिक्योरिटी का चालू बाजार भाव पर मूल्यांकन 'मार्क टू मार्केट' कहा जाता है अर्थात यह प्रतिभूतियों का बाजार दर पर मूल्यांकन है। यह क्यों किया जाता है?

चूंकि निवेशक एनएवी में निहित सूचनाओं के आधार पर यूनिट का क्रय-विक्रय करते है अतः एनएवी में स्कीम के यूनिट का सही मूल्य परिलक्षित होना चाहिए । निवेश को बाजार में मार्क न करने पर निवेश पोर्टफोलियो का मूल्यांकन उस मूल्य पर समाप्त हो जाएगा, जिस पर प्रत्येक सिक्योरिटी खरीदी गई थी । यदि किसी शेयर का भाव बढ़कर रु.50 हो गया है तो उसका मूल्यांकन उसके खरीद मूल्य, माना रु. 15, पर किया जाना निरर्थक है । यदि इस समय स्कीम सभी शेयरों को बेंचें तो उसे रु.50 के हिसाब से धन मिलेगा न कि रु.15 की दर से । एनएवी में शेयर का भाव रु.15 से रु.50 बढ़ाकर किये जाने पर ही यह निवेशकों के लिए सार्थक होता है।

क्या होगा यदि पोर्टफोलियो को बाजार को मार्क न किया जाय और निवेशको को एन. एफ. ओ. के बाद यूनिट अंकित मूल्य पर देना जारी रखा जाय?

निम्न उदाहरण देखें :

यूनिट पूँजी	रु.1,00,000
अंकित मूल्य/यूनिट	रु.10
जारी यूनिटों की संख्या (यूनिट पूंजी/प्रति यूनिट अंकित मूल्य)	10,000 यूनिट (रु. 10,00,000/ रु. 10 प्रति यूनिट)
स्कीम का निवल एसेट	रु.1,50,000
निवल एसेट मूल्य (स्कीम का निवल एसेट/जारी यूनिटों की संख्या)	रु.15 (रु. 1,50,000/10,000)

केस 1

माना कि एक निवेशक 100 यूनिट उस समय खरीदता है जब एनएवी रु.15 है और उसके यूनिट रु.10 के अंकित मूल्य पर जारी होता है। खरीद के बाद स्कीम के ऑकड़े इस प्रकार होंगे।

ब्योरें	**मूल्य**	**गणना**
यूनिट पूँजी	रु.101000	रु.{(100000+(100×10)}
बकाया (शेष) यूनिटों की संख्या	10100 यूनिट	(10000+100) यूनिट अथवा (रु.101000/ रु. 10 प्रति यूनिट)

नेट एसेट	रु.151,000	रु.{150000 + (100 × 10)}
नेट एसेट मूल्य (एनएवी)	**रु.14.95**	रु.(151000/10100)

केस 2

माना कि कोई निवेशक 100 यूनिट उस समय उन्मोचित (रिडीम) करता है जब एनएवी रु.15 है और यूनिटों का उन्मोचन अंकित मूल्य रु.10 पर किया जाता है। उन्मोचन (रिडीम) के बाद स्कीम के आंकड़े इस प्रकार होंगे:

ब्योरें	**मूल्य**	**गणना**
यूनिट पूँजी	रु.99000	रु.{(100000-(100×10)}
बकाया (शेष) यूनिटों की संख्या	9900 यूनिट	(10000-100) यूनिट अथवा (रु.99000/ रु.10 प्रति यूनिट)
नेट एसेट	रु.149000	रु.{150000 -(100 × 10)}
नेट एसेट मूल्य (एनएवी)	**रु.15.05**	रु.(149000/9900)

एनएवी से कम कीमत पर नया यूनिट जारी करने से सभी निवेशकों के लिए निर्गम (जारी करने) के बाद एनएवी कम हो जाएगा। (केस 1) एनएवी से कम कीमत पर उन्मोचन (भुनाने) से शेष निवेशकों के लिए एनएवी बढ़ जायगा (केस 2)।

इस प्रकार मार्क टू मार्केट करना निवेशकों को उचित मूल्य पर यूनिट खरीदने बेचने में सहायक होता है। इसकी गणना पारदर्शी तरीके से की जाती है और एनएवी के बारे में सभी को सूचित किया जाता है। इस प्रकार बाजार को मार्क आधारित एनएवी, स्कीम/फंड प्रबंधक के प्रदर्शन के आकलन में सहायक होता है।

7.2.4 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में कुल व्यय

व्ययों का प्रकार

एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा सभी म्यूचुअल फंड स्कीमों के लिए किए गए सभी प्रकार के व्ययों का निर्धारण और विनियोजन स्पष्ट रूप से किया जाना चाहिए ।

निवेश और परामर्शी शुल्क AMC द्वारा स्कीम को प्रभारित (चार्ज) किए जाते हैं। इस प्रकार के शुल्कों का प्रकटन स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID)में पूर्ण रूप से किया जाता है।

आवर्ती व्यय (रेकरिंग एक्सपेंस)

निवेश और परामर्शी शुल्क के अलावा AMC म्यूचुअल फ़ंड स्कीम को निम्न सहित आवर्ती व्ययों को प्रभारित करती है:

- एजेंट के कमीशन,यदि हों तो, इसके साथ मार्केटिंग और विक्रय व्यय
- दलाली और संव्यवहार खर्च
- बेचे गए या रिडीम किए गए यूनिटों के अंतरण (ट्रांसफर) के लिए रजिस्ट्रार की सेवाएँ
- ट्रस्टियों का शुल्क और व्यय
- ऑडिट शुल्क
- कस्टोडियन शुल्क
- निवेशक को सूचना से संबन्धित खर्च
- एक स्थान से दूसरे स्थान पर फ़ंड अंतरण के खर्च
- खाता विवरण और लाभांश/रीडेंप्शन चेक और वारंट देने के खर्च
- फ़ंड द्वारा भुगतान किया गया बीमा प्रीमियम
- किसी फंड या स्कीम के बंद करने का व्यय
- वैधानिक विज्ञापन का खर्च
- गोल्ड एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड स्कीम के मामले में स्वर्ण के भंडारण और व्यवस्था के लिए किए गए आवर्ती खर्च
- सिल्वर एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड स्कीम के मामले में सिल्वर के स्टोरेज और हैंडलिंग के लिए किए गए आवर्ती व्यय।
- पूंजी-उन्मुख स्कीम के मामले में रेटिंग शुल्क
- रियल इस्टेट म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के मामले में बीमा प्रीमियम और रियल इस्टेट परिसंपत्ति के रख-रखाव का खर्च (इन परिसंपत्तियों के विकास के खर्च को छोड़ कर) जो कि सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमन, 1996 के विनियम 52 में निर्दिष्ट व्ययों के अलावा लेकिन स्कीम दस्तावेज़ में प्रकट की गई सीमा तक।
- सूचीबद्धता शुल्क, मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध स्कीमों के मामले में
- एक्स्चेंज ट्रेडेड कमोडिटी डेरिवेटिव्ज में निवेश करनेवाली स्कीमों के मामले में,

अंतर्निहित सामग्री के भंडारण और व्यवस्था के लिए किए गए आवर्ती व्यय जो कि इस प्रकार के अनुबंध के भौतिक निपटान के कारण होगा।

निवेश परामर्शी शुल्क और आवर्ती व्ययों के अलावा अन्य व्यय एसेट मैनेजमेंट कंपनी या ट्रस्टी या प्रयोजक द्वारा वहन किए जाएंगे।[58]

इंडेक्स फ़ंड स्कीम या एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड के अलावा किसी और स्कीम के मामले में जहां स्कीम सूचना दस्तावेज़ के अनुसार स्कीम अपनी नेट एसेट का न्यूनतम पैंसठ प्रतिशत इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करेगी वहाँ सेबी म्यूचुअल फ़ंड विनियमन, 1996 में निर्दिष्ट किए अनुसार कुल व्यय अनुपात की सीमाओं के प्रयोजन से स्कीम को इक्विटी उन्मुख स्कीम के रूप में माना जाएगा।

स्कीम के कुल व्यय जिनमें निर्गम या रीडेंप्शन व्यय शामिल नहीं हैं, चाहे उन्हें प्रारम्भ में म्यूचुअल फ़ंड या एसेट मैनेजमेंट कंपनी द्वारा वहन किया गया है लेकिन इसमें निवेश प्रबंधन और परामर्शी शुल्क शामिल है, वे निम्न लिखित सीमाओं के अधीन होंगे:

(a)फ़ंड ऑफ फंड्ज स्कीम के मामले में

i. लिक्विड स्कीम, इंडेक्स फ़ंड स्कीम या एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड में निवेश; स्कीम के कुल व्यय का अनुपात जिसमें अंतर्निहित स्कीम (मों) द्वारा कुल व्यय अनुपात का भारित औसत शामिल है, दैनिक निवल एसेट के 1.00 प्रतिशत से अधिक नहीं होंगे।

ii.स्कीम सूचना दस्तावेज़ के अनुसार इक्विटी उन्मुख स्कीमों में प्रबंधन के तहत परिसंपत्तियों का न्यूनतम पैंसठ प्रतिशत निवेश, जिसमें अंतर्निहित स्कीम (मों) द्वारा कुल व्यय अनुपात का भारित औसत स्कीम के दैनिक निवल एसेट के 2.25 प्रतिशत से अधिक नहीं होंगे।

iii.ऊपर निर्दिष्ट स्कीमों में निवेश के अलावा अंतर्निहित स्कीम(मों) द्वारा लिया गया कुल व्यय अनुपात का भारित औसत सहित स्कीम का कुल व्यय अनुपात स्कीम के दैनिक निवल एसेट के 2 प्रतिशत से अधिक नहीं होगा।

---

[58] इसे 1 अप्रैल 2023 से समाप्त किया जाएगा।. https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/feb-2022/circular-on-guidelines-on-accounting-with-respect-to-indian-accounting-standards-ind-as-_55919.html

बशर्ते कि अंतर्निहित स्कीम के कुल व्यय अनुपात के भारित औसत के अलावा प्रभारित किया जानेवाला कुल व्यय अनुपात अंतर्निहित स्कीम (मों) द्वारा लिए जानेवाले कुल व्यय अनुपात के भारित औसत के दुगुने से अधिक नहीं हो जो कि उपरोल्लिखित समग्र उच्चतम सीमाओं के अधीन है।

(b)किसी इंडेक्स फ़ंड स्कीम या एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड के मामले में स्कीम के कुल व्यय (निवेश और परामर्शी शुल्क सहित) दैनिक निवल एसेट के 1.00 प्रतिशत से अधिक नहीं होंगे।

(c)फ़ंड ऑफ फ़ंड और इंडेक्स फ़ंड स्कीमों के लिए निर्दिष्ट के अलावा ओपन एंडेड स्कीमों के मामले में स्कीम का कुल व्यय अनुपात निम्न सीमाओं से अधिक नहीं होगा:

एसेट अंडर मैनेजमेंट स्लैब (रु. करोड़)	**इक्विटी उन्मुख स्कीमों के लिए कुल व्यय अनुपात सीमाएं (प्रतिशत में)**	**इक्विटी उन्मुख स्कीमों के अलावा के लिए कुल व्यय अनुपात सीमाएं (प्रतिशत में)**
दैनिक निवल एसेट के प्रथम रु. 500 करोड़ पर	2.25	2.00
दैनिक निवल एसेट के अगले रु. 250 करोड़ पर	2.00	1.75
दैनिक निवल एसेट के अगले रु. 1,250 करोड़ पर	1.75	1.50
दैनिक निवल एसेट के अगले रु. 3,000 करोड़ पर	1.60	1.35
दैनिक निवल एसेट के अगले रु. 5,000 करोड़ पर	1.50	1.25
दैनिक निवल एसेट के अगले रु. 40,000 करोड़ पर	दैनिक निवल एसेट या उसके किसी भाग के रु. 5,000 करोड़ की प्रत्येक वृद्धि के लिए कुल व्यय अनुपात में 0.05 प्रतिशत की कटौती	
शेष एसेट पर	1.05	0.80

(d)क्लोज़ एंडेड और इनटर्वल स्कीमों के मामले में,

i. इक्विटी उन्मुख स्कीम (मों) का कुल व्यय अनुपात स्कीम के दैनिक निवल एसेट

के 1.25 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए ।

ii. उपर्युक्त खंड d (i) में निर्दिष्ट स्कीम के अलावा क्लोज़ एंडेड और इनटर्वल स्कीम (मों) का कुल व्यय अनुपात स्कीम के दैनिक नेट एसेट के 1.00 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए।

उपरोल्लिखित सीमाओं के अतिरिक्त स्कीम को निम्नलिखित व्यय प्रभारित किए जाएँ:

i. ट्रेड के निष्पादन के उद्देश्य से **दलाली और ट्रांजेक्शन खर्चे** जो कैश मार्केट ट्रांजेक्शन के मामले में ट्रेड वैल्यू के 0.12% तक और डेरिवेटिव्ज ट्रांजेक्शन के मामले में ट्रेड वैल्यू के 0.05% तक किए गए हैं।

ii. उच्च 30 शहरों से परे शहरों के नए इनफ़्लो यदि कम से कम (a) स्कीम में कुल नए इनफ़्लो का 30 प्रतिशत हो या (b) स्कीम के मैनेजमेंट (वर्ष से आज तक) के अंतर्गत औसत एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM) का 15 प्रतिशत, में जो भी अधिक हो, फ़ंड स्कीम के दैनिक निवल एसेट का 0.30 प्रतिशत तक अतिरिक्त व्यय प्रभारित कर सकता है[59]।

यदि उच्च 30 शहरों से परे शहरों का इनफ़्लो उपर्युक्त (a) या (b) में से उच्चतर से कम हो तो स्कीम के दैनिक निवल एसेट पर अतिरिक्त कुल व्यय निम्नानुसार प्रभारित किया जाएगा:

दैनिक निवल एसेट X 30 बेसिस पॉइंट्स X उच्च 30 शहरों से अलावा शहरों का नया इनफ़्लो।

365*X उपर्युक्त (a) अथवा (b) का उच्चतर

*366, जहां लागू हो

टॉप 30 शहरों से अलग शहरों का इनफ्लो के आधार पर इस प्रकार प्रभारित अतिरिक्त कुल व्यय अनुपात (TER) को वापिस स्कीम में जमा कर दिया जायगा यदि वह राशि निवेश के 1 साल के अन्दर भुना ली जाती है। विभिन्न शीर्षों में उपगत अतिरिक्त

[59] पिछले वित्तीय वर्ष के अंत में म्यूचुअल फ़ंड इंडस्ट्री के लिए 'भौगोलिक AUM-समेकित डाटा पर एसोसिएशन ऑफ म्यूचुअल फ़ंड इन इंडिया (AMFI) डाटा पर आधारित टॉप 30 शहर।

व्ययों अर्थात (a) निवेश और परामर्शी शुल्क और (b) आवर्ती व्ययों का उपयोग इन शहरों से इनफ्लों लाने के लिए वितरण व्यय पर खर्च किया जाना चाहिए।

iii. म्यूचुअल फंडों को अनुमत आवर्ती व्ययों और निवेश और परामर्शी फीस के विविध शीर्षों के अंतर्गत किए गए किसी प्रकार के अतिरिक्त व्ययों को स्कीम के दैनिक शुद्ध एसेट्स के अधिक से अधिक 0.05% या जैसा भी सेबी द्वारा निर्धारित किया गया हो, चार्ज करने की भी अनुमति दी गई है। हालांकि उन स्कीमों में जहां एक्ज़िट लोड नहीं लगाया गया हो/लागू नहीं हो स्कीमों में ऊपर उल्लिखित अतिरिक्त व्यय प्रभारित नहीं किए जाएंगे।

उक्त निर्धारित कुल व्यय अनुपात सीमा से अधिक व्यय AMC द्वारा वहन किया जाएगा।[60]

AMC को चाहिए कि वे सभी स्कीमों का TER (स्कीम आधार पर, दिनांक आधार पर) एक अलग शीर्ष -"म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का कुल व्यय अनुपात" के अंतर्गत दैनिक आधार पर प्रमुखता से अपनी वेब साइट और AMFI की वेब साइट पर डाउन लोड किए जाने योग्य स्प्रेड शीट फॉर्मेट में प्रकट करें[61]।

7.2.5 पर्पेच्युयल बॉन्ड का वैल्यूएशन

म्यूचुअल फ़ंड विभिन्न प्रकार के डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करते हैं। इनमें से कुछ में इक्विटी की गौण विशिष्टताएं होती हैं जिसका तात्पर्य है कि वे इक्विटी के पूर्व हानियों को कम कर देती हैं। यदि कोई विशिष्ट घटना घटने की चेतावनी मालूम होती है और हानियों को कम करने की आवश्यकता महसूस होती है तो कई अन्य इक्विटी में रूपांतरित की जाती हैं। अतिरिक्त टीयर 1 और टीयर 2 बॉन्ड जो बैंकों के द्वारा जारी किए जाते हैं और जो प्रकृति से अविरत होते हैं इस श्रेणी के अंतर्गत आते हैं। इन्हें AT 1 अथवा AT 2 बॉण्ड के रूप में जाना जाता है। इन बॉण्ड में फ़ंड द्वारा उठाए जाने वाले एक्सपोजर पर सीमाएं निर्धारित की गई हैं।

---

[60] परिपत्र के अनुसार यह प्रोविज़न 1 अप्रैल 2023 से अप्रभावी होंगे।
https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/feb- 2022/circular-on-guidelines-on-accounting-with-respect-to-indian-accounting-standards-ind-as- 55919.html

[61] अधिक ब्योरों के लिए सेबी परिपत्र क्र. SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2018/18 दिनांक फरवरी 05, 2018 का संदर्भ लिया जा सकता है।

कोई भी म्यूचुअल फ़ंड एकल निर्गमकर्ता द्वारा जारी इस प्रकार के बॉन्डों के 10% से अधिक के मालिक नहीं हो सकते। इसके अतिरिक्त कोई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम इस प्रकार के इन्स्ट्रुमेंट में अपनी परिसंपत्ति के 5% से अधिक का निवेश भी नहीं कर सकते। ये सीमाएं किसी निर्गम कर्ता की समग्र सीमाओं के भीतर होनी चाहिए जो सेबी द्वारा जारी विवेकपूर्ण मानदंडों में विनिर्दिष्ट हैं।[62]

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के निवेश जो पहले ही इस सीमा से अधिक हैं उन्हें नए नियमों से अप्रभावित (ग्रैंडफादर) रखा जाएगा और इस प्रकार के लिखतों में आगे कोई निवेश करने की अनुमति नहीं दी जाएगी। इसके अतिरिक्त इस प्रकार के बॉण्ड का मूल्यांकन सेबी द्वारा प्रस्तावित किया गया है।[63]

समयावधि	**AT 1 बॉण्ड की मानी गई अवशिष्ट परिपक्वता (वर्ष)**	**AT 2 बॉण्ड की मानी गई अवशिष्ट परिपक्वता**
मार्च 31, 2022 तक	10	10 वर्ष या संविदागत परिपक्वता जो भी पहले हो
अप्रेल 1, 2022 से सितंबर 30, 2022	20	संविदागत परिपक्वता
अक्तूबर 1, 2022 से मार्च 31, 2023	30	संविदागत परिपक्वता
अप्रैल 1, 2023 के बाद से	100	संविदागत परिपक्वता

क्लोज़ एंडेड डैब्ट स्कीम उन इन्स्ट्रुमेंट में ही निवेश कर सकती हैं जो स्कीम की तारीख के अंत से पहले परिपक्व होते हैं। इस कारण से इस प्रकार के फ़ंड पर्पैचुअल बॉण्ड में निवेश नहीं नहीं कर सकते जहां वेल्यूएशन के उद्देश्य से यह माना जाता है कि परिपक्वता तारीख जारी होने की तारीख से 100 वर्ष है।

अंतिम वेल्यूएशन के लिए आसानी से आगे बढ़ने का रास्ता प्रदान करने के लिए यह निर्णय लिया गया है कि 100 वर्षीय परिपक्वता तारीख के वैल्यूएशन के लिए चरणबद्ध ढंग से कार्रवाई की जानी चाहिए।

[62] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/review-of-norms-regarding-investment-in-debt-instruments-with-special-features-and-the-valuation-of-perpetual-bonds_49463.html
[63] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/clarification-on-the-valuation-of-bonds-issued-under-basel-iii-framework_49604.html

बॉण्ड के लिए मैकाले ड्यूरेशन की गणना उक्त सारणी के अनुसार मानी गई अवशिष्ट परिपक्वता पर आधारित की जाएगी।

इसके अतिरिक्त कॉल तारीख पर यदि जारीकर्ता कॉल विकल्प का प्रयोग नहीं करता है तो वेल्यूएशन और मैकाले ड्यूरेशन की गणना AT 1 बॉण्ड के लिए निर्गम तारीख से 100 वर्ष के रूप में परिपक्वता तारीख को मानते हुए की जाएगी और AT 2 बॉण्ड के लिए संविदागत परिपक्वता मानी जाएगी। निर्गमकर्ता के वित्तीय स्ट्रैस या किसी दुखद घटना के कारण यदि कॉल का प्रयोग नहीं किया गया तो इसे वैल्यूएशन में दर्शाया जाना चाहिए।

7.3 लाभांश और वितरण योग्य आरक्षित राशियाँ

जैसा कि पहले देखा गया है नेट एसेट, निवेशों की गणना उनके बाजार भाव पर की जाती है इसका कारण यह सुनिश्चित करना है कि यूनिटों की बिक्री और पुनः खरीद यूनिट के सही मूल्य पर हो, जिसमें निवेश पोर्टफोलियो में हुए लाभ का भी समावेश हो।

इसी प्रकार यह देखा गया था कि आय और व्यय का लेखाकंन उपचय सिद्धांत के आधार पर किया जाता है इसलिए भले ही वे प्राप्त न हुए हो या उनका भुगतान न किया गया हो, ये आय और व्यय के रुप में उपचित होते है यदि वे लेखांकन तिथि की अवधि से संबधित हो। (उपचय = काम के लिए एक शुल्क जो काम हो गया है लेकिन अभी तक चालान नहीं किया गया है या भुगतान नहीं किया गया है)

अर्जित आय (जो प्राप्त होनी है - केवल समय अलग हो सकता है) और उपचित व्यय (जो भुगतान किये जाने हैं -केवल समय अलग हो सकता है) से भिन्न स्कीम के पूंजीगत लाभ (सिर्फ मूल्य बढ़े हैं) कभी वास्तविक लाभ में परिवर्तित नही होते है- यह समय का सवाल नही है। स्कीम का पूंजीगत लाभ निश्चित करने के लिए सिक्योरिटियाँ बेचनी पड़ती हैं, अर्थात पूंजीगत लाभ को साकार (रियलाइज) प्राप्त करना पड़ता है।

चूँकि पोर्टफोलियो में निवेश अब तक बेचा नहीं गया है अतः उनमें लाभ केवल कागजों में ही होता है - यह साकार (रियलाइज्ड) नही होता है । इन निवेशो की बिक्री करने पर ही उनको *साकार* किया जाएगा।

सेबी के दिशानिर्देशों के अनुसार लाभांश का भुगतान वितरण योग्य आरक्षित राशि से

किया जा सकता है, वितरण योग्य आरक्षित राशि की गणना में:

- सभी अर्जित लाभ (ऊपर बताये गये अनुसार आय और व्यय के उपचय आधार पर) को वितरण के योग्य उपलब्ध माना जाता है।
- मूल्यांकन अभिलाभ पर ध्यान नही दिया जाता लेकिन मूल्यांकन हानि को लाभ के समक्ष समायोजित (एडजस्ट)किया जाना जरूरी है।
- नए यूनिटों के विक्रय मूल्य का हिस्सा जो इस मानक (मूल्यांकन)लाभ का हिस्सा है, वितरण योग्य आरक्षित के लिए उपलब्ध नही होगा।

वितरण योग्य आरक्षित की गणना का रूढ़िवादी दृष्टिकोण यह है कि लाभांश का भुगतान केवल, सभी संभावित हानियों का प्रावधान करने के वाद वास्तविक और साकार लाभ से ही किया जाय।

ट्रस्टीगण लाभांश की मात्रा और रिकार्ड तारीख तय करते है। मासिक आवृत्ति तक के लाभांश के संदर्भ में लाभांश की घोषणा और रेकॉर्ड तारीख तथा लाभांश की मात्रा निर्धारित करने करने का कार्य ट्रस्टियों द्वारा एएमसी के अधिकारियों को प्रत्यायोजित किया जा सकता है। ट्रस्टियों द्वारा इसके तुरंत बाद होने वाली बोर्ड मीटिंग में इसकी अभिपुष्टि की जाएगी। रिकार्ड तारीख वह तारीख है जिसे यूनिट धारक रजिस्टर के आधार पर निवेशकों द्वारा लाभांश प्राप्ति की पात्रता निश्चित करने के लिए कट-ऑफ तारीख की तरह प्रयुक्त किया जाता है। लाभांश भुगतान को परिलक्षित करने के लिए स्कीम का एनएवी रिकार्ड तारीख के बाद कम हो जाता है। ट्रस्टीजनों के निर्णय के एक दिन में एएमसी लाभांश और रिकार्ड तारीख के ब्यौरे देते हुए सार्वजनिक संप्रेषण जारी करेगी। रिकार्ड तारीख एएमसी द्वारा जारी नोटिस के 5 कलैंडर दिन बाद की होगी। सार्वजनिक सूचना में यह स्पष्ट किया जायगा कि लाभांश पे आउट और लागू होने वाली किन्ही सांविधिक लेवियों के बाद एनएवी कम हो जायगा।

तरल और ऋण स्कीमों में जहाँ लाभांश वितरण की आवृत्ति प्रतिदिन से लेकर प्रतिमाह होती है, नोटिस जारी करने की आवश्यकता नही होती है। एसआईडी में इस संम्बन्ध मे अपेक्षित प्रकटन होना चाहिए। सूचीबद्ध स्कीमों को लाभांश की घोषणा और वितरण के मामले में सूचीबद्धता करार की शर्तो का पालन किया जाना चाहिए।

यूनिट धारकों को कोई आश्वासन या गारंटी नहीं कि लाभांश वितरण की दर या मात्रा का नियमितरूप से कितना भुगतान किया जाएगा।

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेशों के बिक्री भाव का एक निश्चित अनुपात प्राप्त अभिलाभ दर्शाता है जो इक्वलाइजेशन रिजर्व में जमा रखा जाता है जिसका उपयोग लाभांश के भुगतान में किया जाता है। निवेशकों को यह बताना होगा कि उनके लाभांश में उनकी पूंजी का एक निश्चित भाग भी शामिल है। म्यूचुअल फ़ंड द्वारा इस अंतर को भी स्पष्टरूप से इंगित करना होगा कि जब विभाज्य सरप्लस का भुगतान किया जाता है तो इसमें कितनी NAV की वृद्धि है और कितना पूंजी वितरण है।

म्यूचुअल फ़ंड हेतु लाभांश के ब्योरों में अतिरिक्त परिवर्तन होते हैं। 1 अप्रैल 2021 से म्यूचुअल फंडों को अपने लाभांश प्लान को फिर से नाम देने होंगे।

विकल्प/प्लान	नाम
लाभांश का भुगतान (Dividend pay-out)	आय वितरण का भुगतान सह पूंजी निकासी योजना (Pay-out of Income Distribution cum capital withdrawal plan)
लाभांश पुनर्निवेश योजना (Dividend Re-investment plan)	आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी निकासी विकल्प (Reinvestment of Income Distribution cum capital withdrawal option)
लाभांश ट्रान्सफर योजना (Dividend Transfer Plan)	आय वितरण का ट्रान्सफर सह पूंजी निकासी योजना (Transfer of Income Distribution cum capital withdrawal plan)

7.4 एंट्री और एक्ज़िट लोड की अवधारणा और NAV पर इसका प्रभाव

ऑपन एंडेड स्कीम की एक खास विशेषता स्कीम से नई यूनिट प्राप्त करने ('विक्रय' संव्यवहार) या स्कीम को यूनिट बेचने ('पुनः खरीद संव्यवहार') की निरंतर जारी सुविधा होती है।

पहले स्कीमों का विक्रय मूल्य एनएवी से अधिक रखना अनुमत था। विक्रय मूल्य और एनएवी के बीच के अंतर को 'एंट्री लोड' कहा जाता था। यदि किसी स्कीम का एनएवी रु.11.00 प्रति यूनिट है और इसे 1% एंट्री लोड लेना है तो बिक्री भाव रु. 11 पर रु.11+1% अर्थात रु. 11.11 होगा। चूंकि अब प्रविष्टि लोड की अनुमति नहीं है अतः बिक्री मूल्य उतना ही होगा जितना एनएवी।

स्कीमों को पुनः खरीद मूल्य एनएवी से कम रखना अनुमत है । पुनः खरीद मूल्य और एनएवी के बीच के अंतर को 'एक्ज़िट लोड' कहा जाता है । यदि किसी स्कीम का एनएवी रु.11.00 प्रति यूनिट है और इसे 1% 'एक्ज़िट लोड' लेना है तो पुनः खरीद भाव रु.11 पर रु.11-1% अर्थात रु.10.89 होगा।

जब निवेशक अपने यूनिट पुनःखरीद के लिए ऑफर करते हैं तो स्कीम एक्ज़िट लोड को केलिब्रेट कर सकती है। यूनिट धारण अवधि बढ़ती है तो लोड कम करके निवेशकों को अपनी यूनिट अधिक समय तक रखने के लिए पुरस्कृत किया जा सकता है। उदाहरण के लिए प्रथम वर्ष में निवेशक के निकलने पर लोड 4 प्रतिशत होगा, 2 वर्ष में निकलने पर 3 प्रतिशत तथा आगे इसी प्रकार कम होता जाएगा।

पहले के स्कीमों को एक ही स्कीम में अलग-अलग श्रेणी के निवेशकों में अंतर करके अलग-अलग दर पर लोड लेना अनुमत था। इसके अलावा लोड के रुप में एकत्रित धन का उपयोग एएमसी द्वारा अपने विक्रय व्यय के लिए करना अनुमत था। लोड के रूप में कितना प्रभारित किया जाए उसकी दर की सीमाएँ भी उदार थी ।

तथापि वर्तमान स्थिति इस प्रकार है:

- सेबी ने एंट्री लोड बंद कर दिया है । अतः विक्रय भाव और एनएवी एक ही होते हैं। (लागू ट्रांजेक्शन प्रभार की कटौती के अधीन, यदि कोई हों तो, जैसा कि अगले अध्याय में चर्चा की गई है)
- एक्ज़िट लोड लेने के लिए अभिदान (निवेश) की राशि के आधार पर यूनिट धारकों से कोई भेदभाव नही किया जायगा। इस बात का अनुपालन करते हुए किसी प्रकार का लोड लगाना या लोड में वृद्धि करना केवल भावी निवेश पर ही लागू होगा। एक्ज़िट लोड के मामले में यूनिट धारकों के बीच समानता का बर्ताव पोर्ट फोलियो स्तर पर लागू रहेगा।
- बोनस यूनिटों और लाभांश के पुनर्निवेश पर जारी यूनिटों पर एक्ज़िट लोड नही लगाया जायगा।
- एक्ज़िट लोड को तत्काल स्कीम में क्रेडिट करना होगा, अर्थात एएमसी इस राशि को अपने विक्रय व्यय के लिए उपयोग नहीं कर सकेगी।

अब स्कीम में प्रविष्टि लोड नहीं हो सकता, विक्रय मूल्य एनएवी के बराबर होगा। उदाहरण लिए कोई निवेशक रु.43.21 एनएवी वाली स्कीम में रु.25000 निवेश करेगा तो उसे 578.570 यूनिटें मिलेंगी (अर्थात रु.25000/ रु. 43.21)।

यहाँ यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि ट्रांजेक्शन प्रभार का प्रति यूनिट NAV या खरीद मूल्य पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता। इन प्रभारों से केवल निवेशक के लिए कीमत पर प्रभाव पड़ता है।

7.5 प्रमुख लेखांकन और रिपोर्टिंग अपेक्षाएँ

- स्कीम और एएमसी के लेखे अलग-अलग रखे जाएंगे। स्कीम और एएमसी के लेखापरीक्षक (auditor) भी अलग-अलग होने चाहिए।
- ब्याज, लाभांश, बोनस निर्गम, राइट निर्गम आदि के लेखों में परिलक्षित किये जाने के मानदंड निर्धारित हैं।
- सूचंकाक फंडों, तरल और अन्य ऋण फंडों के एनएवी की गणना दशमलव के 4 स्थानों तक की जायेगी.
- इक्विटी और बैलेन्स्ड फ़ंड के लिए NAV की गणना दशमलव के कम से कम 2 स्थानों तक की जाएगी।
- निवेशक 1 यूनिट के भिन्न (खण्ड) में भी यूनिट रख सकते हैं। हालांकि स्टॉक एक्सचेंज का वर्तमान ट्रेडिंग सिस्टम पूर्ण यूनिटों में संव्यवहार (लेनदेन) को रोकता है।
- एनएवी, पोर्टफोलियो और स्कीम के लेखों के प्रकटन आवृत्ति के विषय में पहले चर्चा की गयी है।

7.6 सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के लिए यूनिटों की NAV, कुल व्यय अनुपात और कीमत निर्धारण[64]

[64] SEBI परिपत्र दिनांक दिसंबर 28, 2018, के अनुसार 'क्रेडिट इवैंट' को म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण के लिए स्वीकार किया गया था। सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो से तात्पर्य है वह पोर्टफोलियो जिसमें क्रेडिट इवैंट से प्रभावित डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ड्रुमेंट होते हैं जिन्हें म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में सेग्रीगेट किया गया है।

किसी क्रेडिट इवेंट के मामले में और चलनिधि जोखिम से निपटने के लिए सभी निवेशकों के साथ उचित बर्ताव सुनिश्चित करने के लिए सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा डैब्ट और मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट के अलग पोर्टफोलियो के निर्माण की अनुमति दी है।

NAV, TER और यूनिट के कीमत निर्धारण के संबंध में प्रमुख प्रावधान निम्नानुसार हैं:

- AMC सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो पर निवेश और परामर्शी शुल्क प्रभारित नहीं करेगा। हालांकि सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में निवेशों की वसूली होने पर ही समानुपातिक आधार पर TER (निवेश और परामर्शी शुल्क को छोड़ कर) प्रभारित किया जा सकता है।
- सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो की नेट एसेट वैल्यू (NAV) का दैनिक आधार पर घोषणा की जाएगी। सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का पर्याप्त प्रकटन सभी स्कीम सम्बद्ध दस्तावेजों में मासिक और अर्ध-वार्षिक पोर्टफोलियो प्रकटन में और म्यूचुअल फ़ंड और स्कीम की वार्षिक रिपोर्ट में किया जाएगा।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के बारे में अध्याय 10 में विस्तार से चर्चा की गई है।

तथापि सेबी ने अपने दिनांक 7 नवंबर 2019 के परिपत्र के द्वारा किसी ऐसे निर्गमकर्ता की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा अनरेटेड डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट के लिए सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण की अनुमति दी है जिनका कोई बकाया रेटेड डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट नहीं है। हालांकि इसकी अनुमति केवल उसी स्थिति में दी जाती है जहां ब्याज या मूलधन राशि की वास्तविक चूक हो।

<u>अध्याय7: नमूना प्रश्न</u>

1. सेबी द्वारा निर्धारित उचित मूल्यांकन सिद्धांतों के अनुसार ____________में मूल्यांकन नीति का प्रकटीकरण करना अनिवार्य है।

a. <u>अतिरिक्त सूचना के स्टेटमेंट</u>

b. निवेशकों को समय समय पर भेजे गए लेखा विवरण

c. फ़ंड फ़ैक्ट शीट

d. उचित मूल्यांकन सिद्धांतों को सार्वजनिक नहीं किया जाना चाहिए

2. निवेशकों ने म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के 20 करोड़ यूनिट रु.10 प्रत्येक के भाव पर खरीदे। इस प्रकार से स्कीम ने 20 करोड़ यूनिट x रु. 10 प्रति यूनिट अर्थात रु. 200 करोड़ जुटाये। रु. 140 करोड़ की राशि इक्विटी में निवेश की गई। निवेशकों से जुटाई गई शेष रु.60 करोड़ की राशि बैंक डिपॉज़िट में रखी गई। स्कीम द्वारा प्राप्त किया जाने वाला ब्याज और लाभांश (उपचित लेकिन अब तक प्राप्त नहीं) रु. 8 करोड़ है, स्कीम के देय व्यय (उपचित लेकिन अब तक भुगतान नहीं किया गया) रु. 4 करोड़ हैं। स्कीम की प्रति यूनिट NAV की गणना कीजिये।

a. रु. 20.40

b. <u>**रु. 10.20**</u>

c. रु. 20.00

d. रु. 10.00

3. इंडेक्स फ़ंड के मामले में अधिकतम प्रभार्य कुल व्यय अनुपात कितना है?

a. <u>दैनिक नेट एसेट का 1 प्रतिशत</u>

b. दैनिक नेट एसेट का 1.5 प्रतिशत

c. स्कीम के साइज़ के अनुरूप TER में परिवर्तन पर यह निर्भर करता है

d. कोई भी राशि जो AMC उचित समझे

4. म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के मामले में लाभांश का भुगतान केवल __________में से ही किया जा सकता है।

a. प्रीमियम रिजर्व खाता

b. यूनिट कैपिटल

c. <u>स्कीम द्वारा निर्मित डिस्ट्रीब्यूटेबल अधिशेष</u>

d. मार्क टू मार्केट लाभ

5. म्यूचुअल फंडों को निवेश राशि पर आधारित विभेदक (अंतर हो) एक्ज़िट लोड प्रभारित करने की अनुमति है।

a. सही

b. <u>गलत</u>

अध्याय 8: टैक्सेशन

सीखने के विषय:

इस अध्याय के अध्ययन के बाद आपको निम्नलिखित के बारे में जानकारी प्राप्त होगी:

म्यूचुअल फ़ंड के संबंध में कर (टैक्स) प्रयोज्यता

पूंजी अभिलाभ

लाभांश आय

लाभांश वितरण कर (टैक्स) और पूंजीगत अभिलाभ कर (टैक्स) के बीच अंतर

आयकर अधिनियम के अंतर्गत अभिलाभ और हानियों का समंजन

सिक्योरिटी ट्रांजेक्शन कर (टैक्स)

आयकर अधिनियम 1961 की धारा 80 C के अंतर्गत कर लाभ

स्रोत पर आय कर कटौती

कोई व्यक्ति तभी निवेश करता है जब उसे निवेशों पर प्रतिलाभ प्राप्त हो। इस प्रकार के निवेशों पर प्रतिलाभ या आय कर के अधीन होती है। निवेशक को करों के भुगतान के बाद ही आय प्राप्त होती है। ऐसी स्थिति में निवेशक को अपने निवेश से जुड़े हुये टैक्सेशन को समझना बहुत ही महत्वपूर्ण है। इस अध्याय में म्यूचुअल फ़ंड से संबन्धित टैक्सेशन के बारे में दिया गया है। जैसा की पूर्व में चर्चा की गई है म्यूचुअल फ़ंड एक निवेश का माध्यम है जो विभिन्न निवेश विकल्पों में निवेश करता है। अतः म्यूचुअल फ़ंड के किसी डिस्ट्रीब्यूटर को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की आय पर लागू कर और म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेशक द्वारा किए गए निवेशों पर लागू कर के बारे में जानकारी रखनी चाहिए।

8.1 म्यूचुअल फ़ंड के संबंध में करों की प्रयोज्यता

8.1.1 म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों में निवेश से आय

निवेशक को अपने निवेश प्रतिलाभों पर करों के प्रभाव पर विचार करना चाहिए। आप कितना अर्जित करते हैं यह महत्वपूर्ण नहीं है बल्कि करों के पश्चात आपके पास कितना बचता है यह महत्वपूर्ण है। चूंकि म्यूचुअल फ़ंड एक पास-थ्रू माध्यम है अतः

हमें आय को दो स्तरों के आधार पर समझना चाहिए-फ़ंड द्वारा अर्जित आय और निवेशक द्वारा अर्जित आय।

8.1.2 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम द्वारा अर्जित आय

म्यूचुअल फ़ंड की स्कीमें विपणन योग्य सिक्योरिटियों जैसे शेयर और डिबेंचर में निवेश करती हैं। ये सिक्योरिटियाँ लाभांश या ब्याज के रूप में आय निर्मित करती हैं। इसके अलावा जब फ़ंड सिक्योरिटी मार्केट में शेयर और डिबेंचर की खरीद और बिक्री करता है तो पूंजीगत अभिलाभ या हानियाँ होती हैं। ब्याज, लाभांश और पूंजीगत अभिलाभ म्यूचुअल फ़ंड की आय बनाते हैं।

भारत में वर्तमान कर क़ानूनों के अनुसार किसी म्यूचुअल फ़ंड की आय आय कर से मुक्त होती है क्योंकि म्यूचुअल फंडों का गठन यूनिटधारकों के लाभ के लिए किया गया है। आयकर अधिनियम की धारा 10(23) (D) के अनुसार म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा अर्जित सभी आय को किसी भी टैक्स से छूट दी गई है।

8.1.3 म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों में निवेश से निवेशक द्वारा अर्जित आय

हमने पहले देखा कि निवेशक स्कीम के दो विकल्पों में से किसी एक का चयन कर सकता है अर्थात लाभांश और वृद्धि। जिसने आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) का चयन किया है वह लाभांश के रूप में आय प्राप्त करता है जबकि वृद्धि प्लान का जिसने विकल्प लिया है उसे किसी प्रकार का लाभांश प्राप्त नहीं होता चाहे फ़ंड द्वारा कितना भी लाभ कमाया गया हो।

वृद्धि प्लान में निवेशक जब कभी स्कीम के यूनिट बेचता है तो उसे पूंजी अभिलाभ या आय होती है। है। दूओर आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) और वृद्धि प्लान के निवेशक को जब कभी फ़ंड द्वारा घोषणा की जाती है लाभांश की प्राप्ति होती है और जब वह यूनिट बेचता है उसे पूंजी अभिलाभ (या हानि) की प्राप्ति (या हानि) होती है।

जो व्यक्ति वेतन या पेशेवर शुल्क और अन्य साधनों से आय कमाता है उसकी तुलना में इन दोनों में भिन्न प्रकार से कर लगाया जाता है। विभिन्न प्रकार के निवेशकों और फ़ंड की विभिन्न श्रेणियों के लिए कर संरचना विभिन्न प्रकार की होती है।

पूंजी अभिलाभ और लाभांश के मामले में लागू कर दरों की ओर एक नजर डालेंगे। कर दरें निम्नानुसार भिन्न भिन्न होंगी:

- **आय का प्रकार:** लाभांश आय की तुलना में पूंजीगत अभिलाभ पर भिन्न प्रकार से कर लगाया जाता है। इसके साथ ही पूंजीगत अभिलाभ में अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ में दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ की तुलना में भिन्न कर दरें लागू होती हैं।

- **म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का प्रकार:** इक्विटी-उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों से आय को गैर-इक्विटी उन्मुख स्कीमों की तुलना में भिन्न दरों से कर लगाया जाता है। आय कर अधिनियम में म्यूचुअल फ़ंड के दोनों संवर्गों का निर्धारण किया गया है अर्थात इक्विटी उन्मुख फ़ंड और गैर-इक्विटी उन्मुख फ़ंड। जिन स्कीमों की भारत में मान्यताप्रात स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध इक्विटी शेयरों में एसेट अंडर मैनेजमेंट के 65 प्रतिशत से अधिक की होल्डिंग हो उन्हें इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के रूप में वर्गीकृत किया गया है। अन्य सभी स्कीमों को गैर-इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के रूप में वर्गीकृत किया गया है। उदाहरण के लिए अन्य इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश करनेवाले फ़ंड ऑफ फंड्ज को गैर-इक्विटी उन्मुख स्कीम के रूप में वर्गीकृत किया गया है। यद्यपि उक्त स्कीम अंततः इक्विटी एसेट में (इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड) में निवेश करती है तो आय कर के प्रयोजन से इसे गैर-इक्विटी उन्मुख स्कीम के रूप में वर्गीकृत किया जाता है।

- **निवेशक का प्रकार :** निवासी भारतीय निवेशक, NRIs और गैर-वैयक्तिक निवेशकों के लिए कर प्रयोज्यता अलग अलग होती है।

8.2 पूंजीगत अभिलाभ (कैपिटल गेन)

जब कोई यूनिट धारक स्कीम के यूनिट बेचता है तो उसने जिस मूल्य पर यूनिट खरीदें हों उससे अलग ही उनका बिक्री मूल्य होगा। यूनिट के खरीद मूल्य और बिक्री मूल्य के बीच के अंतर को पूंजीगत अभिलाभ (या हानि) माना जाना जाएगा। यदि बिक्री मूल्य खरीद मूल्य की तुलना में अधिक है तो उसमें पूंजीगत अभिलाभ होगा जबकि बिक्री मूल्य खरीद मूल्य से कम है तो इसमें पूंजीगत हानि होगी। पूंजीगत अभिलाभ में टैक्स देना होता है। पूंजीगत अभिलाभ का वर्गीकरण होल्डिंग और किस फ़ंड में निवेश किया

गया है इस पर निर्भर करता है।

पूंजीगत अभिलाभ को दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जाता है : अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ और दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ। गैर-इक्विटी उन्मुख फ़ंड में दीर्घावधि को तीन वर्ष से अधिक की होल्डिंग अवधि के रूप में परिभाषित किया गया है जबकि इक्विटी उन्मुख फंडों में यह अवधि 1 वर्ष से अधिक है। इस अवधि के पूरा होने के पहले यदि पूंजीगत अभिलाभ बुक किया जाता है तो इसे अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ के रूप में माना जाता है।

सारणी 8.1 में वर्तमान कर क़ानूनों के अनुसार लागू करों का संक्षेपण:

सारणी 8.1: पूंजीगत अभिलाभ कर

	इक्विटी उन्मुख फ़ंड *	पोर्टफोलियो के **35%** से **65%** के बीच इक्विटी वाले नॉन-इक्विटी उन्मुख फ़ंड	पोर्टफोलियो के 35% से कम इक्विटी वाले नॉन-इक्विटी उन्मुख फ़ंड
अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ	15 प्रतिशत	निवेशक के लिए जो भी लागू हो मार्जिनल टैक्स दर	निवेशक के लिए जो भी लागू हो मार्जिनल टैक्स दर
दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ	10 प्रतिशत	इंडेक्शन लाभों के साथ 20% (बॉक्स *8.1* देखें)	STCG के रूप में यह टैक्स योग्य है चाहे होल्डिंग अवधि कोई भी हो

**रु. 1 लाख से अधिक के दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ पर 10 प्रतिशत की दर से आय कर (इंडेक्सेशन लाभ के बिना) बशर्ते कि ऐसे यूनिटों का ट्रान्सफर एसटीटी (STT) के अधीन हो।*

नोट: उपर्युक्त के अतिरिक्त सरचार्ज और उपकर लागू होते हैं। सरचार्ज की गणना बेज़ टैक्स पर की जाती है और उपकर की गणना बेज़ टैक्स और सरचार्ज को मिलाकर की जाती है।

वित्तीय वर्ष 2023-24 से लागू वित्तीय अधिनियम 2023 में डेब्ट फ़ंड के वृद्धि विकल्प में अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ (STCG) पर टैक्स देना होता है चाहे होल्डिंग अवधि कितनी भी हो। इसे पोर्टफोलियो के 35 प्रतिशत से कम डोमेस्टिक इक्विटी को एक्सपोजर वाले फ़ंड के रूप में परिभाषित किया गया है। पोर्टफोलियो के 35 प्रतिशत से कम डोमेस्टिक इक्विटी की इस परिभाषा में डेब्ट फ़ंड, गोल्ड फ़ंड, अंतर्राष्ट्रीय इक्विटी फ़ंड - मूलतः कोई भी फ़ंड जो इस मानदंड को पूरा करते हों, शामिल हैं।

	डोमेस्टिक इक्विटी 0% से 35% के बीच	**डोमेस्टिक इक्विटी 35% से 65%**	**65% से अधिक डोमेस्टिक इक्विटी**
एसटीसीजी (STCG)	मार्जिनल स्लैब दर एसटीसीजी चाहे होल्डिंग अवधि कोई भी हो।	मार्जिनल स्लैब दर। 3 वर्ष से कम होल्डिंग अवधि।	15% प्लस सरचार्ज और उपकर जो भी लागू हो। 12 माह से कम की होल्डिंग अवधि।
एलटीसीजी (LTCG)	लागू नहीं	इंडेक्सेशन लाभ उपलब्ध। 20% प्लस सरचार्ज और उपकर जो भो लागू हो। होल्डिंग अवधि 3 वर्ष से अधिक।	प्रति वित्त वर्ष रु. 1 लाख के ऊपर 10% प्लस सरचार्ज और उपकर जो भी लागू हो। 1 वर्ष से अधिक होल्डिंग अवधि।
फ़ंड श्रेणियों के उदाहरण	सभी डेब्ट फ़ंड, गोल्ड फ़ंड, अंतर्राष्ट्रीय फ़ंड, कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड, फ़ंड ऑफ फंड्ज	35% से 65% की रेंज में इक्विटी वाले मल्टी एसेट फ़ंड	सभी डोमेस्टिक इक्विटी फ़ंड इक्विटी सेविंग्स फ़ंड आर्बिट्रेज फ़ंड बीएएफ़ एग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड

पहले इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड को दीर्घावधि कैपिटल प्रतिलाभ टैक्स से छूट दी गई थी। वर्ष 2018 के यूनियन बजट में इसमें परिवर्तन किया गया। अप्रैल 2018 से दीर्घावधि कैपिटल प्रतिलाभ पर 10 प्रतिशत की दर से टैक्स लगाया जाता है। इससे संबन्धित दो महत्वपूर्ण प्रावधानों पर यहाँ चर्चा की जा रही है :

1. **पूंजीगत अभिलाभ की ग्रैंडफादरिंग :** वर्ष 2018 के बजट में की गई घोषणा तक इक्विटी एसेट से कैपिटल प्रतिलाभ नॉन-टैक्सेबल थे पर इन पर टैक्स लगाना प्रारम्भ करने का मतलब उस समय तक प्राप्त अभिलाभ पर भी टैक्स लगेगा। यह पिछले प्रभाव से कर लगाने के समान ही है। इस स्थिति को टालने के लिए वित्त मंत्री ने एक खंड जोड़ा है जिसे कहते हैं 'कैपिटल अभिलाभ की ग्रैंडफादरिंग"। इसका मतलब 31 जनवरी 2018 तक अर्जित पूंजीगत प्रतिलाभ टैक्सेबल नहीं होगा इसका

मतलब उन सभी इक्विटी म्यूचुअल फंडों में जिसमें किसी ने निवेश किया है उनमें 31 जनवरी 2018 बेस पॉइंट है। कर के लिए अभिलाभों की गणना 31 जनवरी 2018 के NAV या खरीद मूल्य जो भी अधिक हो को लेकर की जाएगी। यह सुनिश्चित करने के लिए ग्रैंडफादरिंग लाभ ऑफर किया गया कि भावी आधार पर ही कर का प्रभाव आँका जाए न कि पिछले आधार पर।

a. इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फंडों में विविध निवेशों में दीर्घावधि पूंजीगत मूल्यवृद्धि को वर्तमान कानून के अनुसार उपर्युक्त परिवर्तन होने तक कर से छूट दी है। इस घोषणा के पहले यदि मूल्यवृद्धि हुई है तो यह भी कर के अधीन थी जो पिछले लागू टैक्सेशन के समान होगी।

b. इसका मतलब यह है कि यदि किसी ने रु. 1,00,000 वर्ष 2017 में (या 31 जनवरी 2018 की ग्रैंडफादरिंग तारीख के पूर्व की किसी अवधि) किसी इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश किया है और 31 जनवरी 2018 को निवेशों का मूल्य रु. 2,00,000 था।

परिदृश्य : 1

यदि निवेशक पूर्ण रूप से निवेशों की बिक्री कर देता है और 9 फरवरी 2018 को रु.1,80,000 का मूल्य प्राप्त करता है तो कर के प्रयोजन से दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ शून्य माना जाएगा क्योंकि प्राप्त किया गया मूल्य 31 जनवरी 2018 को निवेशों के मूल्य की तुलना में कम है। (अर्थात रु.1,80,000 का प्राप्त मूल्य और 31 जनवरी 2018 को मूल्य रु.2,00,000 के बीच का अंतर)

परिदृश्य 2:

यदि निवेशक पूर्णतया निवेशों को बेच देता है और उसे रु. 2,20,000 के मूल्य की प्राप्ति होती है; टैक्सेशन के प्रयोजन से दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ रु.20,000 माना जाएगा (प्राप्त मूल्य रु. 2,20,000 और 31 जनवरी 2018 को मूल्य रु. 2,00,000 के बीच का अंतर)।

2. **रु. 1 लाख तक की छूट:** इक्विटी शेयर और इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फंडों से होने वाले दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ के मामले में रु.1 लाख से अधिक के पूंजीगत

अभिलाभ पर ही कर लगाया जाएगा। इस श्रेणी में प्रथम रु.1 लाख दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ **को कर से छूट प्राप्त है।**

उदाहरण के लिए यदि कोई निवेशक एक वर्ष में रु.90,000 का दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ कमाता है तो सम्पूर्ण पूंजीगत अभिलाभ कर से छूट प्राप्त होता है। दूसरी ओर यदि कुल पूंजीगत अभिलाभ रु. 1,10,000 है तो प्रथम रु.1,00,000 पूंजीगत अभिलाभ कर से छूट प्राप्त है लेकिन अगले रु.10,000 कर के अधीन होंगे।

बॉक्स 8.1 : **इंडेक्सेशन के लाभ को समझना**

जैसा कि आप कैपिटल अभिलाभ पर सेक्शन के अंतर्गत तालिका में देखते हैं कि पोर्टफोलियो के 35% से 65% की रेंज में डोमेस्टिक इक्विटी में एक्सपोजर सहित नॉन-इक्विटी उन्मुख फ़ंड से दीर्घावधि कैपिटल अभिलाभ पर टैक्स की दर इंडेक्सेशन सहित 20% है। इंडेक्सेशन की अवधारणा के बारे में नीचे चर्चा की गई है :इंडेक्सेशन से तात्पर्य है कि अधिग्रहण या खरीद की लागत को मुद्रास्फीति का प्रभाव दर्शाने के लिए ऊर्ध्वमुखी (ऊपर की ओर) समायोजित (एडजस्ट)किया जाता है। केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड (CBDT) प्रत्येक वित्तीय वर्ष के लिए इस गणना की सुविधा के लिए मुद्रास्फीति इंडेक्स नंबर की घोषणा करता है जिसे कॉस्ट इंफ्लैशन इंडेक्स (CII) कहा जाता है। इसकी क्रियाविधि को हम निम्न उदाहरण से देखेंगे।

मान लीजिये कि किसी निवेशक ने वर्ष 2015 में किसी पात्र फ़ंड में रु. 1,00,000 की राशि का निवेश किया और इसे 3 वर्ष बाद बेच दिया। उसे रीडेंप्शन प्रोसीड्ज के रूप में रु.1,25,000 प्राप्त हुआ। यह लगभग 7.72% का निवेश प्रतिलाभ था क्योंकि रु. 1,00,000 के निवेश पर 3 वर्षों में कैपिटल अभिलाभ रु. 25,000 प्राप्त हुआ।उपर्युक्त को निम्नानुसार चक्रवृद्धि ब्याज समीकरण का प्रयोग करके परिकलित किया जा सकता है:

$A = P*(1+r)^n$, जिसमें:

A = निवेश अवधि के अंत में संचित राशि = रु. 1,25,000

P = निवेशित राशि = रु. 1,00,000

r = गणना के लिए निवेश पर प्रतिलाभ

n = समयावधि की संख्या = 3 वर्ष

r के लिए उक्त समीकरण का हल निम्नानुसार

A = P*(1+r)^n; hence r = (A/P)^(1/n)-1

r = (125000/100000)^(1/3)-1 = 7.72%

हालांकि वास्तविक अभिलाभ रु.25,000 है इंडेक्सेशन के लाभ के कारण सम्पूर्ण अभिलाभ पर कर देय नहीं है।

टैक्सेबिलिटी की गणना के प्रयोजन के लिए पूंजीगत अभिलाभ को इंडेक्सेशन के लिए समायोजित किया जाएगा। यह निम्न प्रकार से खरीद मूल्य को समायोजित करके किया जा सकता है:

प्राप्ति की इंडेक्स्ड़ लागत= प्राप्ति की वास्तविक लागत (बिक्री के वर्ष में CII/ खरीद के वर्ष में CII)

इस उदाहरण में प्राप्ति की इंडेक्स लागत= रु॰ *Rs. 1,00,000 X [280/254] = Rs. 1,10,236.22*

इंडेक्स पूंजीगत अभिलाभ होगा *Rs. 14,763.78 (Rs, 1,25,000.00 - Rs. 1,10,236.22)*

इंडेक्स पूंजीगत अभिलाभ पर कर की दर 20 प्रतिशत है अतः कर दायित्व रु. 2,952.76 होगा। जैसा कि स्पष्ट है पूंजीगत अभिलाभ *Rs. 14,763.78 (Rs, 1,25,000.00 - Rs. 1,10,236.22)*

इंडेक्स पूंजीगत अभिलाभ पर कर की दर 20 प्रतिशत है अतः कर देयता रु. 2952.76 होगी। जैसा कि स्पष्ट है यह पूंजीगत अभिलाभ पर पर्याप्तरूप से कर की कम दर है और वह भी तब देना होगा जब यूनिट की बिक्री की जाएगी और अभिलाभ प्राप्त होगा।

(टिप्पणी: उपर्युक्त उदाहरण केवल दृष्टांत है।)

[1] टिप्पणी: वर्ष 2015-16 (उदाहरण में खरीद का वर्ष) और 2018-19 (बिक्री का वर्ष) के लिए लागत मुद्रास्फीति इंडेक्स मान क्रमशः 254 और 280 थे।

स्रोत: https://www.incometaxindia.gov.in/Pages/utilities/Cost-Inflation-Index.aspx

8.3 आईडीसीडबल्यू (IDCW) विकल्प (लाभांश आय)

म्यूचुअल फ़ंड से निवेशक को प्राप्त लाभांश आय कर-मुक्त था। आपने चाहे जितना भी लाभांश प्राप्त किया हो बिलकुल ही कर देय नहीं होता था । हालांकि निवेशक

को लाभांश का भुगतान स्कीम से ही लाभांश वितरण कर की कटौती के बाद ही किया जाता था । यद्यपि लाभांश कर मुक्त होता था फिर भी NAV लाभांश और लाभांश वितरण कर की सीमा तक कम हो जाता था । इस प्रकार से इस कर का निवेशक के करोत्तर प्रतिलाभों पर प्रभाव पड़ता था ।

फरवरी 2020 में वित्त मंत्री द्वारा प्रस्तुत कैंद्रीय बजट में, स्थिति बदल गई। लाभांश वितरण कर हटा दिया गया है, जबकि लाभांश को वर्ष के लिए कर निर्धारिती (असेसी) की कर योग्य आय में जोड़ा जाएगा। इसका मतलब है, लाभांश लागू कर दर पर प्राप्तकर्ता के हाथों में कर योग्य होगा।

म्यूचुअल फ़ंड में जिन्होंने लाभांश विकल्प और आय वितरण सह पूंजी निकासी और वृद्धि विकल्प लिया है उनके लिए क्या परिवर्तन है?

नयी व्यवस्था में लाभांश पर कर (**tax)** वर्ष के लिए कुल आय पर आधारित लागू कर दर होगा अतः उच्चतर आय वाले लोगों के लिए कर दर अधिक होगा। इसका मतलब जो लोग पहले उच्चतर कर स्लैब में आते थे उन्होंने अपनी सामान्य कर दर (**tax rate)** की तुलना में लाभांश पर कम कर का भुगतान पहले किया होगा। यह अंतर अब नहीं रहा। दूसरी ओर जो निवेशक पहले कर से छूट प्राप्त थे उन्हें पहले की व्यवस्था में लाभांश वितरण टैक्स का प्रभाव झेलना पड़ा था । अब प्रस्तावित परिवर्तनों के साथ विविध कर से छूट प्राप्त श्रेणियों के निवेशकों को लाभांश आय कर से छूट मिलेगी। उदाहरण के लिए चेरिटेबल ट्रस्ट, म्यूचुअल फ़ंड स्कीम और कर से छूट प्राप्त स्लैब में व्यक्ति।

हम यहाँ लाभांश वितरण कर (पुरानी व्यवस्था) और निवेशक के हाथ में लाभांश पर कर (नयी व्यवस्था) के बीच के एक महत्वपूर्ण अंतर को समझेंगे। निवेशक के हाथ में लाभांश वितरण टैक्स को टैक्स के रूप में नहीं माना जाता था अतः यह किसी अन्य टैक्स दायित्व के विरुद्ध समंजन करने (**setoff)** के रूप में नहीं लिया जाता था। दूसरी ओर नयी व्यवस्था में लाभांश पर टैक्स को यथा लागू विविध छूटों और समायोजन के माध्यम से कम किया जा सकता है।

यह भी यहाँ नोट किया जाना चाहिए कि लाभांश वितरण कर (पुरानी व्यवस्था) और निवेशक के हाथ में लाभांश आय पर कर (नयी व्यवस्था) दोनों ही में उस दृष्टि से एक

समानता है कि स्कीम की **NAV** निवेशक के हाथ में कर को घटाने (**net-of-tax**)[65] के बाद प्राप्त राशि से अधिक कम हो जाती है।

पहले की व्यवस्था में:

NAV में गिरावट= निवेशक को भुगतान किया गया लाभांश+लाभांश वितरण टैक्स

इस प्रकार से निवेशक को प्राप्त लाभांश, डिविडेंड डिस्ट्रीब्यूशन टैक्स को छोड़ कर होगा और डिविडेंड डिस्ट्रीब्यूशन टैक्स **NAV** में गिरावट से कम है।

यहाँ उल्लिखित टैक्स पहले की व्यवस्था में लाभांश वितरण टैक्स से संदर्भित है जबकि नयी व्यवस्था में यह आय कर (**income tax**) होगा।

नयी व्यवस्था के अंतर्गत:

निवेशक द्वारा प्राप्त करोत्तर लाभांश (**post-tax dividend**) =स्कीम द्वारा भुगतान किया गया लाभांश-लागू टैक्स स्लैब के अनुसार उस पर देय टैक्स

दूसरी ओर ग्रोथ विकल्प अधिक टैक्स-प्रगुण (**tax-efficient**) माना जाता है। चूंकि म्यूचुअल फ़ंड स्कीम टैक्स से छूट प्राप्त होती हैं और पूंजीगत अभिलाभ (कैपिटल गेन्स) बुक होने पर ही प्राप्त होते हैं इसलिए अभिलाभों को उन पर लगने वाले टैक्स पर चिंता किए बिना चलने देते रहना चाहिए। इस अवधारणा को कर-स्थगन (**deferment of taxes**) के रूप में जाना जाता है और इसमें टैक्स के पहले चक्रवृद्धि का लाभ मिलता है।

1 अप्रैल 2021 से और एक परिवर्तन हो रहा है जिसमें जब कोई म्यूचुअल फ़ंड जो लाभांश की घोषणा करते हैं उनके द्वारा यह इंगित करना होगा कि एनएवी की वृद्धि के कारण आय वितरण की कितनी राशि ड्यू होगी और पूंजी वितरण कितना होगा। पहले निवेशक लाभांश शीर्ष के अंतर्गत कराधान के लिए लाभांश की सम्पूर्ण राशि गिनता था लेकिन अब इसमें भेद करना होगा तथा इस पर अलग अलग आधार पर कर की गणना करनी होगी।

---

[65] यहाँ उल्लिखित टैक्स पहले की व्यवस्था में लाभांश डिस्ट्रीब्यूशन टैक्स कहा जाता है जबकि नयी व्यवस्था में यह आय कर (टैक्स) होगा।

8.4 म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों पर स्टैम्प ड्यूटी

1 जुलाई 2020 से प्रभावी खरीद लेन-देन (चाहे एकमुश्त निवेशों या SIP या STP या स्विच इन या आय वितरण सह पूंजी निकासी विकल्प के पुनर्निवेश के माध्यम से) पर निवेशित राशि की @ 0.005% स्टैम्प ड्यूटी* लगाई जाएगी।[66] म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों का ट्रांसफर (जैसे कि डीमेट खातों के बीच ट्रान्सफर) स्टैम्प ड्यूटी @ 0.015% के अधीन है। बॉक्स 8.1 में म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों पर स्टैम्प ड्यूटी के संबंध में और अधिक जानकारी दी गई है।

बॉक्स 8.1: MF यूनिटों पर स्टैम्प ड्यूटी

फरवरी 2019 में भारतीय स्टैम्प अधिनियम में हुए संशोधन की अनुपालना में 1 जुलाई 2020 से प्रभावी म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों को जारी करने और ट्रान्सफर के लिए स्टैम्प ड्यूटी का भुगतान करना अपेक्षित है।

फिजिकल और डीमेट दोनों ही प्रकार के यूनिटों में **यूनिट जारी** करते समय निवेशक राशि की @0.005% स्टैम्प ड्यूटी लगेगी।

स्टैम्प ड्यूटी की कटौती के बाद उपलब्ध राशि के लिए यूनिटों का आबंटन किया जाएगा।

स्कीम इनफ़्लो से संबन्धित सभी लेन-देनों पर स्टैम्प ड्यूटी लागू होगी:

- खरीद
- अतिरिक्त खरीद
- लाभांश पुनर्निवेश
- सिस्टेमैटिक निवेश प्लान (SIP)
- सिस्टेमैटिक ट्रान्सफर प्लान (STP)
- आय वितरण सह पूंजी निकासी ट्रान्सफर प्लान (DTP).

[66] राजस्व विभाग, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार द्वारा जारी अधिसूचना क्रमांक एस.ओ. 4419 (E) दिनांक 10 दिसंबर 2019 के अनुसरण में जो कि विधि विभाग, विधि और न्याय मंत्रालय, भारत सरकार द्वारा वित्त अधिनियम 2019 पर 21 फरवरी 2019 को जारी अधिसूचना के अध्याय iv के भाग 1 के और बाद में राजस्व विभाग, वित्त मंत्रालय भारत सरकार द्वाररा 30 मार्च 2020 को जारी आधिसूचना के साथ पढ़ा जाए।

इसमें पिछले SIP/STP रजिस्ट्रेशन से प्राप्त ट्रिगर भी शामिल होंगे।

8.5 आय कर अधिनियम के अंतर्गत अभिलाभों और हानियों का समंजन

आयकर अधिनियम में आय के विभिन्न स्रोतों यथा वेतन, गृह संपत्ति से आय, व्यापार या पेशे से लाभ, पूंजीगत लाभ, तथा अन्य स्रोतों से आय पर कर का प्रावधान है। सामान्य अनुक्रम में यह माना जायगा कि व्यक्ति को अपने पूरे साल की कुल आय पर कर देना होता है अतः एक शीर्ष की आय को दूसरे शीर्ष की हानि से समायोजित (समंजित) किया जा सकता है लेकिन इस प्रकार समंजन की कतिपय सीमांए है। कुछ मुख्य प्रावधान हैं:

- पूंजीगत हानि भले ही वह अल्पावधि हो या दीर्घावधि किसी अन्य स्रोत से समंजित नही की जा सकती (अर्थात वेतन)।
- अल्पावधि पूंजीगत हानि का समंजन अल्पावधि पूंजीगत लाभ या दीर्घावधि पूंजीगत लाभ से किया जा सकता है।
- दीर्घावधि पूंजीगत हानि का समंजन केवल दीर्घावधि पूंजीगत लाभ से किया जा सकता है।

कई अन्य कारक करारोपण या कर छूट में होते हैं। तथापि म्यूचुअल फंडों के मामले में समंजन के लिए कुछ सीमाएं होती हैं। इस पर नीचे चर्चा की गई है।

बोनस स्ट्रीपिंग

माना कि किसी निवेशक ने एक स्कीम की यूनिटें रु.30 की दर से खरीदे थे। इसके बाद स्कीम द्वारा 1:1 की दर से बोनस निर्गम की घोषणा की जाती है अर्थात निवेशक को पहले खरीदे गए प्रत्येक यूंनिट के लिये 1 नया यूनिट प्राप्त होगा। तार्किक रूप से स्कीम का एनएवी आधा रह जायगा और उसका मूल्य अब रु.15 रह जाना संभावित है। इस स्तर पर निवेशक को 15 रुपये की दर से यूनिट बेचने पर रु.15 प्रति यूनिट की हानि होगी। [रु.30(यूनिटों का मूल खरीद मूल्य) माइनस रु.15 (अब प्राप्त)].

लेकिन, इस पूंजीगत हानि को पूंजीगत लाभ से समंजित (सेटिंग ऑफ) नहीं किया जा सकेगा यदि यूनिटों की खरीद बोनस निर्गम की रिकार्ड तारीख से 3 माह के अंदर की गयीं हों और रिकार्ड तारीख के बाद 9 माह के अंदर उनको बेच दिया गया हो।

इस प्रकार के मामलों में पूंजीगत हानि को बोनस यूनिटों का अधिग्रहण मूल्य माना जायगा।

8.6 सिक्योरिटी ट्रांजेक्शन कर

जब कोई निवेशक शेयर बाज़ार में इक्विटी फ़ंड के यूनिट बेचता है अथवा फ़ंड में पुनर्खरीद के लिए ऑफर करता है तो उसे सिक्योरिटी संव्यवहार कर (STT) देना होता है अर्थात STT केवल तब ही लागू होता है जब अन्य स्कीमों में रीडेंप्शन/स्विच किया जाता है/इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड की यूनिट की बिक्री की जाती है चाहे स्टॉक एक्स्चेंज पर या अन्यथा बेचे गए हों।

इक्विटी स्कीम के यूनिटों की खरीद पर STT लागू नहीं होता। यह डेब्ट सिक्योरिटियों या डेब्ट म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में संव्यवहारों को भी लागू नहीं होता है।

इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फंडों में निवेशकों के लिए लागू STT

संव्यवहार	**दर (प्रतिशत में)**	**निम्न के द्वारा देय** :
इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड के यूनिटों की खरीद	शून्य	खरीदार
इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फ़ंड की बिक्री (डिलिवरी आधारित)	0.001	विक्रेता
इक्विटी शेयर, व्यावसायिक ट्रस्ट इक्विटी उन्मुख म्यूचुअल फंडों के यूनिटों की बिक्री (गैर-डिलिवरी आधारित)	0.025	विक्रेता
किसी इक्विटी उन्मुख फ़ंड के यूनिटों की म्यूचुअल फ़ंड में बिक्री	0.001	विक्रेता

8.7 आयकर अधिनियम की धारा 80C के अंतर्गत कर लाभ

कुछ म्यूचुअल फ़ंड स्कीम जो इक्विटी लिंक्ड सेविंग्स स्कीम (ELSS) के नाम से जानी जाती हैं वे पुरानी टैक्स व्यवस्था के अंतर्गत आयकर अधिनियम की धारा 80C के

अंतर्गत कटौती के लिए पात्र हैं। जैसा कि नाम से ही ज्ञात होता है यह इक्विटी-लिंक्ड स्कीम है अतः इसका निवेश इक्विटी शेयरों में किया जाता है। व्यक्तियों और HUF के मामले में रु.1.50 लाख का लाभ प्रति वर्ष प्रति करदाता को उपलब्ध होता है। इस स्कीम में निवेश की तारीख से तीन वर्षों की अवधि का लॉक-इन-पीरियड होता है।

इसके सूक्ष्म भेद को समझेंगे।

सर्वप्रथम धारा 80 C के अंतर्गत योग्य निवेशों में से एक है जिसमें निवेश सीमा को पात्र माध्यमों में साझा किया जाता है। इसका मतलब है यदि किसी ने उक्त धारा के अंतर्गत किसी अन्य माध्यम में लिमिट खतम कर दी है तो ELSS में किसी अन्य निवेश को कोई अतिरिक्त कर छूट प्राप्त नहीं होगी लेकिन निवेश अब भी तीन वर्षों के लॉक-इन-पीरियड में रहेगा।

दूसरा, यदि कोई SIP के जरिये इस स्कीम में निवेश करता है तो प्रत्येक निवेश संबन्धित निवेश की तारीख से लॉक-इन रहेगा। प्रथम SIP किस्त की तारीख से 3 वर्ष पूरा होने पर सम्पूर्ण राशि के लिए लॉक-इन खतम नहीं होगा।

तीसरा, यदि किसी ने आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी निकासी विकल्प (लाभांश पुनर्निवेश प्लान) के लिए विकल्प लिया है तो प्रत्येक बार लाभांश का पुनर्निवेश किया जाता है और इसे भी 3 वर्षों के लॉक-इन में रखा जाएगा। अधिकांश AMCs ने ELSS के मामले में इस विकल्प को खतम कर दिया है। वे केवल वृद्धि विकल्प या लाभांश पे-आउट की अनुमति देते हैं।

चौथा, कर लाभ संयुक्त धारक के मामले में, पहले धारक को उपलब्ध होगा।

वित्त मंत्री ने केंद्रीय बजट 2020 में, व्यक्तिगत करदाताओं के लिए दो समानांतर कर संरचनाओं का प्रस्ताव रखा है । एक पुरानी संरचना है, जो कि बजट पेश होने से पहले लागू थी, जिसमें आय अधिनियम की विभिन्न धाराओं के तहत विभिन्न प्रकार की छूट और कटौती की अनुमति थी। केंद्रीय बजट 2020 में एक समानांतर कर संरचना की घोषणा की गई है, जिसमें अधिक स्लैब हैं, और समान स्लैब के लिए करों की कम दरें हैं । हालांकि, नई संरचना के तहत, अधिकांश छूट हटा दी गई हैं। जो लोग इस नए ढांचे का विकल्प चुनते हैं, वे धारा 80 सी के तहत कर-बचत का लाभ नहीं ले पाएंगे।

इसलिए, इन निवेशकों के लिए, ईएलएसएस केवल एक और इक्विटी-उन्मुख म्यूचुअल फंड योजना है जो लॉक-इन प्रावधान के साथ है।

कुछ रिटायरमेंट उन्मुख फ़ंड भी हैं जिनमें से कुछ दशक से भी अधिक पुराने हैं जिनमें धारा 80C का लाभ मिलता है। इन फंडों में 5 साल का लॉक-इन होता है और ये किसी व्यक्ति के बाद के वर्षों के लिए कॉर्पस के संचय के लिए होते हैं। इन फंडों में निवेश करने से निवेशक को धारा 80C की कटौती भी मिल सकेगी। फिर भी यह जांच की जानी चाहिए कि क्या किसी विशिष्ट रिटायरमेंट फ़ंड में यह लाभ मिल रहा है या नहीं क्योंकि जो परिचालन में हैं उन सभी में इस धारा 80C का लाभ नहीं मिलता।

8.8 स्रोत पर कर कटौती

निवासी निवेशकों के लिए पुनः खरीद आगम पर कोई टीडीएस नहीं है। हालांकि अनिवासी निवेशों के कुछ मामलों में यह लागू होता है।आयकर विनियमों में कर रोक कर रखने की कई दरें दी गयी है जो निवेशक के प्रकार (भारतीय/विदेशी और व्यक्तिगत/संस्थागत) तथा निवेश के प्रकार (इक्विटी/ऋण)/तथा आय के प्रकार (लाभांश/पूंजीगत लाभ) पर निर्भर होती है। म्युचुअल फंड योजनाओं के लाभांश (IDCW) के मामले में, निवासी भारतीयों के लिए भी, टीडीएस लागू है। 5000 रुपये से अधिक लाभांश राशि होने पर 10 प्रतिशत की दर से कर (टैक्स) कटौती करने की आवश्यकता है।

इसके अलावा भारत सरकार ने कई देशों के साथ दोहरा कर निवारण करार (DTAA) कर रखे हैं । इन करारों में भी कर रोकने की दर (विथहोल्डिंग टैक्स)विनिर्दिष्ट की गयी है।

अनिवासी निवेशकों के मामले में इन दोनों में से जो कम है उसकी दर को लागू किया जाता है जो आयकर विनियमों में विनिर्दिष्ट हो या अनिवासी के निवास के देश के साथ DTAA में विनिर्दिष्ट हो । हालांकि निवेशक को म्यूचुअल फंड को इस बात से संतुष्ट करने के लिए पर्याप्त जानकारी और दस्तावेज़ देने होंगे कि DTAA में यथा विनिर्दिष्ट रियायती दर के लिए वह पात्र है।

8.9 GST की प्रयोज्यता

वर्ष 2017 से वस्तु और सेवा कर (GST) लागू हुआ। AMC सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियमों के अंतर्गत निर्धारित सीमाओं के भीतर स्कीम को लागू कर नियमों के अनुसार GST प्रभारित कर सकते हैं।

- निवेश प्रबंधन और परामर्शी शुल्क पर भुगतान किए गए शुल्क पर GST कुल व्यय अनुपात (TER) प्रावधानों के अनुसार पूर्व में निर्धारित समग्र सीमाओं के अतिरिक्त स्कीम को प्रभारित किया जाएगा।
- निवेश और परामर्शी शुल्क के अलावा अन्य पर GST स्कीम को TER की अधिकतम सीमा के भीतर प्रभारित किया जाएगा।
- एक्ज़िट लोड यदि कोई हो तो उस पर GST एक्ज़िट लोड से घटाया जाएगा और निवल राशि स्कीम को जमा दी जाएगी।
- व्यापार के निष्पादन के लिए दलाली या संव्यवहार खर्च यदि कोई हों तो उन पर GST, TER की सीमा के भीतर होगा।
- म्यूचुअल फ़ंड के डिस्ट्रीब्यूटरों को देय कमीशन ARN धारक को यथा लागू , GST के अधीन होगा। इस प्रकार का कर स्कीम को प्रभारित नहीं किया जा सकता।

अध्याय 8: नमूना प्रश्न:

1. म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा अर्जित आय पर कितना कर लागू होगा?

a. यह आय के प्रकार पर निर्भर है क्योंकि लाभांश, अल्पावधि पूंजीगत अभिलाभ और दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभ में भिन्न भिन्न कर दरें होती हैं।

b. म्यूचुअल फ़ंड द्वारा अर्जित आय कर से छूट प्राप्त होती है।

c. 10 प्रतिशत प्लस अधिभार और उपकर

d. यह म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में संबन्धित निवेशक को प्रयोज्य मार्जिनल कर दर पर निर्भर है।

2. निम्न में से किस म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के रीडेंप्शन से निवेशक पर सिक्योरिटीज ट्रांजेक्शन कर (STT) लगता है?

a. मल्टी-कैप म्यूचुअल फ़ंड

b. सरकारी सिक्योरिटी फ़ंड

c. लिक्विड फ़ंड

d. ओवरनाइट फ़ंड

3. नॉन-इक्विटी-उन्मुख फंडों में 35 से 65 प्रतिशत की रेंज में इक्विटी वाले पोर्टफोलियो में दीर्घावधि पूंजी अभिलाभ कर की दर है __________।

a. इंडेक्सेशन के साथ 10 प्रतिशत

b. इंडेक्सेशन के बिना 10 प्रतिशत

c. इंडेक्सेशन के साथ 20 प्रतिशत

d. इंडेक्सेशन के बिना 20 प्रतिशत

4. म्यूचुअल फ़ंड निवेशों से पूंजीगत अभिलाभ की स्थिति में स्रोत पर आय कर की कटौती __________के लिए लागू होगी।

a. संरक्षक के माध्यम से नाबालिग

b. अनिवासी भारतीय (NRIs)

c. उन सभी निवेशकों के लिए जिन्होंने रु.5 लाख से अधिक निवेश किया है

d. म्यूचुअल फ़ंड के मामले में TDS लागू नहीं होता

5. आय कर अधिनियम के अंतर्गत दीर्घावधि पूंजीगत अभिलाभों के सामने अल्पावधि

पूंजीगत हानियों के समंजन की अनुमति है। क्या यह सही है या गलत?

a. सही

b. गलत

अध्याय 9: निवेशक सेवाएँ

सीखने के विषय :

इस अध्याय के अध्ययन के उपरांत आपको निम्न की जानकारी होगी:

- नया फ़ंड ऑफर प्रोसेस
- म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के अभिदान के लिए NFO भाव और चालू भाव
- निवेश प्लान और विकल्प
- निवेशकों को म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों का आबंटन
- खाते के विवरण की विषयवस्तु और आवधिकता
- म्यूचुअल फ़ंड निवेशक
- म्यूचुअल फ़ंड के आवेदन पत्र
- ऑनलाइन और भौतिक व्यवस्था के माध्यम से म्यूचुअल फ़ंड में वित्तीय ट्रांजेक्शन
- कट-ऑफ टाइमिंग और टाइम स्टैम्पिंग
- म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों के लिए KYC अपेक्षाएँ
- सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन के विभिन्न प्रकार
- सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन के परिचालनात्मक पहलू
- म्यूचुअल फ़ंड में गैर-वित्तीय संव्यवहार की प्रक्रिया
- विशेष निवेशक संवर्ग की स्थिति में परिवर्तन
- निवेशक ट्रांजेक्शन - टर्नअराउंड टाइम

म्यूचुअल फ़ंड एक बहुत बड़ी संख्या में निवेशकों के लिए निवेश माध्यम है। एक समान अनुभव प्रदान करने के लिए यह महत्वपूर्ण है कि विविध प्रोसेस और निवेशक सेवाओं का मानकीकरण किया जाए। इस प्रकार के मानकीकरण से निवेशकों को सुविधा रहती है क्योंकि वे जानते हैं कि किसकी आशा की जाए और कब की जाए। वे यह भी जानते हैं कि सेवाओं के संबंध में किसकी आशा नहीं की जाए।

म्यूचुअल फ़ंड निवेश की अवधि में विविध चरणों में शामिल विविध निवेशक सेवाओं पर हम ध्यान देंगे।

9.1 NFO प्रोसेस

नया फ़ंड ऑफर

किसी म्यूचुअल फंड के यूनिट आम निवेशकों को सर्वप्रथम नए एनएफओ के माध्यम से ऑफर किए जाते हैं। किसी एनएफओ के लिए निम्नलिखित प्रमुख चरण होते है :

- कोई एएमसी बाजार में कोई स्कीम लाने का निर्णय करती है। यह निर्णय मुख्य निवेश अधिकारी (सीआईओ) से निवेशकों को फायदेमंद निवेश उद्देश्यों के बारे में तथा मुख्य विपणन अधिकारी (सीएमओ) से निवेश उद्देश्यों में बाजार की रुचि के बारे में प्राप्त इनपुट्स के आधार पर किया जाता है।

- कोई एएमसी (AMC) किसी श्रेणी में एक फ़ंड/स्कीम रख सकती है। ब्रॉड इक्विटी, डेब्ट और हाइब्रिड श्रेणियों में निश्चित फ़ंड होते हैं। इसलिए जहां एएमसी में पहले से फ़ंड/स्कीम नहीं है वहाँ एनएफ़ओ उस श्रेणी में होना चाहिए। या जहां एएमसी के पास कई फ़ंड/स्कीमें होती हैं वहाँ इसे सैक्टर/थीम, इंडेक्स या फ़ंड ऑफ फंड्ज जैसी श्रेणी में होना चाहिये।

- एएमसी, एनएफओ के लिए ऑफर दस्तावेज बनाती है। इसे एएमसी के ट्रस्टी बोर्ड तथा निदेशक बोर्ड (BoD) से अनुमोदित कराना होता है।

- यह दस्तावेज सेबी को भेजा जाता है। सेबी द्वारा ऑफर दस्तावेज पर की गयी टिप्पणियों का उसमें समावेश किया जाता है। ट्रस्टियों द्वारा अनुमोदन के बाद इसे मार्केट में निर्गमित किया जाता है।

- बाजार की परिस्थितियों को देखते हुए एएमसी निर्गम के लिए उपयुक्त समय सारिणी बनाती है।

- निवेशकों को एनएफओ की जानकारी प्रदान करने के लिए एएमसी द्वारा विज्ञापन और जन सम्पर्क अभियान चलाया जाता है। इसके लिए सेबी की विज्ञापन संहिता का पालन करना होता है।

- स्कीम, उसके विशिष्ट फीचर, निवेशकों को फायदे आदि के बारे में जानकारी देने के लिए एएमसी द्वारा इंटर्मीडियरियों और प्रेस के लिए समारोह आयोजित किये जाते

हैं.

- ऑफर दस्तावेज तथा आवेदन फार्म बाजार इंटर्मीडियरियों में वितरित किये जाते है और बाजार में उपलब्ध कराये जाते है जिससे कि निवेशक NFO में आवेदन कर सकें।

किसी ओपन एंडेड स्कीम के लिए तीन तारीखें महत्वपूर्ण होती है:

एनएफओ खुलने की तारीख - वह तारीख होती है जबसे निवेशक एनएफओ (NFO) में निवेश कर सकते हैं।

एनएफओ बंद होने की तारीख - वह तारीख होती है जब तक निवेशक एनएफओ (NFO) में निवेश कर सकते हैं।

स्कीम के पुन: खुलने की तारीख - वह तारीख होती है जिससे निवेशक पुन: खरीद मूल्य पर अपने यूनिट पुन: खरीद (बेचने) के लिए दे सकते है या विक्रय मूल्य (जो एनएवी होता है) पर नए यूनिट खरीद सकते हैं। एएमसी स्कीम के पुन: खुलने की तारीख से यूनिट के खरीद-बिक्री मूल्य घोषित करती है।

क्लोज एंडेड स्कीम में एनएफओ आरंभ और एनएएफओ बंद तारीख होती है चूँकि स्कीम यूनिटों की खरीद-बिक्री नहीं करती है, अत: इसमें स्कीम के पुन: खुलने की तारीख नहीं होती है, निवेशकों को उन शेयर बाजार में यूनिटों की खरीद बिक्री करनी होती है जहां स्कीम सूचीबद्ध हों।

सेबी (SEBI) दिशा निर्देशों के अंतर्गत सभी एनएफ़ओ (NFOs) न्यूनतम तीन कार्य दिवसों की अवधि के लिए सब्स्क्रिप्शन के लिए खुले रहते हैं और ईएलएसएस (ELSS) के अलावा के एनएफ़ओ अधिकतम 15 दिनों के लिए सब्स्क्रिप्शन हेतु खुले रहते हैं। यूनिटों का आबंटन या धनराशि का रिफ़ंड जैसा भी मामला हो, स्कीम के बंद होने के 5 कारोबार दिवसों के भीतर कर दिए जाने चाहिए। इसके अलावा ओपन-एंडेड स्कीमें आबंटन के 5 कारोबार दिनों के भीतर बिक्री/री-परचेज के लिए खुलेंगी।

9.2 अभिदान के लिए नया फ़ंड ऑफर भाव/चालू ऑफर भाव

नया फ़ंड ऑफर (NFO) भाव वह प्रति यूनिट भाव होता है जो निवेशकों द्वारा NFO के दौरान निवेश करने के लिए भुगतान करना होता है।

खरीद, रीडेंप्शन (विक्रय)/स्विच आउट (म्यूचुअल फंड की अन्य स्कीमों/प्लानों में) के लिए निवेशकों द्वारा चालू भाव वह भाव होता है जिसके द्वारा निवेशक रीडेंप्शन/स्विच आउट खरीदता है या प्राप्त करता है।

9.3 निवेश प्लान और सेवाएँ

9.3.1 डायरेक्ट और रेगुलर प्लान

अध्याय 6 में विविध फ़ंड डिस्ट्रीब्यूशन प्रथाओं के बारे में चर्चा की गई है। निवेशकों के पास यह विकल्प होता है कि वे डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से निवेश करें या AMC के माध्यम से सीधे निवेश करें। चूंकि डिस्ट्रीब्यूशन सेवाओं में डिस्ट्रीब्यूटर द्वारा दी जा रही सेवाओं के संबंध में प्रभार होते हैं इसलिए जो निवेशक सीधे निवेश करता है उसके बारे में यह मान लिया जाना चाहिए कि वह उन सेवाओं को लेना नहीं चाहता है। ऐसी स्थिति में निवेशक इन सेवाओं का खर्च वहन नहीं करेगा। प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को दो प्लान ऑफर करता है अर्थात रेगुलर प्लान और डायरेक्ट प्लान। इन दोनों में भिन्न भिन्न कुल व्यय अनुपात (TER) होता है।

डायरेक्ट प्लान में डिस्ट्रीब्यूशन व्यय, कमीशन आदि का समावेश नहीं होता इसलिए इसमें निम्न व्यय अनुपात होता है और ऐसे प्लानों से किसी प्रकार के कमीशन का भुगतान नहीं किया जाता। दोनों मामलों में क्योंकि TER अलग अलग है इसलिए प्लानों में भी अलग अलग NAV होंगे।

यह स्पष्ट रूप से समझना चाहिए कि डायरेक्ट प्लान उन निवेशकों के लिए है जो सीधे फ़ंड से खरीदते हैं और यह उन निवेशकों को उपलब्ध नहीं होता जो डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से अपना निवेश करते हैं। यदि निवेश (खरीद/पुनर्खरीद) किसी डिस्ट्रीब्यूटर के माध्यम से किया जाता है तो यह माना जाएगा कि निवेशक ने रेगुलर प्लान में निवेश करना पसंद किया है।

इन दोनों प्लानों के अतिरिक्त भिन्न NAV पर AMC व्यय अनुपात पर आधारित अलग प्लान ऑफर नहीं कर सकते।

9.3.2 आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान, आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) पुनर्निवेश और वृद्धि विकल्प[67]

आय वितरण सह पूंजी निकासी और वृद्धि । तीसरा विकल्प, जो भी संभव हो, वह है आय वितरण सह पूंजी निकासी पुनर्निवेश विकल्प। अप्रैल 1, 2021 से लाभांश विकल्प को आय वितरण सह पूंजी निकासी के रूप में पुनर्नामित किया गया है ताकि निवेशक द्वारा अर्जित आय के बारे में वास्तविक स्थिति दर्शाई जा सके।

किसी भी स्कीम के विभिन्न विकल्प एक ही पोर्टफोलियों में होते है। अत: सभी तीनों विकल्पों में पोर्ट फोलियों का रिटर्न (प्रतिलाभ) समान ही होगा, तथापि यूनिट धारक के लिए नकदी प्रवाह तथा आय उपचय में अन्तर होने के कारण उसकी कर देयता, धारित यूनिटों की संख्या और उनके मूल्य में अंतर होता है। इसलिए इन विकल्पों में से प्रत्येक से कर-पश्चात रिटर्न अलग होगा।

आय वितरण सह पूंजी निकासी भुगतान **विकल्प** (**लाभांश पे आउट**) में फंड समय-समय पर लाभांश की घोषणा करते हैं। कुछ स्कीमों (अत्यंत अल्पावधि के लाभ की उपलब्धता पर लिक्विड और ऋण फंडो) में दैनिक लाभांश की भी घोषणा की जाती है बशर्ते कि लाभों की उपलब्धता हो। लाभांश के भुगतान पर, यूनिट का एनएवी उस सीमा तक कम हो जाता हैं।ऋण और इक्विटी स्कीमों में वितरित लाभांश पर आय वितरण कर का भुगतान करना होता है। इस कर भुगतान से भी एनएवी कम हो जाता है।

आय वितरण सह पूंजी निकासी का भुगतान के उपरांत कम हुए एनएवी को एक्स लाभांश (रहित) एनएवी (ex-Dividend NAV) कहते हैं। लाभांश की घोषणा के उपरांत तथा उसके भुगतान के मध्य इसे कम-लाभांश (सहित) एनएवी (cum-Dividend NAV) कहते हैं।

---

[67] उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे 'म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के मामले में प्लान में लाभांश विकल्पों की समीक्षा' पर दिनांक 5 अक्तूबर 2020 का परिपत्र पढ़ें। यह परिपत्र 1 अप्रैल, 2021 से लागू हो गया है https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2020/circular-on-review-of-dividend-option-s-plan-s-in-case-of-mutual-fund-schemes_47795.html

किसी आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश भुगतान) विकल्प में निवेशक अपने बैंक खाते में लाभांश प्राप्त करता है। हालांकि निवेशक द्वारा धारित यूनिटों की संख्या में लाभांश भुगतान से कोई परिपर्वतन नहीं होता।

निवेशक द्वारा प्राप्त लाभांश जब वास्तविक रूप से निवेशक के पास आ जाता है तो उस पर वर्तमान कर कानून के अनुसार कर लगता है। इसके अतिरिक्त म्यूचुअल फ़ंड को जिस प्रकार की आय का ब्रेक-अप देना होता है उससे यह निर्धारण होता है कि किस हैड के अंतर्गत यह कर लगाया गया है।

आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) पुनर्निवेश विकल्प में जैसा कि भुगतान विकल्प के मामले में होता है एनएवी में लाभांश की सीमा तक गिरावट आती है। इसके बाद के परिणामी एनएवी को कहते हैं- एक्स-एनएवी लाभांश, जैसा कि आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश भुगतान) प्लान में होता है।

तथापि निवेशक को उसके बैंक खाते में लाभांश नहीं मिलता है। लाभांश का निवेश उसी स्कीम में हो जाता है और निवेशक को अतिरिक्त यूनिट मिल जाता है। इस प्रकार निवेशक के 100 यूनिटों पर रुपये 2 प्रति यूनिट लाभांश होने पर उसका लाभांश रु. 200 होगा। यदि एक्स लाभांश एनएवी रुपये 20 है तो रुपये 200/रुपये 20 अर्थात 10 यूनिट यूनिट धारक के पोर्ट फोलियों में बढ जाएंगे ।

ग्रोथ विकल्प में लाभांश की घोषणा नहीं की जाती है। अत: **आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान** (लाभांश पे आउट विकल्प से भिन्न) बैंक खाते में कुछ भी नहीं आता है और न ही **आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान** (लाभांश पुन: निवेश विकल्प से भिन्न) कुछ भी पुन: निवेशित नहीं होता है। लाभांश की घोषणा न होने पर लाभांश कर का भी कोई सवाल नहीं उठता है। अत: पोर्टफोलियों का लाभ एनएवी ही दर्शाता है। लाभांश पुन: निवेश विकल्प की भांति धारित यूनिटों की संख्या में वृद्धि नहीं होगी। पोर्टफोलियों के लाभ को दिखाने के लिए इन यूनिटों का एनएवी अधिक होगा।

सभी तीनों विकल्पों में निवेशक यूनिटों की पुन: खरीद के माध्यम से या स्टॉक मार्केट में बेचकर धन प्राप्त कर सकते है। कर दायित्व, पहले चर्चा किए अनुसार, स्कीम के प्रकार तथा उनके धारण करने की अवधि पर निर्भर होगा। सारणी 9.1 में 3 विकल्पों के

निहितार्थ का संक्षेपण दिया गया है और उदाहरण 9.1 में उन निवेशकों के लिए निहितार्थ दिया गया है जो इन तीन भिन्न विकल्पों का चयन करते हैं।

सारणी 9.1: म्यूचुअल फंडों में विभिन्न विकल्पों का निहितार्थ

पैरामीटर	**आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान (लाभांश पेआउट) विकल्प**	**आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी निकासी विकल्प (लाभांश पुन: निवेश) विकल्प**	**ग्रोथ विकल्प**
बैंक खाते में लाभांश मिलना	हां	नहीं	नहीं
Tax on Dividend	Yes	Yes	N.A.
लाभांश के पुन: निवेश के बाद यूनिटों की संख्या में वृद्धि	नहीं	हां	नहीं
एनएवी में परिवर्तन	एनएवी लाभांश की सीमा तक घट जाती है।	एनएवी लाभांश की सीमा तक घट जाती है।	पोर्ट फोलियो के परिवर्तन के हिसाब से एनएवी पूरी तरह से बदलता है।

उदाहरण 9.1: विभिन्न निवेशकों के लिए निवेश विकल्प

A, B, और C प्रत्येक निवेशक क्रमशः वृद्धि, **आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान** और **आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी निकासी विकल्प** में रु.10 के NAV पर किसी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के 100 यूनिट में निवेश करते हैं। NAV में वृद्धि हो कर यह रु. 12 हो जाता है और म्यूचुअल फ़ंड 10 प्रतिशत के लाभांश की घोषणा करता है।

a. **वह लाभांश राशि क्या है जो निवेशक प्राप्त करने के हकदार हैं?**

लाभांश राशि रु. 10 के प्रति यूनिट रु.1 के अंकित मूल्य के 10 प्रतिशत है।

b. **स्कीम में कौन से निवेशक लाभांश प्राप्त करने के हकदार हैं?**

आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान और **आय वितरण का पुनर्निवेश सह पूंजी निकासी विकल्प** में निवेशक अर्थात निवेशक B और C लाभांश प्राप्त करने के हकदार हैं।

c. **B और C द्वारा लाभांश कैसे प्राप्त किया जाएगा?**

B को रु.100 (अर्थात रु.1×100 यूनिट) का लाभांश का भुगतान किया जाएगा जबकि C को देय रु.100 की लाभांश राशि एक्स-लाभांश NAV रु.11 (रु.12(NAV)-रु. 1 (लाभांश) पर स्कीम में निवेश किया

जाएगा।

d. **C द्वारा अतिरिक्त कितनी यूनिट प्राप्त की जाएंगी ?**

C रु. 100/रु.11= 9.09 अतिरिक्त यूनिट लाभांश पुनर्निवेश के कारण प्राप्त होंगी।

e. **एक्स-लाभांश तारीख को परिकलित प्रत्येक निवेशक द्वारा निवेश और प्रतिलाभ का मूल्य क्या होगा?**

निवेशक A: निवेश का मूल्य रु. 1200 (अर्थात 100 यूनिट × रु.12)। NAV में रु. 10 से रु.12 वृद्धि होने से पूंजीगत लाभ के रूप में रु.200 अर्जित किया गया।

निवेशक B: निवेश का मूल्य रु. 1100 (अर्थात 100 यूनिट × रु.11)। NAV में रु. 10 से रु.11 (एक्स-लाभांश) वृद्धि होने से पूंजीगत लाभ के रूप में रु.100 अर्जित किया गया। कुल अर्जित प्रतिलाभ रु. 200 है।

निवेशक C: यूनिट का मूल्य रु. 1200 (अर्थात 109.09 यूनिट × रु.11)। धारित यूनिटों में लाभांश के पुनर्निवेश से 109.09 के वृद्धि हुई। लाभांश के भुगतान के बाद एनएवी रु.11 तक गिर गयी। मूलतः धारित 100 यूनिटों पर पूंजीगत लाभ के रूप में रु.100 प्रतिलाभ अर्जित हुआ और जिस लाभांश का पुनर्निवेश किया गया था उस रूप में रु.100 अर्जित किया गया।

प्रत्येक निवेशक के लिए कर के बाद के रिटर्न अलग-अलग होंगे क्योंकि लाभांश और पूंजीगत लाभ पर लागू कर अलग-अलग हैं।

9.4 निवेशक को यूनिटों का *आबंटन*

NFO: प्रविष्टि लोड प्रतिबंधित होने के कारण एनएफओ की बिक्री अंकित मूल्य अर्थात रूपये 10/- पर की जाती है। अत: निवेश राशि को रु.10 से विभाजित करने पर प्राप्त संख्या में निवेशक को यूनिट प्राप्त होती हैं।

स्कीम के लिए निर्दिष्ट न्यूनतम अभिदान राशि की प्राप्ति के अधीन नए फ़ंड ऑफर के दौरान प्राप्त सभी वैध आवेदनों को पूरा पूरा आबंटन किया जाता है। ट्रस्टियों को यह अधिकार है कि वे अपने विवेकाधिकार से किसी कारण का उल्लेख किए बिना किसी भी आवेदन को अस्वीकृत कर सकते हैं। नए फ़ंड ऑफर की समाप्ति के बाद 5 कार्य दिवसों के भीतर आबंटन कार्य पूरा करना होता है। जिन निवेशकों ने अपने डीमेट खाते का उल्लेख किया है उनके डीमेट खाते में उनके द्वारा आवेदन फॉर्म में उल्लेख किए गए डिपोजीटरी खाता ब्योरों के अनुसार यूनिट क्रेडिट कर दी जाएंगी।

FPIs (विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक) को आबंटन सूचना का प्रेषण और यूनिट का

आबंटन यदि आवश्यक हो तो RBI के अनुमोदन के अधीन होता है। जिन निवेशकों ने नॉन-डिपोजीटरी प्रणाली में आवेदन किया है उन्हें NFO अवधि की समाप्ति के 5 कार्य दिवसों के भीतर यूनिटों का खाता विवरण प्राप्त करने का अधिकार है। ASBA प्रणाली के माध्यम से आवेदन करनेवाले आवेदकों के लिए बैंकर को CAMS द्वारा आबंटन की सूचना प्राप्त होने पर निवेशक का खाता उसमें देय राशि तक डेबिट किया (निकाल लिया) जाएगा।

ऑन-गोइंग ऑफर : किसी ओपन एंडेड स्कीम की जारी बिक्री अवधि में निवेशक को जिस भाव पर यूनिट बेची जाती है वह ब्रिकी भाव कहा जाता है, जो उस समय लागू एनएवी होता है। (वर्तमान में विनियामक द्वारा एंट्री लोड की अनुमति नहीं है अतः बिक्री भाव NAV के बराबर होता है)। निवेशित राशि को विक्रय मूल्य से विभाजित करने पर प्राप्त संख्या में निवेशक को खरीदी गई यूनिट मिलती हैं । इस प्रकार जिस निवेशक ने रूपये 12 विक्रय मूल्य वाली स्कीम में रूपये 12,000 निवेश किये हों उसे रु. 12,000/रु.12 अर्थात 1,000 यूनिटें प्राप्त होंगी।

राइट निर्गम में - जिस मूल्य पर यूनिट ऑफर की जाती हैं वह निवेश के समय स्पष्ट होता है। निवेशित राशि को राइट प्राइस से विभाजित करने पर प्राप्त संख्या में निवेशक को खरीदी गई यूनिट मिलती हैं। यह नोट किया जाय कि राइट निर्गम शेयरों में प्रचलित है और म्यूचुअल फंड स्कीम में इसका कोई अर्थ नहीं है।

बोनस निर्गम में निवेशक को कुछ भी भुगतान नहीं करना होता है। फंड निशुल्क यूनिट आवंटित करता है। 1:3 के बोनस निर्गम में निवेशक को पहले से धारित प्रति 3 यूनिटों पर 1 नयी यूनिट(निशुल्क) प्राप्त होती है। स्कीम की नेट एसेट वही रहती है और यूनिटों की संख्या बढ़ जाती है, एनएवी में यथानुपात कमी आ जाती है और बोनस निर्गम के फलस्वरूप निवेशक की होल्डिंग के मूल्य में कोई उल्लेखनीय अंतर नहीं आता है।

आबंटन होने पर ASBA आवेदन फॉर्म में निर्दिष्ट किए अनुसार निवेशक के डीमेट खाते में (यदि निवेशक ने डिमटेरियालाइज्ड यूनिट प्राप्त करने का विकल्प लिया है) यूनिट जमा कर दिये जाते हैं। डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में स्कीम के धारित यूनिट पूर्ण रूप से

और निर्बाध रूप से हस्तांतरणीय हैं।[68]

यदि आवेदन अस्वीकृत होता है तो NFO की समाप्ति की तारीख से 5 कार्य-दिवसों के भीतर सम्पूर्ण राशि की वापसी की जाएगी। यदि 5 कार्य-दिवसों से अधिक समय के बाद वापसी की जाती है तो विलंबित अवधि के लिए 15 प्रतिशत प्रति वर्ष की दर से ब्याज का भुगतान किया जाएगा और AMC को प्रभारित किया जाएगा।

9.5 निवेश के लिए खाता विवरण

खाते का मासिक विवरण

म्यूचुअल फ़ंड खाता विवरण (स्टेटमेंट ऑफ़ अकाउंट)प्रत्येक माह जारी करते हैं यदि उस माह के दौरान संव्यवहार हुआ हो। खाता विवरण प्रत्येक (बिक्री और पुन: खरीद) संव्यवहार, उसका मूल्य उसमें लागू एनएवी और संव्यवहृत यूनिटों की संख्या दर्शायी जाती है। इसके अतिरिक्त इसमें फोलियों में धारित यूनिटों का अंतिम शेष और नवीनतम एनएवी के आधार पर उनका कुल मूल्य भी दर्शित होता है।

वार्षिक खाता विवरण

म्यूचुअल फंड उन यूनिट धारकों को खाता विवरण प्रदान करेंगे जिन्होंने विवरण जनरेट किये जाने के पहले के छह महीनों में कोई संव्यवहार नहीं किया हो। इस खाता विवरण में नवीनतम अंतिम शेष और विवरण बनाने के पहले की तारीख का एनएवी दर्शाया जाता है।

ऐसे मामलों में खाता विवरण, पोर्ट फोलियों विवरण या स्कीम की वार्षिक रिपोर्ट के साथ जनरेट और जारी किया जा सकता है। इसके स्थान पर यदि यूनिट धारक से निर्देश प्राप्त कर लिया गया हो तो खाता विवरण की भौतिक प्रति के स्थान पर सॉफ्ट प्रति, ई-मेल की जा सकती है।

---

[68] हालांकि यह लॉक-इन-पीरियड के अधीन है और सेबी विनियमन ,1996 के प्रावधान के अनुसार जो कि सेबी परिपत्र क्र. CIR/IMD/DF/10/2010 दिनांक 18 अगस्त 2010 में यथा उल्लिखित समय समय पर किए गए संशोधनों के अनुसार यूनिट पर कोई धारणाधिकार अंकित है तो उसके अधीन है। इसके अलावा धारणाधिकार के रिलीज की प्रक्रिया हेतु निवेशकों को अपने संबन्धित DP से संपर्क करना चाहिए। यह भी कि जब कोई व्यक्ति विधिक कार्रवाई के तहत या प्लेज के प्रवर्तन पर यूनिट का धारक बनता है तो संतोषजनक साक्ष्य, जो कि AMC की राय में पर्याप्त है, की प्रस्तुति के अधीन हस्तांतरण कर सकता है यदि अभिहित हस्तांतरिती (ट्रांसफ़री) अन्यथा यूनिट धारित करने के लिए पात्र है।

समेकित खाता विवरण (कंसोलिडेटेड एकाउंट स्टेटमेंट)

प्रत्येक कैलंडर माह के लिए एक समेकित खाता स्टेटमेंट (CAS) समय समय पर सेबी द्वारा निर्धारित समय-सीमा के अनुसार डाक/ईमेल से भेज दिया जाता है बशर्ते पिछले माह में फोलीओ में कोई वित्तीय लेन-देन हुआ हो।

यदि एएमसी के पास ई-मेल आईडी रजिस्टर्ड हो तो सीएएस ई-मेल से ही भेजा जायगा। सीएएस भेजने के लिए सभी म्युचुअल फंडो के लिए निवेशकों की पहचान स्थायी खाता संख्या (पैन) से की जायगी।

जहाँ पैन (PAN) उपलब्ध न हो, व्यक्तिगत खाता विवरण यूनिट धारक को भेजा जाएगा।

इसके अतिरिक्त, किसी फोलियों में किसी 6 माह की अवधि में कोई संव्यवहार न होने पर, सभी म्यूचुअल फंडो की सभी स्कीमों का सीएएस प्रत्येक छमाही (सितंबर/मार्च) की समाप्ति पर, 10 दिन के अंदर डाक/ईमेल से सभी यूनिट धारकों को भेजा जायगा।

इन खाता विवरणों को जिस अवधि और समय-सीमा के भीतर निवेशकों को प्रेषित किया जाता है उसके बारे में इस अध्याय में बाद में चर्चा की जाएगी।

9.6 म्यूचुअल फ़ंड निवेशक

निवेश करने के लिए पात्रता

म्यूचुअल फ़ंड की अधिकांश स्कीमों में यूनिट खरीदने के लिये लोगों/संस्थाओं के निम्नलिखित संवर्ग पात्र होते हैं:

व्यक्तिगत निवेशक

वे अपने व्यक्तिगत या अपने परिवार के लाभ के लिये निवेश करते हैं। व्यक्तिगत निवेशकों के निम्नलिखित प्रकार हैं:

- निवासी भारतीय 18 साल की आयु से अधिक वयस्क व्यक्ति: वे अकेले या संयुक्त रूप से (तीन से अधिक नाम नहीं) निवेश कर सकते हैं।

- अल्पवयस्क अर्थात ऐसे व्यक्ति जिनकी आयु 18 वर्ष से कम हो: चूंकि वे कानूनी रूप से कांट्रैक्ट करने के लिए पात्र नहीं होते अतः उन्हें अपने अभिभावकों के माध्यम से निवेश करना होता है। सेबी (SEBI) ने अभिभावक के माध्यम से अल्पवयस्क के नाम में म्यूचुअल फ़ंड के यूनिटों में निवेश में संशोधन किया है। सेबी ने यह उल्लेख किया है कि अल्पवयस्क, माता-पिता या अल्पवयस्क के कानूनी अभिभावक, या माता-पिता के बैंक खाते या कानूनी अभिभावक के साथ अल्पवयस्क के संयुक्त खाते से किसी भी माध्यम से निवेश के लिए किए गए भुगतान को स्वीकार किया जाएगा। मौजूदा फोलियो के लिए रीडेंप्शन को प्रोसेस करने के पहले भुगतान (पे-आउट) बैंक अधिदेश में परिवर्तन करने के लिए एएमसी (AMCs) ज़ोर दे रहा है।[69]

- हिंदू अविभक्त परिवार (एचयूएफ): यहाँ, परिवार के सदस्य परिवार के (उत्तराधिकार में प्राप्त) धन को निवेश करने के लिये पूल करते हैं। परिवार की ओर से परिवार का मुखिया (कर्ता) निवेश करता है। आवेदन में उसके नाम के साथ वह “HUF” शब्द लिखेगा ताकि यह ज्ञात हो सके कि निवेशित धन परिवार का है।

- अनिवासी भारतीय(एनआरआई)/विदेश में निवास कर रहे भारत मूल के व्यक्ति (पीआईओ): विदेश में कार्यरत भारतीय नागरिक और उनके परिवार भारत में निवेश करने के पात्र हैं, जो अनिवासी हैं। कुछ भारतीय यूएस, कनाडा, न्यूजीलैंड आदि देशों की नागरिकता ग्रहण कर लेते हैं। भारत चूंकि दोहरी नागरिकता अनुमत नहीं करता है अतः उनको भारत की नागरिकता का त्याग करना पड़ता है। लेकिन उनके पूर्व में भारतीय होने की वजह से वे भारत में पूर्ण प्रत्यावर्तन के आधार पर या अप्रत्यावर्तनीय आधार पर म्यूचुअल फंड स्कीमों में निवेश कर सकते हैं। दस्तावेजों के भाग के रूप में उनको अपने पीआईओ (भारतीय मूल के व्यक्ति) कार्ड/ओसीआई (भारत की विदेशी नागरिकता) कार्ड के ब्यौरे देने होते हैं। विदेश में रहनेवाले NRI/PIO के लिए प्रत्यावर्तन (अपने देश भेजने योग्य) आधार पर निवेश की सुविधा है अर्थात जब वे अपने निवेश बेचते हैं बिक्री आगमों को विदेश में अंतरित किया जा सकता है। इसके बदले में वे अप्रत्यावर्तन (non-repatriable) (अपने देश नहीं भेजने योग्य) आधार पर निवेश कर सकते हैं, इस स्थिति में उन निवेशों के

[69] उम्मीदवारों से अनुरोध है कि वे निम्न परिपत्र को पढ़ें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/may-2023/investment-in-units-of-mutual-funds-in-the-name-of-minor-through-guardian_71148.html

बिक्री से आय को विदेश में नहीं भेजा जा सकता।

- विदेशी निवेशक: वे केवाईसी प्रक्रिया पूरी करने के बाद सेबी में रजिस्टर्ड म्यूचुअल फ़ंड की इक्विटी स्कीमों में निवेश कर सकते हैं। विदेशी नागरिक भारतीय म्यूचुअल फंडों में योग्य विदेशी निवेशकों (QFIs) के रूप में निवेश कर सकते हैं। क्यूएफ़आई (QFI) विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक की उप-श्रेणी है और यह विदेशी व्यक्तियों, समूहों या एसोसिएशनों, या निवासी से संबन्धित है। हालांकि वे उस देश से होने चाहिए जो देश वित्तीय कार्रवाई कार्यबल (FATF) का सदस्य हो या वह देश जो उस समूह का सदस्य हो जो एफ़एटीएफ़ (FATF) का सदस्य हो और जो देश अंतर्राष्ट्रीय प्रतिभूति आयोग संगठन (IOSCO) के बहुपक्षीय सहमति ज्ञापन (MMOU) पर हस्ताक्षरकर्ता हो। योग्य विदेशी निवेशक (QFIs) डीमेट खाते (डाइरैक्ट रूट) और यूनिट कन्फर्मेशन रिसीप्ट (UCR) के माध्यम से भारतीय म्यूचुअल फ़ंड यूनिट खरीद सकते हैं।[70]

गैर व्यक्तिगत (नॉन इंडिविजुअल)निवेशक

यहाँ संगठनों/संस्थानों द्वारा निवेश किया जाता है। प्राधिकृत व्यक्ति जिन संगठन/संस्थानों का प्रतिनिधित्व करते हैं वे उनकी ओर से दस्तावेजों पर हस्ताक्षर करते हैं।गैर-व्यक्तिगत निवेशकों के प्रकार निम्नानुसार हैं:

- भारत में पंजीकृत कंपनियाँ/कॉर्पोरेट निकाय
- पंजीकृत सोसाइटियाँ और सहकारी समितियां
- धार्मिक और चेरिटेबल ट्रस्टों के ट्रस्टी
- निजी ट्रस्टों के ट्रस्टी
- भागीदारी फ़र्मों के भागीदार
- व्यक्तियों के संघ अथवा व्यक्तियों के निकाय चाहे वे निगमित हों या नहीं
- बैंक (सहकारी बैंकों और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों) तथा वित्तीय संस्थानों और निवेश संस्थानों सहित)
- SEBI में पंजीकृत अन्य म्यूचुअल फ़ंड
- SEBI में पंजीकृत विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक
- भारत सरकार द्वारा अनुमोदित अंतर्राष्ट्रीय मल्टीलेटरल एजेंसियां

[70] स्रोत: https://www.valueresearchonline.com/stories/30193/can-foreign-nationals-invest-in-indian-mfs/

- सेना/जल सेना/वायु सेना, अर्ध सैनिक यूनिटों और अन्य पात्र संस्थान
- वैज्ञानिक और औद्योगिक अनुसंधान संस्थान
- विश्व विद्यालय और शैक्षिक संस्थान
- विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक जो म्यूचुअल फंडों के इक्विटी और ऋण स्कीमों में निवेश करने के लिए KYC अपेक्षाएं पूरी करते हैं वे दो रूटों के माध्यम से निवेश कर सकते हैं:
  - प्रत्यक्ष रूट - SEBI पंजीकृत डिपोसिटरी प्रतिभागी (DP) के माध्यम से डिमेट खाते में MF यूनिट धारण करना
  - अप्रत्यक्ष रूट - यूनिट कन्फर्मेशन रिसीप्ट (UCR) के जरिये MF यूनिटों को धारण करना

निवेश के लिए पात्रता पर जानकारी के स्रोत

ऊपर वर्णित अनुसार वैयक्तिक निवेशक किसी भी म्यूचुअल फंड स्कीम में निवेश कर सकते है जब तक कि म्यूचुअल फंड ने कोई ऐसी स्कीम या प्लान न बनाया हो जो किसी श्रेणी के निवेशकों के लिए न हो।

गैर व्यक्तिगत निवेशक (नॉन इंडिविजुअल)ऊपर बताये गये अनुसार किसी म्यूचुअल फंड में निवेश कर सकते हैं। तथापि कुछ स्कीमों में कुछ विशेष प्रकार के निवेशकों द्वारा ही निवेश अनुमत होता हैं । उदाहरण के लिए कुछ गिल्ट स्कीमों के विशेष प्लान होते है जो केवल भविष्य निधियों, अधिवर्षिता (सेवा-निवृत्ति पेंशन फण्ड) और ग्रेच्युटी निधियों, पेंशन निधियों, धार्मिक और चेरिटेबल ट्रस्टों तथा प्राइवेट ट्रस्टों के लिए खुले होते है।

विशेष कर प्रथम बार के निवेशक के लिए यह एक अच्छी प्रथा है कि स्कीम जानकारी दस्तावेज़ (SID) के 'कौन निवेश कर सकता है?' भाग की जांच की जाती है।

9.7 म्यूचुअल फ़ंड के लिए आवेदन फॉर्म भरना

आवेदन फॉर्म में दी जाने वाली जानकारी के बारे में नीचे चर्चा की गई है।

डाइरैक्ट प्लान और नियमित प्लान

निवेशक वितरक के माध्यम से निवेश करने के बजाय सीधे (डाइरैक्ट प्लान) निवेश (म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की खरीद या अभिदान) कर सकते हैं। इस मामले में निवेशक को AMFI रजिस्ट्रेशन नंबर (ARN)/रजिस्टर्ड निवेश परामर्शदाता नंबर (RIA) की प्रविष्टि के लिए आवेदन पत्र में दिए गए स्थान में "डाइरैक्ट" का उल्लेख करना चाहिए।

यदि निवेश (खरीद/अभिदान) वितरक/परामर्शदाता (नियमित प्लान) के माध्यम से किया जाता है तो ARN/RIA नंबर और अन्य ब्योरे इसके लिए दिये गए स्थान में दिये जाएँ।

यूनिट धारक की जानकारी

म्यूचुअल फ़ंड निवेश में धारक तीन तक हो सकते हैं। सभी धारक वे निवेशक होते हैं जो म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करने के पात्र होते हैं। प्रथम धारक के नाम में फोलियो निर्मित किया जाता है जो प्रमुख निवेशक होता है। समस्त लाभ यथा लाभांश, उन्मोचन भुगतान और कर लाभ प्रथम निवेशक को ही मिलते हैं।

जो जानकारी दी जानी होती है उसमें नाम, राष्ट्रीयता, पहचान प्रमाण और KYC अनुपालन, सभी धारकों के हस्ताक्षर, पता और प्रथम धारक के सम्प्रेषण ब्योरे होते हैं। FPI/NRI/PIO निवेशकों के मामले में विदेशी पता दिया ही जाना चाहिए।

यूनिट धारक के रूप में अल्पवयस्क

किसी अवयस्क (18 वर्ष से कम आयु) के लिए निवेश उसके संरक्षक के माध्यम से किया जाता है तथा संरक्षक ही केवाईसी, पैन अन्य औपचारिकताओं को उसी भांति पूरा करता है जैसा कि वह उसका स्वयं का निवेश हो। संरक्षक एक नैसर्गिक (वास्तविक) माता-पिता अथवा न्यायालय द्वारा नियुक्त कानूनी संरक्षक होता है। नैसर्गिक संबंध/कानूनी संरक्षक होने के दस्तावेज़ (न्यायालय के आदेश की नोटराइज्ड फोटो कॉपी) निवेश के दौरान प्रस्तुत किए जाने चाहिए। अल्पवयस्क की जन्म तारीख आवेदन में दी जानी चाहिए और आयु का प्रमाण आवेदन के साथ दिया जाता है। किसी अवयस्क का निवेश किसी अन्य के साथ संयुक्त नहीं हो सकता है। वयस्कता प्राप्ति पर संरक्षक के स्थान पर पूर्ववर्ती अवयस्क की सूचनाएं अंकित की जाती है। फोलियों के केवाईसी, पैन, बैंकर द्वारा सत्यापित हस्ताक्षर और बैंक खाते के विवरण अपडेट किये जाते है। संरक्षक द्वारा फोलियो का परिचालन नहीं किया जा सकता है और पूर्ववर्ती अल्पवयस्क के स्टेटस में परिवर्तन जब तक नहीं किया जाता खाते में परिचालन रोक दिया जाता

है।

यूनिट धारक के रूप में PoA

इसी प्रकार मुखत्यारनामों (PoA) के माध्यम से संचालित फोलियों में मुखत्यारनामा धारक को केवाईसी, पैन और मुखत्यारनामें की प्रमाणित प्रति धारक द्वारा फोलियो के परिचालन के पूर्व म्यूचुअल फंड को प्रस्तुत करनी होती है। मुखत्यारनामा दिये जाने के बाद भी निवेशक या मुखत्यारनामा देने वाला खाते का परिचालन कर सकता है। मुखत्यारनामा धारक नामाकंन करने या उसमें परिवर्तन नही कर सकता है, वह खाते का परिचालन कर सकता है।

धारक का स्टेटस और होल्डिंग का प्रकार (मोड)

अन्य जानकारी जो दी जानी है उसमें प्रथम धारक का एक व्यक्ति के रूप में या गैर-व्यक्ति के रूप में स्टेटस और धारण का प्रकार और खाते का परिचालन यथा एकल/संयुक्त/कोई एक या उत्तरजीवी (जीवित बचा हुआ) शामिल है। यह चुनाव आवेदन के समय कर लिया जाए और इसमें परिवर्तन किसी भी समय किया जा सकता है। यदि कोई चुनाव नहीं किया जाता है तो डिफ़ाल्ट विकल्प लागू होता है। डिफ़ाल्ट विकल्प का उल्लेख आवेदन पत्र में किया गया है। एक बार म्यूचुअल फ़ंड फोलियो संयुक्त रूप से धारित खाते के रूप में निर्मित कर दिया जाता है उसके बाद संयुक्त धारकों में कोई परिवर्तन नहीं किया जा सकता। संयुक्त धारक को डिलीट नहीं किया जा सकता न ही नया कोई जोड़ा जा सकता है। केवल मृत्यु के समय ही नाम डिलीट किया जा सकता है।

एक बार प्रथम धारक का PAN केवाईसी के लिए विधिमान्य कर लिया जाता है तो KYC फॉर्म में दिया गया पता आवेदन में दी गई जानकारी को ओवर राइड (रद्द)कर देगा ।

KYC ब्योरे

प्रत्येक धारक द्वारा KYC मानदंडों के अनुपालन के प्रमाण के रूप में KYC अभिस्वीकृति पत्र आवेदन पत्र के साथ संलग्न किया जाना चाहिए। व्यक्तिगत और गैर व्यक्तिगत दोनों ही आवेदकों के लिए कारोबार, सकल वार्षिक आय अथवा नेटवर्थ और

राजनीतिक व्यक्ति स्टेटस से संबन्धित जानकारी आवेदन फॉर्म में एकत्रित करना अनिवार्य है।

FATCA और CRS ब्योरे

संरक्षक सहित उन आवेदकों के लिए जिनका जन्म का देश/नागरिकता/राष्ट्रीयता/कर रेसिडेंसी भारत से भिन्न है उनके विदेशी खाता कर अनुपालन अधिनियम (FATCA) और कॉमन रिपोर्टिंग मानक (सीआरएस) के अंतर्गत अतिरिक्त जानकारी दी जानी होती है। जो जानकारी अपेक्षित है वह है:

- जन्म का स्थान/शहर, जन्म का देश, नागरिकता/राष्ट्रीयता का देश
- क्या निवेशक की कर रेसिडेंसी/जन्म का देश/नागरिकता/राष्ट्रीयता भारत के अलावा है (हाँ अथवा ना)
    - यदि हाँ तो कर के उद्देश्य के लिए उन सभी देशों को दर्शाएँ जिनमें निवेशक निवासी रहा हो और उससे सम्बद्ध कर ID नंबर (कर रेसिडेंसी के देश का ब्योरा और कर भुगतान संदर्भ ID) दें।

बैंक खाता ब्योरे

निवेशकों के लिए यह अनिवार्य है कि वे आवेदन फॉर्म में फोलियो के एकल/प्रथम धारक के बैंक ब्योरे दें। इसमें बैंक का नाम जहां खाता चल रहा है, शाखा और शहर, खाता संख्या, खाते का प्रकार (चालू, बचत, एनआरओ, एनआरई, एफ़सीएनआर और अन्य), MICR कोड़ और आईएफ़एससी ब्योरे दिये जाएँ।

जो यूनिट धारक डीमटेरियालाइज्ड फॉर्म में यूनिट धारण करने का विकल्प लेते हैं उनके उस बैंक खाते के ब्योरे डीमेट खाते से मेल खाने चाहिए जो इससे संबद्ध हो।

यदि जिस खाते में भुगतान किया जाता है वह बैंक खाता उस बैंक खाते से भिन्न है जिसके माध्यम से यूनिटों की खरीद के लिए भुगतान की प्रक्रिया की जाती है तो आवेदन फॉर्म के साथ भुगतान किए जानेवाले खाते को विधिमान्य करने के लिए अतिरिक्त दस्तावेज़ देने होंगे। यह अतिरिक्त दस्तावेज़ भुगतान किए जानेवाले खाते का मूल निरस्त चेक हो सकता है जिसमें फोलियो के प्रथम धारक का खाता नंबर और

नाम चेक के अग्र भाग पर मुद्रित हो, स्व-प्रमाणित बैंक पासबुक अथवा बैंक विवरण की प्रति जिसमें प्रथम धारक का नाम और खाता दर्शाया गया हो और जिसमें 3 माह से कम की प्रविष्टियाँ दर्शाई गई हों अथवा बैंक के पत्र शीर्ष पर लिखा गया एक पत्र जिसमें खाते के ब्योरे दिए गए हों।

लाभांश और रीडेंप्शन की राशि इलेक्ट्रोनिक तरीके से यथा प्रत्यक्ष जमा, NEFT, NACH सुविधा के जरिए बैंक खाते में सीधा जमा दिया जाएगा। आवेदक चेक/डिमांड ड्राफ्ट के माध्यम से भुगतान प्राप्त करने का विकल्प भी चुन सकता है।

अल्पवयस्क के लिए: निवेश के लिए भुगतान अल्पवयस्क के बैंक खाते से या केवल संरक्षक के साथ अल्पवयस्क के संयुक्त खाते से चेक, डिमांड ड्राफ्ट या किसी अन्य माध्यम से स्वीकार किया जाएगा। मौजूदा फोलियो के लिए AMCs से अपेक्षित है कि वे रीडेंप्शन प्रोसेस होने के पहले पे-आउट बैंक मेंडेट के परिवर्तन पर ज़ोर दें।[71]

निवेश ब्योरे

निवेशकों द्वारा आवेदन करते समय स्कीम,प्लान, विकल्प और भुगतान विकल्प के लिए अपनी इच्छा प्रकट करनी होगी। प्रत्येक स्कीम में नियमित प्लान होता है जहां निवेश वितरक और डाइरैक्ट प्लान के माध्यम से होता है जहां आवेदक वितरक की सहायता के बिना सीधे निवेश करता है।

नियमित प्लान के लिए व्यय अनुपात अपेक्षातया अधिक होता है क्योंकि इनमें वितरण खर्चे भी गिने जाते हैं। प्रत्येक स्कीम विशिष्ट रूप से वृद्धि विकल्प और आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान भी ऑफर करती है। आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान में लाभांश का भुगतान और लाभांश पुनर्निवेश होता है। आय वितरण का भुगतान सह पूंजी निकासी (लाभांश भुगतान) विकल्प के अंतर्गत ऑफर किए गए लाभांश भुगतान की कई भिन्न आवृत्तियाँ (समय के अंतराल में)भी होती हैं।

स्कीम का चयन आवेदक द्वारा अनिवार्यतया किया जाता है तथापि यदि अन्य चयन नहीं किए जाते हैं तो डिफ़ाल्ट विकल्प लागू होगा। डिफ़ाल्ट विकल्प का आवेदन फॉर्म में सूचीबद्ध अनुदेशों में स्पष्ट उल्लेख होता है।

[71] सेबी परिपत्र दिनांक 24 दिसंबर 2019

भुगतान ब्योरे

आवेदन फॉर्म में जिस बैंक खाते के माध्यम से निवेशों का भुगतान प्राप्त करना होता है उस भुगतान लिखत के ब्योरे का उल्लेख किया जाना चाहिए। आवेदन फॉर्म में निर्दिष्ट खाते में म्यूचुअल फ़ंड द्वारा भुगतान किया जाएगा। भुगतान लिखत के पीछे के भाग पर आवेदन नंबर अथवा फोलियो नंबर का उल्लेख किया जाना चाहिए। लाभांश और रीडेंप्शन आगमों को प्राप्त करने के लिए यह जरूरी नहीं है कि आवेदन फॉर्म में उल्लिखित बैंक खाते के ब्योरे वही हों जिस बैंक के माध्यम से भुगतान किया गया हो।

यूनिट धारण विकल्प

निवेशकों के पास फ़िज़िकल रूप में या डीमेट रूप में यूनिट धारण करने का विकल्प होता है। यदि यूनिट डीमेट खाते में धारित करने होते हैं तो लाभार्थी खाते के ब्योरे, डिपोजीटरी प्रतिभागी (DP) का नाम और ID देना होता है। नाम, धारण का प्रकार, पैन ब्योरे और आवेदक का बैंक खाता डिपोजीटरी में दर्ज जानकारी से सत्यापित किया जाएगा। DP विवरण की एक प्रति आवेदन के साथ होनी चाहिए ताकि खाते के ब्योरों को सत्यापित किया जा सके। लाभांश और रीडेंप्शन आगमों का डीमेट खाते के साथ संबद्ध बैंक खाते में भुगतान किया जाएगा।

यदि कोई निवेशक यूनिटों को विद्यमान डीमेट खाते में डीमटेरियालाइज्ड **रूप में** रखना चाहता है तो आवेदन फॉर्म में दिए गए आवेदक के ब्योरे डिपोजीटरी प्रतिभागी के पास डीमेट खाते में दी गई जानकारी से मेल खाने चाहिए । डिपोजीटरी प्रतिभागी द्वारा की गई KYC म्यूचुअल फ़ंड द्वारा किया गया KYC सत्यापन के रूप में मान लिया जाएगा। सक्रिय डीमेट खाता ब्योरे दर्शानेवाले क्लाईंट मास्टर फॉर्म/डीमेट विवरण की प्रति ब्योरों के सत्यापन के लिए दिए जाने चाहिए।

नामांकन

आवेदक अधिकतम तीन नामितियों के पक्ष में नामांकन कर सकता है और प्रत्येक नामिती के लिए प्रतिशत दर्शा सकता है। नामांकन आवेदन के समय या बाद में किसी भी समय किया जा सकता है। एकल धारक द्वारा रखे गए फोलियो में आवेदन में नामांकन किया होना चाहिए। कुछ म्यूचुअल फ़ंड यह अपेक्षा करते हैं कि नामांकन नहीं करने के इरादे का एक अलग घोषणा पत्र आवेदक द्वारा प्रस्तुत किया जाए। अन्य यह

प्रावधान रखते हैं कि नामांकन के ब्योरे यदि नहीं दिए गए हैं तो यह मान लिया जाएगा कि आवेदन पर बिना नामांकन के कार्रवाई की जाए।

• नए सेबी नियमों के अनुसार 30 सितंबर 2023 को या उसके बाद म्यूचुअल फंड यूनिटों को सबस्क्राइब करने वाले निवेशकों के पास यह विकल्प होगा कि वे एक हस्ताक्षरित घोषणापत्र दे कर नामांकन करें या नामांकन से बाहर आएँ।[72]

न्यूनतम निवेश

स्कीम जानकारी दस्तावेज़ (SID) और महत्वपूर्ण जानकारी ज्ञापन (KIM) में न्यूनतम आवेदन राशि के बारे में जानकारी होती है। फोलियो को प्रारम्भ करने के लिए प्रारम्भिक अपेक्षित निवेश के लिए अधिक सीमा होती है और बाद की खरीद के लिए कम। निवेश करते हुए निवेशक को यह पुष्टि करनी होगी कि स्कीम के लिए म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निर्धारित न्यूनतम निवेश सीमा में पूरा करता है । आवेदन पर सभी धारकों के हस्ताक्षर होने चाहिए चाहे धारण का प्रकार कुछ भी हो।

9.8 म्यूचुअल फ़ंड के साथ वित्तीय संव्यवहार

म्यूचुअल फ़ंड में वित्तीय संव्यवहार में म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की खरीद (NFO में प्रारम्भिक खरीद और जारी ऑफर में अतिरिक्त खरीद), रीडेंप्शन अर्थात बिक्री संव्यवहार और स्विच का समवेश होता है। इन्हें नीचे स्पष्ट किया गया है।

म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की प्रारम्भिक खरीद

म्यूचुअल फंड की किसी स्कीम में नयी या पहली खरीद नये फंड ऑफर (NFO) की अवधि में अथवा ओपन एंडेड स्कीम में बाद में ओपन ऑफर अवधि में की जा सकती है। म्यूचुअल फ़ंड को निर्धारित दस्तावेजीकरण और आवश्यक निवेश राशि के साथ पूर्ण रूप से भरे गए आवेदन की आवश्यकता होती है ताकि निवेशक के नाम में निवेश

[72] 15 जून 2022 को जारी परिपत्र में यह उल्लेख है कि "सभी एएमसी को सूचित किया जाता है कि वे सभी मौज़ूदा म्यूचुअल फ़ंड यूनिट के व्यक्तिगत यूनिट धारक जो पैरा 1 में उल्लेख किए अनुसार म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों के या तो एकल धारक हैं या संयुक्त धारक हैं, नामांकन करने/नामांकन से बाहर आने का कार्य पूरा करने के लिए अंतिम तारीख 31 मार्च 2023 निर्धारित करें। ऐसा नहीं करने पर फोलियो में डेबिट नहीं करने दिया जाएगा।"
एक अन्य परिपत्र दिनांक 28 मार्च 2023 के द्वारा सेबी ने फोलियो फ्रीज़ करने के लिए लागू तारीख को आस्थगित करके 30 सितंबर 2023 कर दी है।

फोलियो आबंटित किया जा सके।

इसके आवेदन फार्म एएमसी, वितरक और निवेशक सेवा केन्द्रों (आइएससी) के कार्यालय में उपलब्ध होते है। ये सम्बन्धित एएमसी की वेबसाइट से डाउनलोड भी किये जा सकते है। सामान्य आवेदन फार्म जिसके साथ केआईएम (प्रमुख सूचना ज्ञापन) संलग्न होता है, नयी खरीद के लिए डिजाइन किया गया होता है अर्थात निवेशक का उस विशिष्ट म्यूचुअल फंड के यहाँ कोई खाता (तकनीकी रूप से फोलियो) नहीं है।

विद्यमान निवेशक एक ही म्यूचुअल फ़ंड की अन्य स्कीमों में नयी खरीद करने के लिए या किसी स्कीम में अतिरिक्त खरीद करने के लिए आवेदन फॉर्म का प्रयोग कर सकता है। इस मामले में निर्दिष्ट फोलियो नंबर दिया जाना चाहिए और फोलियो में पहले से ही ग्रहीत सभी वैयक्तिक जानकारी किए जाने वाले नए निवेश को भी लागू होगी। यूनिट धारकों पर जानकारी पुनः देने की आवश्यकता नहीं है। आवेदन फॉर्म में दी गई जानकारी म्यूचुअल फ़ंड के साथ निवेशक रिकार्ड बनाने या फोलियो के लिए प्रयोग में लायी जाती है।

अतिरिक्त खरीद

जब किसी निवेशक का म्यूचुअल फंड के पास फोलियो होता है, तो बाद के निवेश के लिए पूर्ण आवेदन तथा दस्तावेजों की आवश्यकता नहीं होती है। केवल फोलियों नम्बर लिखकर अपेक्षित भुगतान के साथ संव्यवहार पर्ची भरकर देनी होती है। संव्यवहार पर्ची का प्रयोग उस ओपन एंडेड स्कीम में अतिरिक्त खरीद के लिए किया जाता है जिसमें निवेशक का पहले से निवेश हो। इसका प्रयोग उसी म्यूचुअल फंड की किसी अन्य स्कीम में नयी खरीद के लिए भी किया जा सकता है।

अधिकतम म्यूचुअल फ़ंड संव्यवहार स्लिप खाते के विवरण के साथ भेजते हैं। (निवेशक का फोलियो नंबर पहले से मुद्रित) इसके एवज में कोरी संव्यवहार स्लिप (पहले से मुद्रित फोलियो नंबर के बिना) जो कि AMC की शाखाओं, वितरकों और ISCs अथवा नेट से डाउन लोड करने योग्य होती है जिसका उपयोग किया जा सकता है। आवेदन पत्र का उपयोग अतिरिक्त खरीद के लिए किया जा सकता है और निवेशक विद्यमान फोलियो नंबर का उल्लेख उसके लिए दिये गए स्थान पर कर सकता है। विद्यमान फोलियो में जैसा उल्लेख किया गया है व्यक्तिगत डाटा और बैंक खाता ब्योरों का

उपयोग किए जा रहे अतिरिक्त निवेश पर लागू होगा जो आवेदन पत्र में किसी प्रकार की असमंजस पैदा करने वाली जानकारी को ओवर राइड करेगा। यदि फोलियो में धारक का नाम अतिरिक्त निवेश के लिए आवेदन में दी गई जानकारी से मेल नहीं खाता है तो AMC के विवेक पर उसे अस्वीकृत किया जा सकता है।

निवेशक को यह पुष्टि करने की आवश्यकता होती है कि निवेश की राशि, म्यूचुअल फंड द्वारा स्कीम में अतिरिक्त खरीद के लिए निश्चित न्यूनतम राशि से अधिक है।

यूनिटों की पुनर्खरीद

किसी ओपन एंडेड स्कीम का निवेशक म्यूचुअल फंड को यूनिट पुन: खरीद के लिए ऑफर कर सकता है। पुन: खरीद को प्रभावी बनाने के लिए संव्यवहार स्लिप को भरा जाना चाहिए। जिस फोलियो नंबर, यूनिट धारकों के नाम और स्कीम, प्लान और विकल्प से रीडेंप्शन के लिए अनुरोध किया गया है उसका स्पष्ट उल्लेख होना चाहिए। अनुरोध पर फोलियो के धारण के माध्यम के अनुसार हस्ताक्षर होने चाहिए। निवेशक के पास पुनः खरीद राशि (जो सामान्यतया होता है) अथवा पुनः खरीद के लिए ऑफर किए गए यूनिटों की संख्या पर निर्णय लेने का विकल्प रहेगा। पुन: खरीद मूल्य ("कट ऑफ समय" जिसके विषय में इस यूनिट में आगे चर्चा की गयी है) की एनएवी से निकासी लोड घटाकर प्राप्त राशि होती है।

निवेशक द्वारा पुन: खरीद राशि निर्दिष्ट किये जाने पर पुन: खरीद मूल्य से, उस राशि को विभाजित करने पर प्राप्त संख्या में यूनिट निवेशक के फोलियो से कम कर दी जायेंगी।

निवेशक द्वारा वापिस की जाने वाली यूनिटों की संख्या निर्दिष्ट किये जाने पर, फोलियो से उतनी संख्या में यूनिट कम कर दी जाएंगी ; तथा वापिस खरीदी यूनिटों की संख्या को वापिस खरीद मूल्य की राशि से गुणा करने पर प्राप्त राशि का भुगतान कर दिया जायेगा। यूनिटों को फ़र्स्ट इन फ़र्स्ट आउट (FIFO) आधार पर रिडीम किया जाएगा।

पुन: खरीद किये जाने पर यदि फोलियो की निवेश होल्डिंग, म्युचुअल फंड द्वारा उस स्कीम के निर्धारित न्यूनतम सीमा से कम हो जाती है तो समस्त यूनिटों की पुन: खरीद कर दी जायगी तथा निवेशक का निवेश फोलियो बंद हो जाएगा।

रीडेंप्शन अनुरोध निवेशक सेवा केंद्र, म्यूचुअल फ़ंड के शाखा कार्यालय में विधिवत भरी हुई संव्यवहार स्लिप प्रस्तुत करके फिजिकली किया जा सकता है। अधिकतर म्यूचुअल फंडों द्वारा वित्तीय और गैर-वित्तीय संव्यवहारों के लिए दी गई ऑनलाइन संव्यवहार सुविधा के माध्यम से यह इलेक्ट्रोनिकली (इंटरनेट के माध्यम से) भी किया जा सकता है। इसमें निवेशक को ऑनलाइन पोर्टल पर एक बारगी रजिस्ट्रेशन करवाना होगा।

डिमटेरियालयज्ड रूप में रखे गए यूनिटों को डिपोजीटरी प्रतिभागी (DP) के माध्यम से रिडीम करना होगा। निवेशक के द्वारा विधिवत भरा हुआ रीडेंप्शन फॉर्म (DP में उपलब्ध) DP में जमा करवाना होगा। सत्यापन के बाद DP रीडेंप्शन अनुरोध को इलेक्ट्रोनिकली निष्पादित करेगा जो कि AMC/RTA को अग्रेषित कर दिया जाएगा। रीडेंप्शन अनुरोध के सत्यापन के बाद AMC/RTA डीमेट खाते के साथ रजिस्टर्ड निवेशक के बैंक खाते को भुगतान करेगा।
शेयर दलालों/क्लीअरिंग सदस्यों द्वारा म्यू चू अल फं ड ट्रांजेक्शन के लिए किसी भी रूप में या तरीके से फंड और/अथवा यूनिटों को एकत्रित करने का कार्य बंद कर दिया गया है। डीमैट और नॉन-डीमैट, दोनों ही प्रकार के ट्रांजेक्शनों को शेयर दलालों/क्लीअरिंग सदस्यों के पू ल खाते के माध्यम से नहीं करके सीधे निवेशक के डीमैट खाते/फोलीओ खाते से/को डेबिट और क्रेडिट किया जाएगा। हालांकि डिमटेरियालाइज्ड मोड में रखे गए यूनिटों के रीडेम्प्शन के लिए डिपाज़िटरी पार्टीसीपेंट द्वारा क्लीअरिंग कॉर्पोरेशन को डेलीवरी के लिए यूनिट डेबिट करने हेतु डेलीवरी इन्स्ट्रक्शन स्लिप (DIS) (फिजिकल या इलेक्ट्रॉनिक) को जारी करने की प्रथा जारी रहेगी।[73]

स्विच

स्विच एक स्कीम से रीडेंप्शन करके एक संव्यवहार में संयोजित करके दूसरी में खरीद करना है।

9.8.1 म्यूचुअल फ़ंड ख़रीदों के लिए भुगतान व्यवस्था

म्यूचुअल फ़ंड ख़रीदों के लिए भुगतान विनियामक द्वारा अनुमोदित किए गए बैंकिंग

[73]https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2022/discontinuation-of-usage-of-pool-accounts-for-transactions-in-the-units-of-mutual-funds-two-factor-authentication-2fa-for-redemption-and-other-related-requirements-extension-of-timeline_57471.html

चैनल मोड के माध्यम से किया जाना चाहिए। भुगतान के लिए स्वीकृत मोड ऑनलाइन ट्रांजेक्शन या विभिन्न भुगतान माध्यम यथा चेक, डिमांड ड्राफ्ट और नकद आदि हैं।

आनलाइन संव्यवहार

निवेशक म्यूचुअल फंड के साथ अपने संव्यवहार आनलाइन भी कर सकते है। निवेशक को अपने पूर्ण ब्यौरे एक आवेदन फार्म में भरकर देने होते हैं। इसके आधार पर निवेशक को एक प्रयोक्ता (उपयोगकर्ता) नाम और पासवर्ड (पर्सनल आइडिंटिफिकेशन नंबर - पिन) आवंटित कर दिया जाता है। निवेशक द्वारा इसका उपयोग करके म्यूचुअल फंड की अतिरिक्त यूनिट खरीदी जा सकती हैं अथवा उपलब्ध यूनिटों में से पुन: खरीद के लिए यूनिट ऑफर की जा सकती हैं। भुगतान संव्यवहार बैंकों द्वारा दी जा रही इंटरनेट बैंकिंग सुविधा के माध्यम से किए जाते हैं ।

भुगतान करने या भुगतान प्राप्त करने के लिए डिजिटल भुगतान माध्यम या इलेक्ट्रोनिक भुगतान माध्यम का प्रयोग कर सकते हैं। भौतिक रूप में नकद का कोई उपयोग नहीं है और भुगतान चक्र ऑनलाइन पूरा हो जाता है। डिजिटल भुगतान से भुगतान प्रक्रिया सुगमता और तेजी से हो जाती है और निधियों की सुरक्षा रहती है तथा उपयोग में लायी गई निधियों का रिकार्ड बना रहता है। तथापि, डाटा चोरी होने की जोखिम रहती है और किसी ऐसे व्यक्ति के लिए कुछ भुगतान माध्यम असुविधाजनक हो जाते हैं जो प्रोद्योगिकी (टैकनोलजी) से अनभिज्ञ है। निवेशकों के हित की सुरक्षा के लिए सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड के यूनिटों में सब्स्क्रिप्शन और रीडेंप्शन ट्रांजेक्शनों के लिए दोहरे अधिप्रमाणन (two-factor authentication) को अनिवार्य किया है।[74]

उपलब्ध डिजिटल भुगतान माध्यमों में निम्नलिखित शामिल है:

इंटरनेट बैंकिंग

इंटरनेट बैंकिंग डिजिटल भुगतान सेवा के रूप में सर्वाधिक प्रयुक्त डिजिटल भुगतान सेवा है। यह बैंकिंग संस्था की आधिकारिक वेबसाइट से कहीं भी कभी भी बैंकिंग सेवा प्रदान करती है। नेट बैंकिंग स्वयं तथा अन्य पक्ष खातों को निधि अंतरण (फंड

[74] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/sep-2022/two-factor-authentication-for-transactions-in-units-of-mutual-funds_63557.html

ट्रांसफर), ऑनलाइन बिल भुगतान, ऑनलाइन शॉपिंग और अन्य ऐसी कई सुविधाएं देता है जिसमें भुगतान करने और भुगतान प्राप्त करना भी शामिल है। राष्ट्रीय इलेक्ट्रोनिक निधि अंतरण (ट्रांसफर) (NEFT) सुविधा बैंक खातों के बीच डिजिटल अंतरण (ट्रांसफर) की सुविधा देता है। तत्काल भुगतान सेवा (IMPS) मोबाइल फोन, नेट बैंकिंग और ATM के माध्यम से बैंकों के पंजीकृत उपभोक्ता को तत्काल अंतर बैंक इलेक्ट्रोनिक निधि अंतरण (ट्रांसफर) उपलब्ध होता है।

स्कीम के बैंक खाते में रीयल टाइम ग्रॉस सेंट्रलमेंट (आरटीजीएस)/नेशनल इलैक्ट्रॉनिक फंड ट्राँसफर (एनईएफटी) या स्विफ्ट (विदेशों से अंतरण) अंतरण (ट्रांसफर) द्वारा सीधे ही राशि जमा करायी जा सकती है। आरटीजीएस अंतरण (ट्रांसफर) तुरत संपन्न हो जाता है जबकि एनईएफटी अंतरण (ट्रांसफर) बैकिंग सिस्टम में समूह (बैच) में होते है और यह दिन में अलग-अलग समय पर कई बार होते हैं। स्विफ्ट अंतरण (ट्रांसफर) में अलग-अलग देशों के बैंकों और प्रत्येक बैंक के कई स्तरों से गुजरने के कारण थोड़ा अधिक समय लगता है। सभी बैंक और सभी शाखाओं में इलैक्ट्रानिक ट्रांसफर की सुविधा नहीं होती है।

म्यूचुअल फंड को सीधे धन प्रेषित करने के पूर्व यह उचित होगा कि एएमसी/वितरक से बैंक खाते के ब्यौरे प्राप्त कर लिये जाएँ। इलैक्ट्रानिक अंतरण (ट्रांसफर) के लिए म्यूचुअल फंड खाते का नंबर, आईएफएससी (IFSC)कोड नंबर आदि की आवश्यकता होती है। कुछ म्यूचुअल फ़ंड आवेदन पत्र में यह जानकारी देते हैं। बैंक एक विशिष्ट संदर्भ संख्या जनरेट करता है। अंतरण अनुरोध की बैंक से प्राप्त पावती को अंतरण के प्रमाण के रूप में आवेदन के साथ संलग्न किया जाय। प्रमाण के रूप में प्रदत्त अंतरण अनुदेशों में उल्लिखित खाता क्रमांक में प्रथम धारक एक खातेदार होना चाहिए।

नेशनल ऑटोमेटेड क्लियरिंग हाउस (NACH) भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (NPCI) द्वारा शुरू की गई एक केंद्रीकृत समाशोधन प्रणाली है। NACH का लक्ष्य पूरे भारत में कई मौजूदा इलेक्ट्रॉनिक क्लियरिंग सर्विस (ECS) सिस्टम को प्रतिस्थापित करना और समेकित (कंसोलिडेट)करना है और एक तेज़ और अधिक कुशल क्लियरिंग प्लेटफ़ॉर्म बनाना है।यह बैंकों, वित्तीय संस्थानों, कॉर्पोरेट और सरकार के लिए एक वेब आधारित समाधान है, जो इंटरबैंक उच्च मात्रा के इलेक्ट्रॉनिक लेनदेन की सुविधा प्रदान करता है जो पुनरावर्ती (बार बार) और आवधिक (समय समय) होते हैं ।यह पुनरावर्ती (बार

बार) भुगतान के लिए नेच के स्थान पर पेश किया गया है। NACH की उसी दिन प्रस्तुति और निपटान है, जिसमें रिटर्न प्रोसेसिंग शामिल है।

NACH द्वारा प्रदान की जाने वाली विभिन्न सुविधाओं में अधिदेशों (mandates) के मानकीकरण और डिजिटलीकरण, समग्र सरलीकरण, परिचालन लागत में कमी और सक्रियण समय को कम करना शामिल है।मौजूदा ECS अधिदेशों (mandates) को अब सहभागी बैंकों के साथ साझेदारी में NACH प्लेटफ़ॉर्म पर ले जाया गया है। हालांकि, इस संबंध में निवेशकों का कोई हस्तक्षेप आवश्यक नहीं होगा।

यह सेवा अब कोर बैंकिंग सुविधा वाले सभी भारतीय बैंकों में सक्रिय है। यह दो प्रकार में आता है - NACH क्रेडिट और NACH डेबिट।बैंक ग्राहकों के लिए महत्वपूर्ण लाभों में बिल भुगतान (टेलीफोन, बिजली, आदि) , ऋण की किस्त, बीमा प्रीमियम, एसआईपी के लिए अपने खाते से स्वचालित (ऑटोमैटिक) डेबिट और अन्य कई सेवाएं शामिल हैं।यही नहीं, NACH कॉरपोरेट और वित्तीय संस्थानों के लिए उपयोगी है जो थोक में भुगतान करते हैं जैसे लाभांश वितरण, वेतन, ब्याज, पेंशन, आदि।

M-बैंकिंग अर्थात मोबाइल बैंकिंग अब निवेश और संव्यवहार उद्देश्य के लिए एक सुविधाजनक तरीका बन गया है।

स्टॉक एक्स्चेंज प्लैटफ़ार्म और MFU प्लैटफ़ार्म का भी खरीद संव्यवहार के लिए प्रयोग किया जाता है। इस बारे में अध्याय 6 में विस्तारपूर्वक चर्चा की गई है।

यूनाइटेड पेमेंट इंटरफ़ेस (UPI)

UPI मोबाइल एप के माध्यम से खातों के बीच निधि अंतरण करता है। इस एप का उपयोग करने के लिए यूजरों को मोबाइल बैंकिंग सुविधा के लिए रजिस्टर करना पड़ता है। बहुत सारे UPI एप उपलब्ध हैं यथा BHIM, SBI UPI एप, HDFC एप, iMobile, PhonePe app, Aadhaar app आदि। ये मोबाइल पर डाउन लोड किए जा सकते हैं। एप्लिकेशन के डाउन लोड करने के बाद एक वर्चुअल पेमेंट एड्रैस (VPA) प्रमाणीकरण प्रक्रिया के माध्यम से निर्मित करना होता है। यह एक ईमेल एड्रैस जैसा होता है और UPI एप को यूजर के बैंक खाते से रजिस्टर्ड मोबाइल फोन के माध्यम से जोड़ता है। यदि इच्छा हो तो VPA बदला जा सकता है। एक VPA के साथ कई बैंक खाते सम्बद्ध किए जा सकते हैं लेकिन एक खाता डिफ़ाल्ट खाते के रूप में निर्धारित करना होता है।

UPI का प्रयोग करते हुए भुगतान करने के लिए किसी को आदाता (राशि पानेवाला) के VPA की आवश्यकता होती है। UPI का उपयोग करके यूज़र (उपभोक्ता) निधियाँ प्राप्त कर सकता है। UPI का नया संस्करण वीपीए के स्थान पर आधार नंबर का प्रयोग करते हुए निधियाँ अंतरित (धन का हस्तांतरण)कर सकता है।

अवरुद्ध राशि समर्थित आवेदन (एएसबीए) (ASBA)

इस सुविधा में नए फ़ंड ऑफर (NFO) में निवेश आवेदन बैंक को इस प्राधिकार के साथ होता है कि बैंक निवेशक के खाते में आवेदन राशि अवरुद्ध (रोक)कर सकता है।

एएसबीए का लाभ यह है कि बैंक के खाते से धनराशि आबंटन पर ही निकाली जाती है। तब तक निवेशक के लिए ब्याज अर्जित होता रहता है। इसके अलावा बैंक के खाते से आबंटन पर दी जाने वाली आवेदन राशि ही अंतरित की जाती है अत: निवेशक को रिफंड की प्रतीक्षा नहीं करनी होती है।

आधार सक्षम भुगतान सेवा (AEPS)

ग्राहक का आधार नंबर का उपयोग करते हुए AEPS बैंक से बैंक संव्यवहार करने देता है। AEPS के उपयोग के लिए आधार नंबर बैंक खाते से सम्बद्ध करना होता है। खाता धारक आधार नंबर से सम्बद्ध अन्य खाते से नकद आहरण (निकालना)और नकद जमा और राशि का अंतरण कर सकता है। AEPS व्यक्ति की अंगुली के निशान पासवर्ड के रूप में प्रयोग करने देता है ताकि संव्यवहार को प्राधिकृत किया जा सके इसलिए यह निधियों के अंतरण के लिए एक सुरक्षित माध्यम है।

नैशनल यूनिफ़ाइड USSD प्लैटफ़ार्म

नैशनल यूनिफ़ाइड USSD प्लैटफ़ार्म (NUUP) आधारित मोबाइल बैंकिंग स्मार्ट फोन और इंटरनेट के बिना भी संव्यवहार की अनुमति देता है। किसी बैंक खाते के लिए बैंक के साथ रजिस्टर्ड फोन से *99# डायल करके भुगतान करने, शेष राशियों को देखने, निधि अंतरण और मिनी स्टेटमेंट प्राप्त करने जैसे संव्यवहार किए जा सकते हैं। अधिकतर अग्रणी बैंक इस सेवा को सपोर्ट करते हैं। NUUP वर्तमान में 11 प्रादेशिक भाषाओं में उपलब्ध है।

कार्ड

कार्ड सामान्य रूप से सर्वाधिक प्रयोग में लाये जाने वाला डिजिटल भुगतान है। बैंकों द्वारा अपने ग्राहकों को डेबिट कार्ड जारी किए जाते हैं और उनके खातों से संबद्ध निधि संव्यवहार करने के लिए बैंक कार्ड धारकों को अनुमति देते हैं। बैंकों और अन्य संस्थाओं द्वारा क्रेडिट कार्ड जारी किए जाते हैं और वे अपने ग्राहकों को एक अनुमोदित सीमा तक कार्ड का उपयोग करने देते हैं। पूर्व दत्त (प्रीपैड) कार्ड भी कार्ड भुगतानों के लिए प्रयोग में लाए जाते हैं। कार्डों को व्यापारियों के PoS डिवाइस पर स्वाइप करके प्रयोग में लाया जाता है। यदि डेबिट कार्ड है तो संव्यवहार की पुष्टि के लिए पिन दिया जाता है। कार्ड का प्रयोग करके ऑनलाइन भुगतान भी किया जाता है। इसके प्रयोग में एक कमी यह है कि क्रेडिट कार्ड से किए गए प्रत्येक संव्यवहार पर व्यापारी को प्रभार का भुगतान करना पड़ता है। क्रेडिट कार्ड का उपयोग करके म्यूचुअल फंड खरीदने की अनुमति नहीं है।

ई- वॉलेट

ई- वॉलेट फिसिकल का वर्चुअल या डिजिटल वर्शन (संस्करण) है। राशि ई-वॉलेट में लोड की जाती है और भुगतान करने और अन्य ई-वॉलेट में अंतरित करने के लिए राशि का उपयोग किया जाता है। तथापि इनका उपयोग बैंक खाते में राशि अंतरित करने के लिए नहीं किया जा सकता। ई-वॉलेट के लिए PIN या पासवर्ड की आवश्यकता नहीं होती जिसके कारण इसमें किसी के भी द्वारा अनधिकृत रूप से मोबाइल फोन पर जहां ई-वॉलेट रखा गया है उपयोग किया जा सकता है। पे टीएम, स्टेट बैंक बड़ी, ICICI पॉकेट और फ्री चार्ज सर्वाधिक प्रयोग में लाए जानेवाले ई-वॉलेट। ई-वॉलेट का प्रयोग कुछ शर्तों के अधीन होता है जैसे कट-ऑफ टाइम, टाइम स्टांपिंग आदि से संबन्धित नियमों का पालन करना आदि। MFs/AMC यह सुनिश्चित करेंगे कि ई-वॉलेट के माध्यम से निवेशक का कुल अभिदान रु.50,000/तक प्रति निवेशक प्रति वित्तीय वर्ष सीमित हो। रु.50,000/की यह सीमा निवेशक द्वारा ई-वॉलेट और/अथवा नकद दोनों के माध्यम से प्रति म्यूचुअल फ़ंड प्रति वित्तीय वर्ष निवेशों के लिए अम्ब्रेला सीमा (अधिकतम)होगी। MFs/AMCs यह सुनिश्चित करेंगे कि नकद या डेबिट कार्ड या नेट बैंकिंग के माध्यम से ई-वॉलेट में लोड की गई राशि ही MF स्कीमों के अभिदान के लिए प्रयोग में लायी जा सकती है। ई-वॉलेट में क्रेडिट कार्ड, कैश बैक, प्रोमोशनल स्कीम आदि के माध्यम से

लोड की गई कोई राशि MF स्कीमों के अभिदान के लिए उपयोग में लाने के लिए अनुमति नहीं है। ई-वॉलेट के माध्यम से अन्य पक्ष संव्यवहार भी अनुमत नहीं है। यह सुनिश्चित किया जाना चाहिए कि सभी e-वालेट (e-wallets) भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित केवाईसी मानदंडों के साथ पूरी तरह से अनुपालन किए होने चाहिए।[75]

नेट बैंकिंग, डेबिट कार्ड, UPI के रूप में डिजिटल भुगतान वर्तमान में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के लिए भुगतान के स्वीकृत माध्यम हैं।

वन-टाइम मेंडेट (OTM) एक भुगतान सुविधा है जिसका उपयोग निवेशक अपने बैंक को यूनिटों की खरीद के लिए निर्दिष्ट म्यूचुअल फंड द्वारा मांगी गई राशि को उनके निर्दिष्ट बैंक खाते से डेबिट करने के लिए प्राधिकृत करता है। ये डेबिट नेशनल औटोमटेड क्लियरिंग हाउस (NACH) के माध्यम से होते हैं। इससे निवेशक को प्रत्येक खरीद संव्यवहार के समय हर बार भुगतान करने की आवश्यकता नहीं होती। इस सुविधा के अंतर्गत बैंक खाते को रजिस्टर करने के लिए यह एक-बारगी प्रक्रिया है। मौजूदा निवेशक बैंक खाता रजिस्टर करने के लिए OTM फॉर्म भर सकता है और इसे प्रक्रिया के लिए निवेशक सेवा केंद्र को प्रस्तुत कर सकता है। नया निवेशक अभिदान के लिए आवेदन फॉर्म के साथ OTM फॉर्म प्रस्तुत कर सकता है। OTM अधिदेश में बैंक का नाम, बैंक खाता नंबर, खाते का प्रकार, IFSC और MICR कोड़ दिया जाना चाहिए ताकि रजिस्टर किए जाने वाले खाते की पहचान की जा सके। नाम और खाता संख्या जिस पर मुद्रित हो ऐसा एक रद्द चेक या उसकी प्रति खाते के ब्योरों के सत्यापन के लिए आवेदन फॉर्म के साथ दिया जाना चाहिए। मौजूदा निवेशक फोलियो नंबर और नए निवेशक आवेदन फॉर्म नंबर अपने ईमेल आईडी और फोन नंबर के साथ दें। निवेशक उस अंतराल का भी चयन करें जिसमें डेबिट किया जाना हो, मासिक, त्रिमासिक, छहमाही, या 'जब कभी प्रस्तुत किया जाए' और डेबिट की जानेवाली नियत राशि का उल्लेख भी करें। यह अधिदेश खाताधारक को अधिकतम राशि की भी अनुमति देता है जो दैनिक आधार पर डेबिट की जा सकती है और फोलियो के अंतर्गत बहुसंख्यक SIP या अन्य खरीद डेबिट करने के लिए आवधिकता पैरामीटर का संवर्ग चुने। उदाहरण के लिए निवेशक रु.5000/- की राशि का अधिदेश दे सकता है जो जब कभी प्रस्तुत किया जाए डेबिट किया जा सकता है। अधिदेश में निर्दिष्ट अधिकतम दैनिक सीमा के भीतर जब तक कुल राशि रहती है तब तक संव्यवहारों की संख्या की कोई सीमा नहीं होती है।

[75] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2023/e-wallet-investments-in-mutual-funds_69254.html

अधिदेश जिस अवधि के लिए वैध होता है उसका उल्लेख भी फॉर्म में होना चाहिए। बैंक खाता धारकों के नाम और हस्ताक्षर फॉर्म पर होने चाहिए। OTM रजिस्टर करने के लिए 3 से 4 सप्ताह का समय लगता है।

OTM अधिदेश फोलियो स्तर पर होता है। इससे तात्पर्य है कि फोलियो धारक फोलियो के अंतर्गत सभी खरीद संव्यवहारों के लिए OTM अधिदेश का उपयोग कर सकता है। म्यूचुअल फ़ंड उस स्कीम और खरीद संव्यवहारों को निर्दिष्ट कर सकता है जो OTM के जरिये किए जा सकते हैं- नयी एक मुश्त राशि में खरीद, अतिरिक्त खरीद, SIP निवेश।

OTM का प्रयोग भौतिक, ऑनलाइन, SMS और म्यूचुअल फ़ंड द्वारा ऑफर किए गए संव्यवहार के अन्य माध्यमों के जरिए पात्र ख़रीद करने के लिए किया जा सकता है।यह अधिदेश OTM फॉर्म में रद्द करने करने के संकेत को दर्शा कर रद्द किया जा सकता है।

म्यूचुअल फ़ंड खरीद केलिए अन्य भुगतान माध्यम

चेक/डिमांड ड्राफ्ट

नए निवेश के आवेदन फार्म/अतिरिक्त खरीद के लिए संव्यवहार स्लिप के साथ प्राय: जिस स्कीम में आवेदन करना है उस स्कीम के पक्ष में आहरित चेक/मांग ड्राफ्ट इन दोनों में से कोई लिखत रहता है। भौतिक भुगतान लिखतों के दुरुपयोग को रोकने के लिए म्यूचुअल फ़ंड सावधानी बरतते हैं यथा भुगतान लिखत पर स्कीम के ब्योरे, निवेशक का नाम/PAN नंबर का उल्लेख करना। प्रत्येक स्कीम/प्रत्येक प्लान के साथ एक अलग भुगतान लिखत होना चाहिए।

चेक पर हस्ताक्षर खातेदार के होते हैं जबकि डीडी पर बैंकर के। सामान्यत: डीडी उसी स्थिति में लिये जाते हैं जब निवेशक के स्थान पर कोई संग्रह केन्द्र न हो। विनिर्दिष्ट सीमाओं के भीतर बाहरी DD के लिए बैंक प्रभार AMC द्वारा वहन किए जाएंगे।

एनआरआई/पीआईओ आवेदन के साथ (गैर प्रत्यावर्तनीय निवेश के लिए) चेक एनआरओ खाते से और (प्रत्यावर्तनीय निवेश के लिए) आवेदन के लिए एनआरई खाते/एफ़सीएनआर खाते से होना चाहिए। यदि भारतीय रुपया ड्राफ्ट विदेश में खरीदा गया है या चेक एनआरई/एफ़सीएनआर खाते से जारी किए गए हैं तो उसके साथ बैंकर

का इस आशय का प्रमाण पत्र होना चाहिए कि डीडी विदेश से प्रेषित राशि के द्वारा बनाया गया है अथवा विदेश से प्रेषित निधि के स्रोत को प्रमाणित करने के लिए निवेशक के बैंक द्वारा विदेशी इनवर्ड धन प्रेषण प्रमाण पत्र (FIRC) संलग्न किया जाए।

भुगतान लिखत स्थानीय होना चाहिए अर्थात चेक लोकल बैंक खाते पर आहरित होना चाहिए। यदि यह किसी बाहरी स्टेशन के बैंक खाते पर आहरित हो तो बैंक को उस स्थान पर सममूल्य (एट पार)पर भुगतान की सुविधा करने की सुविधा होनी चाहिए जहां आवेदन फार्म और चेक प्रस्तुत किया गया हो। इस प्रकार की 'सममूल्य' पर सुविधा होने पर चेक के पृष्ठ या मुख्य भाग पर ' -------(स्थानों पर/संपूर्ण भारत) में सममूल्य पर देय' स्पष्ट रूप से अंकित होना चाहिए। निवेश आवेदन के साथ संलग्न किये गये चेक पर निवेशक के हस्ताक्षर होने चाहिए और जिस खाते से चेक जारी किया गया हो प्रथम धारक उस खाते का खातेदार होना चाहिए।

इसी प्रकार डीडी पर भी भुगतान के स्थान के रूप में उस स्थान का उल्लेख होना चाहिए, जहाँ आवेदन फार्म/संव्यवहार पर्ची तथा भुगतान लिखत प्रस्तुत किया जा रहा हो.

भुगतान लिखत उत्तर दिनांकित (पोस्ट डेटेड) नहीं होना चाहिए (SIP के अंतर्गत भावी किस्तों के सिवाय) और गतावधि (पुराना) नहीं होना चाहिए। (अर्थात चेक दिनांक उस तारीख से 3 माह से अधिक पुरानी नहीं होनी चाहिए जिस तारीख को चेक बैंक में जमा करना हो) । अन्य पक्ष चेकों को स्वीकार नहीं किया जाएगा सिवाय कि विशेष मामला हो। अन्य पक्ष भुगतान के बारे में जानने के लिए बॉक्स 9.1 देखें।[76]

---

[76]यूनिटधारकों के हितों की रक्षा के उद्देश्य से सेबी ने एएमसी को निर्देश दिया है कि एमएफ लेनदेन के लिए भुगतान केवल ऐसे तरीकों के माध्यम से स्वीकार किया जाना चाहिए जहां अंतिम निवेशक की स्वतंत्र पता लगाने की क्षमता सुनिश्चित की जा सके और स्रोत खाता विवरण किसी अन्य मध्यस्थ पर भरोसा किए बिना ऑडिट ट्रेल के रूप में उपलब्ध हो। रिकॉर्ड यह सुनिश्चित करने के लिए किया जाता है कि फोलियो और स्रोत बैंक खाता एक ही व्यक्ति का है। उम्मीदवारों को खंड बी पढ़ने की सलाह दी जाती है। तीसरे पक्ष के भुगतान को रोकने के लिए और परिपत्र के यूनिटधारकों के हितों की रक्षा के लिए अन्य उपाय: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2021/circular-on-mutual-funds_53103.html. संशोधित परिपत्र https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2022/discontinuation-of-usage-of-pool-accounts-for-transactions-in-the-units-of-mutual-funds-two-factor-authentication-2fa-for-redemption-and-other-related-requirements-extension-of-timeline_57471.html भी पढ़ें, यह 1 जुलाई 2022 से प्रभावी होगा।

बॉक्स 9.1 अन्य पक्ष भुगतान

अन्य पक्ष भुगतान से तात्पर्य है वह भुगतान जो फोलियो के प्रथम धारक के सिवाय बैंक खाते के माध्यम से किया गया हो। यदि भुगतान संयुक्त बैंक खाते से किया गया है तो गैर-अन्य पक्ष भुगतान मानने के लिए भुगतान हेतु फोलियो के प्रथम धारक के रूप में उल्लिखित व्यक्ति संयुक्त धारकों में से एक होना चाहिए।

कुछ अपवाद हैं जहां अन्य पक्ष भुगतान स्वीकार किए जाएंगे।

• किसी अवयस्क के लिए स्वाभाविक प्यार और स्नेह या उपहार के रूप में माता पिता/दादा-दादी/संबंधित व्यक्ति द्वारा प्रत्येक नियमित खरीद या प्रति एसआईपी किस्त की राशि रूपये 50,000 से अधिक न हो। 'संबंधित व्यक्ति' से तात्पर्य वह व्यक्ति है जो अवयस्क की ओर से स्वाभाविक प्यार और स्नेह या उपहार के रूप में निवेश कर रहा है। इस प्रकार के मामलों में भुगतान करने वाला व्यक्ति केवाईसी अनुपालक हो और उसे अन्य पक्ष घोषणा पत्र पर हस्ताक्षर करने चाहिए।

• इसी प्रकार अपने कर्मचारियों के वेतन रोल से कटौती कर उनकी ओर से निवेश करने वाले नियोक्ता (मालिक), तथा विदेशी संस्थागत निवेशकों की ओर से कस्टोडियन द्वारा अन्य पक्ष भुगतान अनुमत है।

• अपने सूचीबद्ध वितरकों को कमीशन आदि के रूप में AMC द्वारा प्रबंधित म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के यूनिटों के रूप में SIP या एक मुश्त राशि का निवेश, या किसी कंपनी द्वारा अपने एजेन्टों को उसके समान कमीशन की भुगतान व्यवस्था को भी स्वीकृत अन्य पक्ष भुगतान माना जाएगा। AMCs से अपेक्षित है कि वे इस प्रकार के संव्यवहारों के सत्यापन के लिए नियंत्रण और संतुलन के नियम सुस्थापित करें।

आवेदन के साथ विधिवत भरा हुआ एक अन्य पक्ष घोषणा फॉर्म संलग्न किया जाए जहां भुगतान इस स्रोत से हुआ हो। फॉर्म में प्रथम/एकल निवेशक का पूरा नाम देकर और यदि यह मौजूदा नंबर है तो फोलियो नंबर को प्रयोग में लाकर अथवा नए निवेश के लिए आवेदन फॉर्म नंबर का प्रयोग करके लाभार्थी निवेशक की स्पष्ट रूप से पहचान की जानी चाहिए। अन्य पक्ष द्वारा भुगतान करते हुए, चाहे राशि कुछ भी रही हो केवाईसी मानदंडों का अनुपालन और PAN ब्योरे देना अनिवार्य है । जिस स्रोत से निधियों का भुगतान किया गया है उसका स्पष्ट रूप से उल्लेख किया जाना चाहिए। जहां चेक से भुगतान किया जा रहा हो वहाँ अन्य पक्ष के द्वारा भुगतान के मामले में चेक पर उसका नाम मुद्रित होना चाहिए। यदि यह उपलब्ध नहीं है तो पार्टी के नाम वाला बैंक विवरण या पास बुक या बैंक के पत्र शीर्ष पर पत्र के द्वारा बैंक खाते के ब्योरे संलग्न किए जाएँ। इसी प्रकार यदि भुगतान पहले से भुगतान किए गए लिखत जैसे मांग ड्राफ्ट द्वारा किया जाता है तो अन्य पक्ष के खाते से राशि प्राप्त होने का प्रमाण संलग्न किया जाए। यदि आरटीजीएस/एनईएफ़टी, नेच या खाता अंतरण जैसे इलेक्ट्रोनिक माध्यमों का प्रयोग किया गया है तो बैंक को दिए गए अनुदेशों की अभिस्वीकृति प्रति दी जाए। दस्तावेजी प्रमाण का उद्देश्य AMC को यह साक्ष्य देना है कि भुगतान अन्य पक्ष के बैंक खाते से किया गया है अतः खाता धारक के ब्योरों का स्पष्ट रूप से उल्लेख किया जाना चाहिए। पहले से भुगतान किए गए लिखत जैसे रु.50,000 या अधिक के नकद से जारी मांग ड्राफ्ट भुगतान के रूप में स्वीकार नहीं किए जाएंगे।

नकद भुगतान

म्यूचुअल फंड सामान्यत: नकद स्वीकार नहीं करते हैं। कर भुगतान न करने वाले किसान, छोटे ट्रेडर/व्यापारी/कामगार जैसे छोटे निवेशक, जिनके पास पैन/बैंक खाते न हों, प्रति निवेश प्रतिवर्ष, प्रति म्यूचुअल फंड रु.50,000 तक म्यूचुअल फंड में जमा कर सकते है। यह धन शोधन निवारण अधिनियम, 2002 तथा धन शोधन निवारण पर सेबी के परिपत्र तथा अन्य एएमएल (एंटी मनी लॉन्डरिंग)नियम, विनियम और दिशा निर्देशों के अधीन होंगें। यह सुविधा केवल निवासी व्यक्तियों, एकल प्रोपराइटरशिप और अल्पवयस्कों, जो उनके संरक्षक के माध्यम से निवेश करते हैं, उनके लिए है। वे KYC मानदंडों के अनुपालक होने चाहिए चाहे उनके पास PAN हो या नहीं। इस भुगतान विकल्प को प्राप्त करने के लिए आवेदन फिसिकल रूप में होना चाहिए। नकद निवेश करने के लिए निवेशक सेवा केंद्र (ISC) में उपलब्ध निर्धारित डिपॉज़िट स्लिप में निवेश की राशि और उस स्कीम के ब्योरे देने होते हैं जिसमें निवेश किया जा रहा है । नकद के साथ डिपॉज़िट स्लिप उस बैंक की शाखा में जमा करनी होती है जो नकद स्वीकार करने के लिए निर्दिष्ट हैं। बैंक से प्राप्त बैंक के अभिस्वीकृति पत्र की प्रति आवेदन पत्र/संव्यवहार स्लिप के साथ टाइम स्टांपिंग के लिए ISC को प्रस्तुत करनी होती है।

यद्यपि निवेश नकद किया जा सकता है किन्तु उन्मोचन के रूप में पुन: भुगतान, लाभांश भुगतान केवल बैंकिंग चैनल के माध्यम से ही होगा। भुगतान करने वाले बैंक के ब्योरे आवेदन में देने होते हैं।

छोटे निवेशकों के लिए उक्त अपवादों के अलावा आवेदन राशि सामान्य बैंकिंग चैनलों के माध्यम से ही आनी चाहिए। जो लिखत या भुगतान माध्यम भुगतान के लिए स्वीकार्य नहीं हैं उनमें स्टॉक-इन्वेस्ट, पोस्टल ऑर्डर, मनी ऑर्डर, नकद (उपर्युक्त चर्चा किए जाने के अलावा), बाहर गाँव के चेक और उत्तर-दिनांकित चेक (सिस्टेमेटिक निवेश को छोड़ कर) शामिल है।

9.8.2 यूनिटों की पुन: खरीद के लिए भुगतान व्यवस्था प्रणाली

यूनिटों की पुन: खरीद पर स्कीम से प्राप्त होने वाली राशि को प्राप्त करने के लिए निवेशक के पास कई विकल्प हैं:

चेक:

यह एक परंपरागत तरीका है। इसके उपयोग से निवेशक के बैंक खाते में धनराशि आने में समय लगता है। इसका कारण है यह प्रक्रिया का कई चरणों, यथा एएमसी द्वारा चेक बनाने और प्रेषण में लगने वाला समय, डाक/कोरियर द्वारा वितरण मे लगने वाला समय, निवेशक द्वारा बैंक में चेक जमा करने में लगने वाला समय, और बैंकिंग प्रणाली द्वारा निवेशक के बैंक खाते में चेक की राशि अंतरित करने में लगने वाला समय, में पूरी होती है।

इलेक्ट्रोनिक माध्यम

इलेक्ट्रोनिक माध्यम में निवेशक के बैंक खाते में पुनर्खरीद के आगमों को इलेक्ट्रोनिकली अंतरित कर दिया जाएगा। चैक के भुगतान से संबंध पूर्वोक्त प्रक्रियाओं के न होने से यह काफी जल्दी हो जाता है। म्यूचुअल फ़ंड के खाते से निवेशक के खाते में सीधा जमा दिया जा सकता है बशर्ते कि निवेशक का खाता उस बैंक में हो जिसके साथ म्यूचुअल फ़ंड की सीधे जमा देने की व्यवस्था हो। अन्य इलेक्ट्रोनिक माध्यम में RTGS/NEFT/NACHआदि हैं। खाता नंबर, शाखा का पता, IFSC/MICR कोड जैसे ब्योरे म्यूचुअल फ़ंड को प्रदान किए जाने होते हैं ताकि रीडेंप्शन राशियाँ और लाभांश निवशक के बैंक खाते में जमा दिये जा सकें। यह जानकारी आवेदन करते समय ली जाती है। इलेक्ट्रोनिक माध्यम सभी निवेशकों को उनके भौगोलिक स्थान और/या बैंक और शाखा जहां पर उनका खाता है उपलब्ध नहीं भी हो सकता है। ऐसे मामलों में चेक और मांग ड्राफ्ट का उपयोग निवेशकों को भुगतान करने के लिए किया जा सकता है।

रीडेंप्शन आगमों का भुगतान फोलियो के एकल/प्रथम धारक के पक्ष में किया जाएगा। यदि आगमों को चेक द्वारा भुगतान किया जाता है तो यूनिट धारकों के पते पर चेक भेज दिया जाता है।

डीमटेरियालाइज्ड रूप में रखे गए यूनिटों के लिए रीडेंप्शन आगमों को DP के साथ पंजीकृत बैंक खाते में भुगतान दिया जाएगा।

यह ध्यान दिया जाय कि अनिवासी निवेशकों का भुगतान एएमसी द्वारा रुपयों में किया जाता है। यदि निवेश प्रत्यावर्तनीय आधार पर किया गया है और यदि निवेशक धन विदेश में प्राप्त करना चाहता हो तो रुपये के विदेशी मुद्रा में परिवर्तन संबंधी व्यय

निवेशक के खाते पर प्रभार्य होगा। प्रत्यावर्तनीय आधार पर किए गए निवेशों के आगम NRE या FCNR खाते को जमा दिया जाएगा जैसा निवेशक चाहता हो। NRIs द्वारा रीडेंप्शन के मामले में यथा लागू स्रोत पर कर कटौती की जाएगी।

म्यूचुअल फंड, फंड के रीडेंप्शन, लाभांश या किसी अन्य प्रकार के पे आउट प्राप्त करने के लिए निवेशकों को अलग-अलग बैंक खाते रजिस्टर कराने की सुविधा देते हैं। वैयक्तिक निवेशक पांच और अवैयक्तिक निवेशक दस बैंक खाते तक रजिस्टर करा सकते हैं। फोलियो का प्रथम धारक रजिस्टर किये जाने वाले खातों का एक धारक होना चाहिए। इन खातों में से एक डिफाल्ट खाता होता है और अन्यथा निर्दिष्ट न किये जाने पर म्यूचुअल फंड द्वारा सभी राशियाँ इसी खाते में क्रेडिट की जाती हैं। निवेशक किसी भी समय एएमसी का निर्देश देकर डिफाल्ट खाते को बदल सकते हैं ।

एनआरआई निवेश के मामले में, निवेश का भुगतान एनआरओ NRO खाते से होने पर, रजिस्टर्ड खाता भी उसी श्रेणी का होना चाहिए। भुगतान यदि एनआरई खाते से हुआ हो तो रजिस्टर्ड खाता एनआरओ NRO या एनआरई NRE कोई भी हो सकता है।

रीडेंप्शन अनुरोध में म्यूचुअल फ़ंड के साथ पंजीकृत डिफ़ाल्ट बैंक खाते के अलावा खाते में राशि जमा करने का अनुरोध दिया जा सकता है। यदि यह खाता बैंक खातों में से है जो कि पहले से कई बैंक खातों में रजिस्टर करने की सुविधा के अंतर्गत म्यूचुअल फ़ंड के साथ पंजीकृत है तो इच्छित खाते में जमा दिया जाएगा। यदि खाता पंजीकृत नहीं है तो राशि डिफ़ाल्ट बैंक खाते में जमा दी जाएगी और बैंक खाते में परिवर्तन के अनुरोध को प्रोसेस नहीं किया जाएगा।

तुरंत एक्सैस सुविधा (IAF)

IAF सुविधा रीडेंप्शन आगमों को निवेशक के बैंक खाते में उसी दिन जमा देने की सुविधा देती है जिस दिन रीडेंप्शन अनुरोध किया गया हो। MFs/AMCs म्यूचुअल फ़ंड की लिक्विड स्कीमों में ही IAF ऑफर करते हैं। IAF के अंतर्गत मौद्रिक सीमा रु.50,000 या स्कीम में निवेश के नवीनतम मूल्य का 90%, जो भी कम हो, है। यह सीमा प्रति दिन प्रति स्कीम प्रति निवेशक है। साथ ही, स्टॉक एक्सचेंज प्लेटफॉर्म या

एमएफयू प्लेटफॉर्म के माध्यम से पुनर्खरीद लेनदेन किया जा सकता है।[77]

9.9 कट ऑफ टाइम और समय स्टांपिंग

जैसा कि पहले कहा गया है बिक्री और पुन: खरीद मूल्य लागू होने वाले एनएवी पर आधारित होते है। निवेशकों के साथ उचित व्यवहार सुनिश्चित करने के लिए, लागू होने वाला एनएवी तय करने के लिए सेबी ने कट ऑफ टाइम तय किया हुआ है। सभी म्यूचुअल फंडो पर लागू होने वाले एक समान प्रावधान इस प्रकार हैं :-

स्कीम का प्रकार	संव्यवहार	कट ऑफ टाइम	लागू एनएवी
इक्विटी उन्मुख फ़ंड और डैब्ट फ़ंड (लिक्विड फ़ंड और ओवरनाइट फंडों को छोड़ कर) चाहे लेन-देन की राशि कुछ भी हो।[78]	खरीद और स्विच इन	3.00 अपराह्न	आवेदन प्राप्त होने के समय के बावजूद, उस दिन के कट-ऑफ समय से पहले किसी भी क्रेडिट सुविधा का लाभ उठाए बिना उस कारोबारी दिन का एनएवी लागू होता है जिस दिन उपयोग के लिए धन उपलब्ध होता है।
लिक्विड फ़ंड और ओवरनाइट फंड	खरीद और स्विच इन	1.30 अपराह्न	यदि आवेदन कट-ऑफ टाइम तक प्राप्त हो जाता है और कट-ऑफ टाइम के पूर्व बिना ऋण सुविधा के उपयोग के लिए निधियाँ उपलब्ध हैं तो पूर्व के दिन का NAV लागू होगा

[77] MFs/AMCs म्यूचुअल फ़ंड की ओवरनाइट और तरल स्कीमों में ही इंस्टेंट एक्सेस सुविधा (IAF) प्रदान कर सकते हैं।https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2021/deployment-of-unclaimed-redemption-and-dividend-amounts-and-instant-access-facility-in-overnight-funds_51513.html

[78] सेबी परिपत्र दिनांक 17 सितंबर 2020 के अनुसार यह निर्णय लिया गया है कि म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की खरीद के संबंध में (तरल और ओवरनाइट स्कीमों को छोड़ कर) दिन का अंतिम एनएवी जिन पर फ़ंड उपयोग के लिए उपलब्ध हैं, चाहे आवेदन प्राप्त होने का समय या साइज़ कुछ भी हो, लागू होगा। अब तक जो निवेशक रु. 2,00,000 से नीचे का चेक देते थे वे उसी दिन का एनएवी प्राप्त करते थे जबकि जो अधिक रखते थे उन्हें जब चेक की उगाही हो जाती थी तब उस दिन का एनएवी प्राप्त करते थे। यह 1 फरवरी 2021 से प्रभावी है।
उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे और अधिक जानकारी के लिए पढ़ें:
https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/sep-2020/circular-on-mutual-funds_47574.html और https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/dec-2020/circular-on-mutual-funds_48630.html

स्कीम का प्रकार	संव्यवहार	कट ऑफ टाइम	लागू एनएवी
			यदि आवेदन कट ऑफ टाइम के बाद प्राप्त होता है और बिना किसी ऋण सुविधा को प्राप्त किए उसी दिन उपयोग के लिए निधियाँ उपलब्ध होती हैं तो उस दिन का NAV लागू होगा। [म्यूचुअल फंड अपनी लिक्विड फंड योजनाओं और योजनाओं के लिए प्रत्येक कैलेंडर दिन के लिए एनएवी की गणना करेंगे।]
			चाहे आवेदन प्राप्त करने का समय कुछ भी हो, जहां कट-ऑफ टाइम के पूर्व बिना किसी ऋण सुविधा को प्राप्त किए उपयोग के लिए निधियाँ उपलब्ध नहीं हैं, वहाँ उस दिन के ठीक पूर्ववर्ती दिवस जिसमें उपयोग के लिए निधियाँ उपलब्ध हों, NAV।
इक्विटी आधारित फ़ंड, ऋण फ़ंड (लिक्विड फ़ंड को छोड़ कर)	रीडेंप्शन और स्विच आउट	3.00 अपराहन	कट-ऑफ टाइम के पूर्व उसी दिन प्राप्त NAV
			कट-ऑफ टाइम के बाद प्राप्त आवेदनों के लिए अगले कारोबार दिवस का NAV
लिक्विड फंड	रीडेंप्शनऔर	3.00	कट आफ टाइम के पहले मिलने

स्कीम का प्रकार	संव्यवहार	कट ऑफ टाइम	लागू एनएवी
	स्विच आउट	अपराहन	पर अगले कारोबारी दिन के ठीक पहले दिन का एनएवी यदि रीडेंप्शन अनुरोध तुरंत एक्सेस सुविधा (IAF) के माध्यम से कट-ऑफ टाइम तक प्राप्त होता है तो इनमें से जो भी कम हो: (a) पूर्व कैलेंडर दिन का NAV और (b) जिस कैलेंडर दिन को आवेदन प्राप्त हुआ हो उस दिन का NAV
			कट आफ टाइम के बाद आवेदन प्राप्त होने पर अगले कारोबारी दिन का एनएवी यदि रीडेंप्शन अनुरोध तुरंत एक्सेस सुविधा (IAF) के माध्यम से कट-ऑफ टाइम के बाद प्राप्त होता है तो इनमें से जो भी कम हो: (a) उस कैलेंडर दिन का NAV जिस दिन आवेदन प्राप्त हुआ हो और (b) अगले कैलेंडर दिन का NAV

उपर्युक्त कट-ऑफ टाइमिंग NFO और अंतरराष्ट्रीय स्कीमों के लिए लागू नहीं है।

इन्हें हम नीचे कुछ उदाहरणों के माध्यम से स्पष्ट कर सकते हैं:

उदाहरण के रूप में निम्नलिखित को देखें:

मान लीजिये कि एक विशिष्ट सप्ताह में सोमवार, बुधवार, गुरुवार और शुक्रवार कारोबार दिवस हैं जबकि अन्य सभी दिन गैर-कारोबार दिवस हैं। सप्ताह का चित्र

निम्नानुसार होगा:

- रविवार- गैर कारोबार दिवस
- सोमवार -कारोबार दिवस
- मंगलवार- गैर-कारोबार दिवस
- बुधवार- कारोबार दिवस
- गुरुवार- कारोबार दिवस
- शुक्रवार- कारोबार दिवस
- शनिवार- गैर-कारोबार दिवस

दिये गए उपर्युक्त ब्योरों के अनुसार कौनसा NAV लागू होगा यह समझने के लिए निम्नलिखित ट्रांजेक्शन के कुछ उदाहरण हैं :

1. एक निवेशक किसी इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के रु. 3,00,000 के यूनिट खरीदने के लिए सोमवार को आवेदन करता है।

यदि आवेदन सोमवार को किया गया है और फ़ंड की उगाही बुधवार को 2 बजे अपराह्न होती है तो यह बुधवार की NAV होगी। यदि फ़ंड बुधवार 5 बजे सायं उपयोग के लिए उगाहे जाते हैं या उपलब्ध होते हैं तो यह गुरुवार की NAV होगी।

2. एक निवेशक तरल फ़ंड के यूनिट खरीदने के लिए आवेदन करता है। यदि आवेदन सोमवार को किया जाता है और फ़ंड की प्राप्ति सोमवार को 1 बजे अपराह्न होती है तो यह रविवार की NAV होगी। यदि इसकी उगाही सोमवार को 3 बजे अपराह्न होती है तो यह मंगलवार की NAV होगी। यदि इसकी उगाही बुधवार को 10 बजे पूर्वाह्न होती है तो यह मंगलवार की NAV होगी।

3. एक निवेशक इक्विटी फ़ंड के यूनिट के रीडेंप्शन के लिए सोमवार को आवेदन करता है।

   यदि आवेदन को कट-ऑफ टाइम के पूर्व प्रस्तुत किया जाता है तो रीडेंप्शन सोमवार की NAV पर प्रोसेस होगा। फिर भी यदि आवेदन कट-ऑफ टाइम के बाद किया जाता है तो लागू NAV बुधवार की होगी। (याद रहे: मंगलवार गैर-कारोबार दिवस है)।

4. तरल फ़ंड से रीडेंप्शन के लिए सोमवार को आवेदन किया जाता है।

यदि आवेदन कट-ऑफ टाइम के पूर्व प्रस्तुत किया जाता है तो रीडेंप्शन मंगलवार की NAV पर प्रोसेस होगा। तथापि यदि आवेदन कट-ऑफ टाइम के बाद प्रस्तुत किया जाता है तो लागू NAV बुधवार की होगी। (याद रहे: मंगलवार गैर-कारोबार दिवस है।)

समय की स्टांप अंकित करना

बिक्री और पुन: खरीद को आवेदन प्राप्त होने का समय अंकित किये जाने की त्रुटि रहित व्यवस्था होने पर ही कट ऑफ समय निश्चित करने की प्रासंगिकता है। यह निम्न तरीके से सुनिश्चित किया जाता है:

म्यूचुअल फंड एसआईडी और अपनी वैबसाइट पर (Official Points of Acceptance (OPoAs)स्वीकृति के निर्धारित स्थल की सूची प्रकाशित करते हैं। सभी संव्यवहार अनुरोध इन्हीं स्थलों पर प्रस्तुत किये जाने चाहिए। स्वीकृति के निर्धारित स्थल पर संव्यवहार अनुरोध पर समय की स्टांप अंकित की जाती है।

सुविधा के लिए कोई वितरक निवेशक से संव्यवहार अनुरोध ले सकता है लेकिन इसे शीघ्र ही स्वीकृति के निर्धारित स्थल को भेजा जाए। कट ऑफ टाइम लागू किये जाने के लिए, स्वीकृति के निर्धारित स्थल पर प्रस्तुति का समय प्रासंगिक होगा न कि वितरक को संव्यवहार अनुरोध देने का समय।

इन स्वीकृति स्थलों पर समय अंकित करने की ऐसी स्टाम्पिंग मशीन होती है जिनमे छेड़-छाड़ करना संभव नहीं होता है। मरम्मत या रखरखाव के लिए मशीन केवल वेंडर या म्यूचुअल फंड के नामित व्यक्तियों द्वारा ही खोली जा सकती है। मशीन को खोलने को उचित ढंग से दस्तावेजीकृत किया जाता है और ट्रस्टियों को रिपोर्ट किया जाता है।

मशीन के नये नंबर प्रारंभ करने के पहले, प्राप्त होने वाले आवेदनों पर मशीन के पहले नंबर से लेकर अंतिम नंबर तक लगाये जाते है। प्रतिदिन आवेदनों पर समय की मोहर लगाने का क्रमांक 1 से आरंभ नहीं होता है।

यूनिट खरीद के आवेदन पर लगायी जाने वाली स्टांप लोकेशन कोड, मशीन आइडेंटिफायर, क्रम संख्या, तारीख और समय स्वयमेव जनरेट करती है और यही

सूचना भुगतान के लिखत (चेक आदि) के पीछे ओर निवेशक की पावती पर अंकित होती है।

पुन: खरीद के आवेदन और निवेशक की पावती पर इसी सूचना का स्टांप अंकित किया जाता है।

इसी प्रकार पते में परिवर्तन जैसे गैर वित्तीय लेन-देन के आवेदनों और उनकी पावती पर भी स्टांप लगाया जाता है। तथापि स्टांपिंग का समय महत्वपूर्ण नहीं होता है, बल्कि उसकी तारीख महत्वपूर्ण होती है।

विक्रय/पुन: खरीद के आनलाइन संव्यवहारों के लिए एनएवी तय करने के लिए उस वेबसर्वर के अनुसार समय तय किया जाएगा जिसके माध्यम से अनुदेश दिये गये हैं।

9.10 म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों के लिए KYC आवश्यकताएँ

सभी निवेशकों, व्यक्तिगत और गैर व्यक्तिगत दोनों, संयुक्त धारक सहित, NRIs, पीओए धारक और इसके जारीकर्ता, अवयस्क के मामलों में उनके संरक्षक, भले ही निवेश की जाने वाली राशि कुछ भी हो, को KYC अनुपालक होना चाहिए। नए/अतिरिक्त क्रय, स्विच संव्यवहारों, प्रभावी तारीख से नए सिस्टेमैटिक निवेश प्लान (SIP)/प्रभावी तारीख से प्राप्त माइक्रो SIP रजिस्ट्रेशन, प्रभावी तारीख से नए लाभांश ट्रान्सफर प्लान (DTP) जैसे संव्यवहारों (लेन-देन) के लिए यह लागू होता है।

केवाईसी (KYC) प्रक्रिया में, एन्टी मनी लाँडरिग अधिनियमों के प्रावधानों के अनुसार निवेशक की पहचान और पता सही होने का पता लगाया जाता है। निवेश के आवेदन के साथ, केवाईसी पंजीकरण एजेंसी (KRA) द्वारा जारी पावती संलग्न होनी चाहिए।

मोटे तौर पर निवेशक द्वारा, वितरक या स्टॉक ब्रोकर और डिपाजिटरी प्रतिभागी जैसे सेबी पंजीकृत बाजार मध्यवर्तियों को निम्नलिखित दस्तावेज प्रस्तुत करने होते है। यह सूचना केआरए के सेन्ट्रल सिस्टम में अपडेट की जाती है।

9.10.1 KYC दस्तावेज़

KYC (अपने ग्राहक को जानें)प्रक्रिया के लिए (पहचान और पते के प्रमाण की जांच) निम्नलिखित दस्तावेजों की आवश्यकता होती है:

- **फोटोग्राफ के साथ स्थायी खाता संख्या (PAN) कार्ड** सभी आवेदकों के लिए अनिवार्य है सिवाय उनके जिन्हें विशेष रूप से PAN प्राप्त करने से छूट दी गई है। यह पहचान के प्रमाण पत्र के रूप में भी काम में आएगा। परिचालनात्मक फ्लेक्सिबिलिटी को ध्यान में रखते हुये और पैन सत्यापन प्रक्रिया को आसान बनाने के लिए सेबी ने प्रावधान किया है कि मार्केट इंटर्मीडियरिज अपने क्लायंटों के PAN का सत्यापन PAN कार्ड की मूल प्रति प्रस्तुत करने पर ज़ोर दिये बिना आयकर वैबसाइट पर ऑनलाइन सत्यापन कर सकते हैं बशर्ते कि क्लायंट ने PAN कार्ड के अलावा पहचान प्रमाण के रूप में कोई अन्य दस्तावेज़ प्रस्तुत किया हो।

- कुछ म्यूचुअल फ़ंड निवेश में PAN की छूट भी है। विस्तृत जानकारी के लिए बॉक्स 9.2 देखें।

- निम्नलिखित संवर्ग के निवेशकों को PAN प्रस्तुत करने से छूट दी गई है:
    - यदि संव्यवहार केंद्र/राज्य सरकार की ओर से और न्यायालय द्वारा नियुक्त अधिकारियों द्वारा किया गया हो।
    - निवेशक सिक्किम राज्य में रहते हों ।
    - UN संस्थाएं/मल्टीलेटरल एजेंसियां जिन्हें भारत में कर रिटर्न फ़ाइल करने/कर का भुगतान करने से छूट मिली है।
    - रु. 50,000/- तक का प्रति निवेशक प्रति वर्ष प्रति म्यूचुअल फ़ंड म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश (SIP और एक मुश्त निवेश सहित)

तथापि इन श्रेणियों के निवेशकों को एक वैकल्पिक दस्तावेज़ प्रदान करना होगा यथा आधार कार्ड, पासपोर्ट, मतदाता आईडी, ड्राइविंग लाइसेन्स अथवा अन्य फोटो-पहचान कार्ड जो **पहचान के प्रमाण** के रूप में हो।

- **पते का प्रमाण** यथा पासपोर्ट, मतदाता आईडी, राशन कार्ड, ड्राइविंग लाइसेन्स, बैंक खाता विवरण, जनोपयोगी सेवा बिल और अन्य विनिर्दिष्ट दस्तावेज़। यदि सम्प्रेषण के लिए पता और स्थायी पता भिन्न हैं तो दोनों के लिए दस्तावेजी प्रमाण देना होगा। पति/पत्नी के नाम में पते का प्रमाण स्वीकार किया जाए।

प्रस्तुत प्रलेखों की प्रतियाँ स्व-प्रमाणित होनी चाहिए और मूल प्रतियाँ सत्यापन के लिए प्रस्तुत की जाए। यदि मूल प्रतियाँ सत्यापन के लिए प्रस्तुत नहीं की जाती हैं तो दस्तावेजों की प्रतियाँ इस कार्य के लिए प्राधिकृत व्यक्तियों द्वारा अभिप्रमाणित की जानी चाहिये। KYC फॉर्म के नमूने परिशिष्ट 7 से परिशिष्ट 10 तक दिये गए हैं।

बॉक्स 9.2: म्यूचुअल फ़ंड में PAN से छूट प्राप्त निवेश

सभी म्यूचुअल फंड निवेशों के लिए पैन आवश्यक है। माइक्रो एसआईपी इसका अपवाद है अर्थात माइक्रो सिप में वार्षिक निवेश (12 माह रोलिंग या अप्रैल से मार्च के वित्त वर्ष के दौरान) रूपये 50,000 से अधिक नहीं होगा। इसी प्रकार इस अध्याय में पहले बताया गया है प्रति म्यूचुअल फंड प्रतिवित्त वर्ष रूपये 50,000 तक नकद निवेश करने वाले छोट निवेशकों को पैन आवश्यक नहीं होगा। छोटे निवेशक के माइक्रो-एसआईपी और एक मुश्त निवेश दोनों को मिलाकर सीमा रूपये 50,000 होगी जिसके लिए पैन कार्ड देने की जरूरत नहीं है।

व्यक्तियों, अवयस्कों और एकल प्रोपराइटरी फर्मों द्वारा ऊपर विनिर्दिष्ट सीमा के भीतर निवेश के लिए पैन कार्ड की आवश्यकता से छूट दी गई है। तथापि KYC मानदंडों का अनुपालन SEBI के साथ पंजीकृत KRA में करना होगा। निवेशक को KRA द्वारा जारी PAN से छूट KYC रिफ्रेन्स नंबर (PEKRN) का उल्लेख करना होगा और आवेदन पत्र के साथ इस पत्र की एक प्रति प्रस्तुत करनी होगा।

PAN के स्थान पर निवेशक (संयुक्त धारक सहित) KYC सत्यापन के लिए निम्न में से कोई एक फोटो पहचान दस्तावेज़ प्रस्तुत कर सकता है:

- मतदाता पहचान पत्र
- ड्राइविंग लाइसेंस
- सरकारी/सेना पहचान पत्र
- पासपोर्ट
- फोटो राशन कार्ड

- फोटो डेबिट कार्ड (क्रेडिट कार्ड शमिल नहीं किया गया है क्योंकि वह बैंक खाते द्वारा समर्थित नहीं होता है)
- कर्मचारी पहचान पत्र - कम्पनी रजिस्ट्रार के पास रजिस्टर्ड कंपनी द्वारा जारी
- अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के प्रबंधक/राजपत्रित अधिकारियों/संसद/राज्यसभा के चुने गये प्रतिनिधियों द्वारा जारी फोटो पहचान
- अनुसूचित वाणिज्यिक/राज्य/जिला सहकारी बैंकों के कर्मचारियों को जारी ID कार्ड
- सरकार द्वारा जारी वरिष्ठ नागरिक/स्वतंत्रता सेनानी पहचान पत्र.
- विश्वविद्यालयों/डीम्ड विश्व विद्यालयों या कानून के अन्तर्गत आने वाले संस्थानों यथा इंस्टीट्यूट आफ चार्टर्ड एकाउंटेट, इंस्टीट्यूट ऑफ कास्ट एकाउंटेट और इंस्टीट्यूट ऑफ कंपनी सेक्रेटरीज द्वारा जारी पहचान पत्र
- सीआरए (एनएसडीएल) द्वारा राष्ट्रीय पेंशन स्कीम (एनपीएस) के अंशदाताओं को जारी किये जाने वाले परमानेंट रिटायरमेंट अकाउन्ट नंबर (PRAN)
- केन्द्र सरकार/राज्य सरकार/नगर पालिका/ईएसआईसी/ईपीएफओ जैसे सरकारी संगठनों द्वारा जारी कोई अन्य फोटो पहचान।

उक्त दस्तावेज प्रभावी और वैध होना चाहिए। इसकी स्वयं सत्यापित प्रति या एआरएन धारक द्वारा सत्यापित प्रति जिस पर उसका AMFI रजिस्ट्रेशन नंबर (एआरएन क्रमांक) अंकित हो, दी जायगी।

9.10.2 KYC पंजीकरण एजेंसियां

केंद्रीयकृत KYC पंजीकरण एजेंसियां

सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड सहित पूंजी बाज़ार के लिए केंद्रीयकृत KYC प्रक्रिया लागू की है। यह निवेशक के लिए महत्वपूर्ण लाभ है। एक पूंजी बाज़ार मध्यस्थी के साथ KYC प्रक्रिया को पूरा करने पर आधारित निवेशक पूरे पूंजी बाज़ार में निवेश कर सकता है।

केवाईसी पंजीकरण एजेंसियां (KRAs) इस केंद्रीयकृत प्रक्रिया की सुविधा देती हैं।

एक बार पूंजी बाज़ार मध्यस्थी निवेशक का व्यक्तिगत सत्यापन (IPV) का कार्य कर लेता है और अन्य दस्तावेजी अपेक्षाएं पूरी हैं और मध्यस्थी (intermediary) निवेशक का डेटा KRA के डाटाबेज को अपलोड कर देता है उसके बाद KYC पूरे पूंजी बाज़ार में वैध होगा। निवेशक को KYC से यह लाभ प्राप्त होता है कि वह पूंजी बाज़ार के किसी भी भाग में निवेश कर सकता है (म्यूचुअल फ़ंड तक ही सीमित नहीं)।

SEBI ने एकसमान KYC मानदंड पर परिपत्र दिनांक 22 अगस्त 2011, 5 अक्तूबर 2011 और 26 दिसंबर 2013 के द्वारा मानक खाता खोलने का फॉर्म (AFO) निर्धारित किया है। फॉर्म के भाग I में सभी SEBI पंजीकृत मध्यवर्तियों द्वारा प्रयुक्त निवेशक के मूलभूत KYC ब्योरें होते हैं और फॉर्म के भाग II में विशिष्ट रूप से स्टॉक एक्स्चेंज में कार्यवाही से संबन्धित अतिरिक्त जानकारी होती है।

दिनांक 26 नवम्बर 2015 की अधिसूचना के द्वारा भारत सरकार ने सेंट्रल रजिस्ट्री ऑफ सिक्योराइटैजेशन एंड एसेट रीकंस्ट्रक्शन एंड सिक्योरिटी इंटरेस्ट ऑफ इंडिया (CERSAI) को PML नियम 2005 के अंतर्गत सेंट्रल केवाईसी रिकार्ड रजिस्ट्री के रूप में कार्य करने तथा कार्यों के निष्पादन के लिए प्राधिकृत किया है। इसमें वित्तीय क्षेत्र में सभी ग्राहकों के डिजिटल फॉर्म में केवाईसी रिकार्ड प्राप्त करना, संग्रहण करना, सुरक्षित रखना और पुनः प्राप्त करना शामिल है।[79]

CERSAI द्वारा तय किए गए केवाईसी टैंप्लेट(सांचा) व्यक्तियों के लिए AOF के भाग I के रूप में पंजीकृत मध्यवर्तियों द्वारा प्रयुक्त किया जाएगा । पंजीकृत मध्यस्थी 1 अगस्त 2016 को या उसके बाद खोले गए ऐसे सभी व्यक्तिगत खातों के संबंध में केन्द्रीय केवाईसी रिकॉर्ड रजिस्ट्री ($_c$KYCR) में केवाईसी डाटा अपलोड करेंगे जहां SEBI द्वारा समय समय पर जारी किए गए परिपत्रों के अनुसार KYC किया जाना अपेक्षित हो। केंद्रीय KYC रजिस्ट्री के कुछ महत्वपूर्ण कार्यों का नीचे उल्लेख किया गया है:

- यह 'Know Your Client' (KYC) रेकॉर्ड को इलेक्ट्रोनिक रूप में संग्रहीत करने, सुरक्षित रखने और रिट्रीव करने तथा रिपोर्टिंग संस्थाओं या निदेशक को ऑनलाइन

[79]धन शोधन निवारण अधिनियम 2002 (प्रेवेंशन ऑफ मनी लौंडरिंग एक्ट) दिनांक नवंबर 2015 की धारा 2 की उप-धारा (1) के खंड (ha) में यथा परिभाषित क्लायंट

उपलब्ध कराने के लिए उत्तरदाई होगी।

- ग्राहक के बारे में अपडेट की गई जानकारी किसी रिपोर्टिंग संस्था जो ग्राहक के संबंध में केंद्रीय KYC रजिस्ट्री की सेवाएँ लेती हो, को सेंट्रल KYC रजिस्ट्री द्वारा अनुरोध पर प्रसारित करेगी।
- केंद्रीय KYC रजिस्ट्री की सेवाएँ अग्रिम रूप से निर्धारित शुल्क के भुगतान पर उपलब्ध होगी।
- यह डी-डुप्लिकेशन (डी-डुप्लीकेशन दोहराई जाने या निरर्थक जानकारी वाली डेटा की डुप्लिकेट प्रतियां समाप्त करने की एक तकनीक है) के लिए रिपोर्टिंग संस्था से प्राप्त KYC रिकॉर्ड को प्रोसेस करेगी और प्रत्येक ग्राहक के लिए रिपोर्टिंग संस्था को एक विशिष्ट KYC आइडेंटिफ़ायर(पहचानकर्ता) जारी करेगी।
- जहां कोई ग्राहक रिपोर्टिंग संस्था को KYC आइडेंटिफ़ायर प्रस्तुत करता है वहाँ यह रिपोर्टिंग संस्था KYC आइडेंटिफ़ायर का प्रयोग करते हुए सेंट्रल रजिस्ट्री से KYC रिकॉर्ड डाउनलोड करेगी और वह ग्राहक को पुनः दस्तावेज़ प्रस्तुत करने के अपेक्षा नहीं करेगी जब तक कि :
- सेंट्रल KYC रजिस्ट्री के रिकर्ड में विद्यमान ग्राहक की जानकारी में कोई परिवर्तन नहीं हुआ हो।
- ग्राहक के वर्तमान पते का सत्यापन करना अपेक्षित न हो।
- रिपोर्टिंग संस्था ग्राहक के पते या पहचान के सत्यापन के लिए यह अनिवार्य न समझे या विस्तारित उचित सावधानी बरतने या ग्राहक का उचित जोखिम प्रोफ़ाइल बनाना अनिवार्य न समझे ।

UIDAI की e-KYC सेवा के माध्यम से KYC

भारतीय विशिष्ट पहचान प्राधिकरण (यूआईडीएआई) और बाजार प्रतिभागियों के साथ परामर्श करके, यूआईडीएआई द्वारा लांच की गयी ई-केवाईसी सेवा को KYC सत्यापन के लिए वैध प्रक्रिया के रूप में स्वीकार करने का निर्णय लिया गया है। ईकेवाईसी के प्रोसेस के परिणाम स्वरूप उपलब्ध कराई गयी सम्बन्धित ग्राहक की फोटो और ब्यौरे

सहित सूचनाओं को ग्राहक की पहचान और पते का पर्याप्त साक्ष्य माना जायगा, लेकिन इसके लिए ग्राहक द्वारा मध्यस्थी को यूआईडीएआई के सिस्टम के माध्यम से अपने डाटा प्राप्त करने के लिए प्राधिकृत करना होगा।[80]

वे सिक्योरिटी मार्केट की संस्थाएं जिन्हें केंद्र सरकार द्वारा अधिसूचित किया गया है उन्हें PMLA की धारा 11A के अंतर्गत आधार अभिप्रमाणन कार्य करने की अनुमति दी गई है। इन संस्थाओं को KYC यूजर एजेंसी (KUA) के रूप में UIDAI में पंजीकृत होना चाहिए और सभी सेबी पंजीकृत इंटर्मीडियरिज/ म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को उनके माध्यम से KYC करने के प्रयोजन के लिए अपने ग्राहकों के आधार अभिप्रमाणन करने के लिए अनुमति देगा।

सेबी पंजीकृत इंटर्मीडियरिज/म्यूचुअल फ़ंड UIDAI में डिस्ट्रीब्यूटर जो KUAs के माध्यम से आधार अभिप्रमाणन (सत्यता जाँच) सेवाएँ देना चाहते हैं उन्हें किसी एक KUA से करार करना होगा और स्वयं को सब-KUAs के रूप में UIDAI में पंजीकृत करना होगा। इस संबंध में करार UIDAI के द्वारा निर्धारित होगा। केंद्र सरकार/UADAI में पंजीकरण किए जाने की अधिसूचना के बाद KUAs और सब-KUAs निवेशकों (निवासी) का सिक्योरिटी मार्केट में आधार e-KYC के लिए निम्न प्रक्रिया को अपनाएँगे। सम्पूर्ण प्रक्रिया का उल्लेख परिशिष्ट 11 में किया गया है।

मध्यवर्तियों (Intermediaries) के माध्यम से KYC

जहां निवेशक डीमेट फॉर्म में यूनिट धारण करने का विकल्प रखते हैं या वे आवेदक जो स्टॉक एक्स्चेंज इनफ्रास्ट्रक्चर के माध्यम से निवेश करना चाहते हैं वहाँ डिपोजीटरी प्रतिभागी द्वारा निष्पादित KYC को KYC मानदंडों के साथ अनुपालन माना जाएगा।

निवेशक के अतिरिक्त ब्योरे जैसे कारोबार, सकल वार्षिक आय/नेटवर्थ और राजनीतिक व्यक्तियों (PEP) स्टेटस को भी म्यूचुअल फ़ंड द्वारा आवेदन फॉर्म में लिया जाएगा।

केंद्रीयकृत KRAs ने निवेशकों के लिए KYC प्रक्रिया आसान बना दी है। म्यूचुअल फ़ंड, डिपोजीटरी, रजिस्ट्रार और ट्रान्सफर एजेंट, KYD अनुपालक म्यूचुअल फ़ंड वितरक और दलाल निवेशकों के KYC दस्तावेजीकरण की सुविधा देने के लिए प्राधिकृत हैं।

[80] SEBI circular no. SEBI/HO/MIRSD/DOP/CIR/P/2019/123 dated November 05, 2019

9.10.3 KYC प्रक्रिया

KYC के लिए निम्नलिखित प्रक्रिया होती है:

- संबन्धित फॉर्म को सहयोगी दस्तावेजों के साथ भरा जाना चाहिए। सहयोगी दस्तावेजों का सत्यापन (पहचान और पते का प्रमाण) मूल दस्तावेजों से किया जाए। वैकल्पिक रूप में निवेशक नोटरी पब्लिक, राजपत्रित अधिकारी या अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक के प्रबन्धक द्वारा अभिप्रमाणित सत्य प्रतिलिपि दे सकता है।

- पहचान और पते के प्रमाण के मूल दस्तावेज़ सत्यापन के बाद निवेशक को वापस लौटाए जाते हैं जबकि फॉर्म और सहयोगी दस्तावेज़ किसी भी केंद्रीयकृत KRA के सर्वर में अपलोड किए जाते हैं।

- उपरोल्लिखित मध्यस्थी भी निवेशक का व्यक्तिशः सत्यापन **(IPV)** करने के लिए प्राधिकृत हैं, जो कि अनिवार्य है। आईपीवी करनेवाले व्यक्ति का नाम, पदनाम और संगठन KYC फॉर्म पर रिकार्ड किया जाना चाहिए। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक द्वारा किया गया IPV भी म्यूचुअल फ़ंड निवेशों के लिए स्वीकार किया जाता है।

एक बार ये प्रक्रियाएं पूरी हो जाती हैं और KRA के सर्वर पर ब्योरे अपलोड कर दिये जाते हैं तो समझ लो KYC प्रक्रिया पूरी हो गई है। निवेशक को सिक्योरिटी मार्केट के किसी और भाग में (डिपोजीटरी, स्टॉक एक्स्चेंज संव्यवहार, म्यूचुअल फ़ंड संव्यवहार आदि) डीलिंग करने के लिए और अधिक KYC करने की आवश्यकता नहीं है।

इसी प्रकार पते या किसी और जानकारी के परिवर्तन के समय म्यूचुअल फ़ंड निवेशक को किसी भी उपरोल्लिखित मध्यस्थी में मानक फॉर्म भरना होता है और केवल एक बार निर्धारित प्रक्रिया का अनुसरण करना होता है।(परिशिष्ट (Appendix) 9 और परिशिष्ट (Appendix) 10 देखें). उस पर आधारित जानकारी सभी म्यूचुअल फंडों और संबन्धित पूंजी बाज़ार पक्षों में अपडेट हो जाएगी जहां निवेशक ने निवेश किया हो।

सेबी ने पंजीकृत इंटरमीडियरी द्वारा केवाईसी, टेक्नोलोजी/एप्प के प्रयोग को लागू करके 'अपने ग्राहक को जानें' (केवाईसी) प्रक्रिया को आसान बना दिया है।[81] टेक्नोलोजी

[81] उम्मीदवारों को पढ़ने की सलाह दी जाती है: https://www.sebi.gov.in/media/press-releases/apr-2020/sebi-eases-the-know-your-client-kyc-process-by-enabling-online-kyc-use-of-technology-app-by-the-egistered-

में आए नए प्रयोगों के कारण ऑनलाइन केवाईसी की सुविधा प्रदान की गई है। इससे निवेशक को इंटर्मीडियरी के कार्यालय जाने की आवश्यकता नहीं है और ऑनलाइन केवाईसी कर सकते हैं। सेबी ने eSign, डीजीलॉकर और भारत सरकार द्वारा सूचना प्रोद्योगिकी अधिनियम 2000 और उसके अंतर्गत बनाए गए नियमों के तहत अनुमत इलेक्ट्रानिक हस्ताक्षर की अनुमति भी प्रदान की है।

इस प्रक्रिया में निवेशक पंजीकृत इंटर्मीडियरी (आरआई)की ऑनलाइन वैबसाइट या एप्प को विजिट कर सकते हैं और आवश्यक डॉक्युमेंट के प्रस्तुतीकरण के साथ साथ ऑनलाइन केवाईसी फॉर्म भर सकते हैं। eSign के माध्यम से दिये गए नाम, फोटोग्राफ, पता, मोबाइल नंबर, ईमेल आईडी, निवेशक के बैंक ब्योरे, पैन और हस्ताक्षरित रद्द चेक ऑनलाइन ले लिए जाते हैं। इन्हें अलग अलग माध्यमों से सत्यापित किया जाता है। निवेशक के मोबाइल नंबर और ईमेल का सत्यापन वन टाइम पासवर्ड (ओटीपी) या अन्य सत्यापन योग्य तंत्र द्वारा सत्यापित किए जाते हैं। आधार नंबर का सत्यापन UIDAI प्रमाणीकरण प्रणाली के माध्यम से सत्यापित किए जाते हैं। पैन को ऑनलाइन टैक्स डेटाबेस के माध्यम से सत्यापित किया जाता है, बैंक खाता सिस्टम पेनी ड्रॉप मैकेनिजम या बैंक के एपीआई का प्रयोग करते हुए अन्य किसी मैकेनिजम से सत्यापित किया जाता है। एक बार जब यह पूरा कर लिया जाता है निवेशक के द्वारा केवाईसी फॉर्म का प्रिंट आउट ले कर ऑनलाइन प्रोसेस पूरा किया जा सकता है और eSign के अंतर्गत स्कैन कॉपी के माध्यम से वेट-सिग्नेचर के साथ या ऑनलाइन क्रोप्ड सिग्नेचर को लगा कर प्रस्तुत किया जा सकता है और इसे आरआई को eSign द्वारा प्रस्तुत किया जा सकता है।

निवेशक को उनके आधिकारिक वैध दस्तावेज़ (OVDs) सेबी इंटर्मीडियरी को केवाईसी के लिए ऑनलाइन/डिजिटल प्लैटफ़ार्म, एप्प, ईमेल या इलेक्ट्रानिक माध्यम से प्रस्तुत करने के लिए सुविधा प्रदान की गई है।

---

intermediary_46612.html and https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/apr-2020/clarification-on-know-your-client-kyc-process-and-use-of-technology-for-kyc46565.html and https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/apr-2020/clarification-on-know-your-client-kyc-process-and-use-of-technology-for-kyc_46565.html

अल्प वयस्कों के लिए KYC

जहां अल्पवयस्क द्वारा निवेश किया गया है वहाँ केवाईसी अपेक्षाएं गार्जियन (अभिभावक/ संरक्षक) द्वारा पूरी की जाएँ। अल्पवयस्क के आयु का प्रमाण देना होगा।

निवेशक की ओर से मुख्तारनामा धारक (PoA) के लिए KYC

मुख्तारनामा धारक (PoA) द्वारा निवेशक की ओर से निवेश के मामले में KYC अपेक्षाएं दोनों निवेशक और PoA धारक के द्वारा पूरी की जाएंगी । कोई PoA धारक PoA के जारीकर्ता की ओर से KYC अनुपालन के लिए आवेदन नहीं कर सकता है।

NRIs के लिए KYC

NRI निवेशकों के लिए PAN केवाईसी अनुपालन के लिए एक मात्र पहचान संख्या है। पासपोर्ट/PIO कार्ड/OCI कार्ड और विदेशी पते के प्रमाण की प्रति अनिवार्य है।

9.10.4 संस्थागत निवेशकों के लिए लागू अतिरिक्त दस्तावेज की आवश्यकता

संस्थागत निवेशक, चूँकि नैसर्गिक व्यक्ति नहीं होते है, अत: उनकी ओर से प्राधिकृत व्यक्तियों द्वारा निवेश किया जाता है। अत: निम्नलिखित अतिरिक्त दस्तावेजों की प्रस्तुति अनिवार्य है :

- संस्था द्वारा निवेश की पात्रता। उदाहरण के लिए कोई कंपनी/ट्रस्ट देश के कानून के अनुसार निवेश करने का पात्र हो सकता है किन्तु कंपनी के अपने निगमन दस्तावेज, (कंपनी के अन्तर्नियम और बाह्य नियम या ट्रस्ट विलेख) इस प्रकार के निवेश की अनुमति नहीं देते हों। कोई कम्पनी/ट्रस्ट उस समय तक इस प्रकार का निवेश नहीं कर सकते जब तक उसके दस्तावेज उसे इसके लिए अनुमत न करते हो। इसी प्रकार कुछ राज्यों में धार्मिक और पारमार्थिक ट्रस्टों द्वारा निवेश के लिए चैरिटी कमिश्नर की अनुमति आवश्यक होती है।

- निवेश करने वाले संस्थान द्वारा निवेश को प्राधिकृत किया जाना। यह बोर्ड के संकल्प के रूप में होता है।

- निवेश करने वाले संस्थान की और से उसके अधिकारी द्वारा निवेश दस्तावेजों पर

हस्ताक्षर करने का प्राधिकार पत्र। अन्य गैर वैयक्तिक निवेशकों के मामलें में भी प्राधिकृत व्यक्तियों की सूची की आवश्यकता होगी। म्यूचुअल फंड संव्यवहार फार्म/पर्ची पर किसी (एक या अधिक, जो भी आवश्यक हो) प्राधिकृत हस्ताक्षरकर्ता के हस्ताक्षर होने पर ही संव्यवहार अनुमत करेंगे।

- सेबी ने निर्देश दिया है कि व्यक्तिगत निवेशकों के अलावा अन्य निवेशकों द्वारा निवेश के 'अंतिम लाभग्रहीता स्वामी' (Ultimate Beneficial Owner - UBO) के ब्यौरे देने होंगे और उन लाभग्रहीताओं स्वामी की पहचान केवाईसी मानदण्डों के अन्तर्गत स्वीकार्य दस्तावेजों के माध्यम से स्थापित करनी होगी। किसी कम्पनी का अंतिम लाभग्रहीता (UBO) स्वामी उसके 25% शेयरों या लाभ से अधिक का स्वामी या अधिकारी होगा तथा किसी भागीदारी फर्म/या व्यक्तियों के निकाय का 15% से अधिक शेयर रखने वाला। ट्रस्ट के मामले में इसमें ट्रस्ट के निर्माता, ट्रस्टीगण तथा 15% या अधिक लाभ प्राप्त करने के अधिकारी लाभग्रहीता शामिल होंगे। सूचीबद्ध कम्पनियों और उनकी अनुषंगी कंपनियों के लिए 'अंतिम लाभग्रहीता स्वामी' के ब्यौरे की आवश्यकता नहीं होती है।

संस्थागत निवेशकों के लिए इन दस्तावेजों की आवश्यकता, पूर्व वर्णित केवाईसी दस्तावेजों के अतिरिक्त होती है।

कानूनी जानकारी और अनिवार्य घोषणाएँ

धन शोधन निवारण अधिनियम (PMLA)के अंतर्गत ग्राहक उचित सावधानी (CDD) प्रक्रिया के एक भाग के रूप में SEBI पंजीकृत मध्यवर्तियों जिसमें म्यूचुअल फ़ंड भी शामिल है, व्यक्तिगत निवेशक और उस कंपनी को छोड़ कर जो स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध है या इस कंपनी की प्रमुख रूप से मालिकी की सब्सिडियरी को उन व्यक्तियों की पहचान करनी होगी और सत्यापन करना होगा जो सिक्योरिटी खाता के हिताधिकारी मालिक या नियंत्रण रखते हों। अल्टिमेट लाभार्थी मालिक (UBO) का पहचान प्रमाण यथा नाम/पता/पैन/पासपोर्ट जिनके साथ स्व-प्रमाणित प्रति हो और UBO घोषणा पत्र एएमसी(AMC)/आरटीए(RTA) को प्रस्तुत करना होगा। यदि यूबीओ में कोई परिवर्तन हो तो तो इसे एएमसी/आरटीए को सूचित करना होगा।

9.10.5 विदेशी खाता कर अनुपालन अधिनियम (FATCA) और कॉमन रिपोर्टिंग मानक

विदेशी खाता कर अनुपालन अधिनियम (FATCA) और कॉमन रिपोर्टिंग मानक (CRS) प्रावधानों की अपेक्षाओं का अनुपालन करने के लिए म्यूचुअल फ़ंड सहित वित्तीय संस्थानों को विदेशी रिपोर्ट योग्य खातों की पहचान करने के लिए उचित सावधानी प्रक्रिया पूरी कर ली जानी चाहिए और उक्त प्रावधानों के अंतर्गत यथा अपेक्षित जानकारी एकत्रित करनी चाहिए और इसे US (अमेरिका) इंटरनल रेवेन्यू सर्विस/कोई अन्य विदेशी सरकार या संबन्धित विदेशी प्राधिकारियों को आगे प्रेषित करने के लिए भारतीय कर प्राधिकारियों को भेजा जाना चाहिए। निवेशकों के सभी संवर्गों के लिए यदि नागरिकता/राष्ट्रीयता/जन्म स्थान/कर रेसिडेंसी के स्थान भारत से अलग हों तो आवेदन फॉर्म में जानकारी दी जाए। कर रेसिडेंसी के देश और संबन्धित कर भुगतानकर्ता का रिफ्रेन्स ID दिया जाना चाहिए। एक बार निवेशक की यह पहचान कर ली जाती है कि वह उक्त विनियम के अंतर्गत कवर किया गया है तो सभी धारित फोलियो का सम्पूर्ण निवेश मूल्य रिपोर्ट किए जाएंगे। निवेशकों और उनके प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष लाभार्थियों और नियंत्रक व्यक्तियों की पहचान रिपोर्ट की जाएगी। पहली बार जानकारी देने के बाद निवेशक के स्टेटस में कोई परिवर्तन होता है तो 30 दिनों के भीतर इसे म्यूचुअल फ़ंड को रिपोर्ट किया जाए।

9.11 सिस्टेमैटिक संव्यवहार

म्यूचुअल फ़ंड निवेशकों को अपनी विशिष्ट आवश्यकताओं और लक्ष्यों के अनुरूप निवेश और पेय आउट (अदायगी)संरचना की संव्यवहार सुविधाएं प्रदान करते हैं।सिस्टेमेटिक इन्वेस्टमेन्ट (SIP), विथड्रावल(SWP) और ट्रान्सफर (STP) जैसे सिस्टेमेटिक संव्यवहारों से आवधिक निवेश और आहरण जो निवेशक उपलब्ध निवेश योग्य अधिशेष, नियमित निधियों की आवश्यकताएँ अथवा जोखिम के प्रबंधन के लिए निवेशों के संतुलन के अनुरूप बना सकते हैं। सिस्टेमेटिक संव्यवहारों के लिए साइनिंग अप(एक बार अनुमति) भी निवेशक के हर समय हस्तक्षेप के बिना ये संव्यवहार करने देते हैं और इस प्रकार निवेशक निष्क्रियता से पोर्टफोलियो की रक्षा करते हैं।

9.11.1 सिस्टेमेटिक इन्वेस्टमेन्ट प्लान (SIP)

इक्विटी बाजार जैसे उतार-चढाव वाले बाजार में नियमित रूप से निवेश करना एक अच्छा व्यवहार माना गया है। सिप वह तरीका है जिसके अर्न्तगत निवेशक नियमित अंतराल पर एक निश्चित राशि का निवेश करता है। मूल्य/बाजार नीचे होने पर उसी राशि से अधिक यूनिटें मिलती है तो उंचा होने पर कम और इस तरीके से विशेषत: इक्विटी स्कीमों में उसकी यूनिट अधिग्रहण की लागत औसत हो जाती है।

माना कि एक निवेशक 6 माह तक प्रतिमाह रूपये 1,000 निवेश करना चाहता है और पहले माह में यदि एनएवी रूपये 10 है तो उसे रु. 1000/रु.10 = 100 यूनिट आवंटित होंगी। दूसरे महीने में यदि एनएवी बढकर रूपये 12 हो जाता है तो उसका आबंटन कम होकर रु.1000/रु.12 = अर्थात 83.333 यूनिट रह जाएगा। यदि अगले माह एनएवी कम होकर रूपये 9 रह जाता है तो निवेशक को अधिक संख्या में रु.1000/रु.9 = 111.111 यूनिटें मिलेंगी।

इस प्रकार निवेशक को 6 महीनें में 6 संव्यवहार तारीखों के एनएवी के औसत से कम पर यूनिट मिलती हैं। इसीलिए इसे *रूपी कास्ट एवरेजिंग* कहा जाता है। सिस्टेमेटिक निवेश से निवेशक को उतार-चढाव वाले बाजार में औसत भाव पर खरीदने का अवसर मिल जाता है और इसके लिए उसे बाजार की हल-चल के पूर्वानुमान की जहमत नहीं उठानी पडती है।

निवेशक के लिए यह अधिक आसान होता है कि वह आवधिक निवेश प्लान के माध्यम से छोटी राशि निवेश करे बजाय कि एक मुश्त राशि के निवेश। लक्ष्यों के लिए बचत अपेक्षाकृत आसान होता है जब निवेश योग्य अधिशेष आवधिक रूप से निवेश किए जाते हैं।

म्यूचुअल फंड निवेशक को सिप के लिए उत्तर दिनांकित चेक, (PDCs) नेच या स्थायी अनुदेश के माध्यम से निवेश की सुविधा प्रदान करते है।

SIP का प्रयोग किसी स्कीम में नयी खरीद के लिए और फोलियो खोलने या मौजूदा फोलियो में अतिरिक्त खरीद करने के लिए किया जा सकता है । SIP खरीद करने के लिए प्रारम्भिक निवेश विशिष्ट रूप से एक मुश्त खरीद की तुलना में अपेक्षाकृत कम होती है। SIP नए फ़ंड ऑफर (NFO) के दौरान भी किया जा सकता है।

9.11.2 सिस्टेमेटिक विथड्रोअल प्लान (SWP)

जिस प्रकार कोई निवेशक अपनी सभी यूनिट बाजार की उंचाई पर रहने के दौरान नहीं खरीदना चाहता, ठीक उसी प्रकार वह अपनी सभी यूनिट बाजार के नीचे रहने पर उन्मोचित करने का इच्छुक नहीं होता है। अत: निवेशक एक लंबे अंतराल में निश्चित राशि की पुन:खरीद करने का सुरक्षित मार्ग अपना सकता है।

माना कि कोई निवेशक 6 माह तक रूपये 1000/- प्रतिमाह पुन: खरीद का प्रस्ताव देता है। यदि प्रथम माह में एनएवी रूपये 10 है तो निवेशक की होल्डिंग में से रु.1000/रु.10 अर्थात 100 यूनिट कम हो जाएगी। दूसरे महीने में यदि एनएवी बढकर रूपये 12 हो जाता है तो उसकी होल्डिंग में से रु.1000/रु.12 = 83.333 यूनिटें ही कम होंगी। अगले माह में एनएवी कम होकर रूपये 9 होने पर यूनिट धारक की रु.1000/रु.9 = 111.111 यूनिटें पुन:खरीद होगी। इस प्रकार निवेशक की यूनिटों की पुन:खरीद 6 माह की औसत एनएवी पर की जायगी। निवेशक को बाजार के नीचे होने की स्थिति में अपनी सभी यूनिट की एक साथ पुन:खरीद की दुर्भाग्यपूर्ण स्थिति का सामना नहीं करना होगा।चूंकि यूनिटों को रिडीम किया जा रहा है, एक्ज़िट लोड और कर लागू होंगे। एक्ज़िट लोड के कारण यूनिट की संख्या में वृद्धि होगी जिससे एक निर्धारित राशि के आहरण के लिए रिडीम किए जाते हैं क्योंकि निवेशक के लिए प्रभावी भाव को कम करती है। पहले दिये गए उदाहरण में यदि एक्ज़िट लोड 1 प्रतिशत है तो पहला आहरण ट्रैंच (निकाली गयी राशि की पहली किश्त) 10 रुपये NAV होने पर 101.0101 यूनिट के लिए होगा क्योंकि 1 प्रतिशत एक्ज़िट लोड निवेशक के लिए एनएवी रु.10 से कम कर के रु. 9.90 कर देगा। रु.1000 की प्राप्ति के लिए निवेशक को 101.0101 यूनिट रिडीम करने होंगे।

म्यूचुअल फंड अपने निवेशकों को समय-समय पर (सामान्यत: प्रतिमाह) निकाले जाने वाली राशि और एसडब्लूपी की अवधि का निर्देश देने की सुविधा प्रदान करते हैं। कुछ स्कीमों में केवल लाभांश या अभिवृदधि की भी निकासी की सुविधा होती है। इस विकल्प में निकासी निर्धारित नहीं होती है लेकिन निवेशक द्वारा चुने गए विशिष्ट निवेश में वृद्धि की उपलब्धता पर आधारित इसमें विविधता होती है। निर्धारित राशि की निकासी की तुलना में परिवर्ती SWP में लाभ यह होता है कि निवेशित पूंजी की निकासी नहीं की जाएगी। चुने गए SWP के प्रकार पर आधारित म्यूचुअल फ़ंड यूनिट

धारक के समुचित यूनिटों की संख्या प्रत्येक संव्यवहार के लिए पुनर्खरीद के लिए औपचारिक निदेश के बिना अपेक्षित संख्या में यूनिटों की पुन:खरीद करते है।निवेशक विभिन्न कारणों से एसडब्लूपी को अपनाते हैं:

- बाजार के नीचे रहने पर सभी यूनिट उन्मोचित करने की जोखिम से बचाव के लिए।
- नियमित खर्चों के लिए नकद आवश्यकताओं को पूरा करने ।
- स्कीम के लाभप्रद होने पर, पुन: खरीद से लाभ के कुछ हिस्से का निवेशक द्वारा नियमित रूप से नकदीकरण।

9.11.3 सिस्टेमेटिक ट्रान्सफर प्लान (STP)

यह एसडब्लूपी का ही एक प्रकार है। एसडब्लूपी में जहां निवेशक को पूर्व निर्धारित अंतराल पर एक तय राशि का भुगतान किया जाता है वहीं एसटीपी में एक स्कीम (स्रोत स्कीम कहा जाता है) से निकाली गयी राशि का उसी म्यूचुअल फंड की दूसरी स्कीम में निवेश किया जाता है इस प्रकार यह एक स्कीम में एसडब्लूपी की तरह तथा दूसरी स्कीम में एसआईपी की तरह कार्य करता है। चूंकि निवेशक प्रभावी रूप से योजनाओं के बीच स्विच कर रहा है, इसलिए इसे "स्विच" भी कहा जाता है यदि यह सिर्फ एक लेनदेन या किश्त है । यदि किसी निर्धारित अवधि के दौरान पूर्व-निर्धारित तारीख को बहुत सारे भाग हों या ऐसी कोई राशि जो आगे निर्धारित की जानी है तो यह एक STP है। स्रोत स्कीम से निधियों का अंतरण रीडेंप्शन के बराबर होता है। एक्ज़िट लोड और कर किसी अन्य रीडेंप्शन संव्यवहार के समान लागू होंगे। स्कीमों के लिए म्यूचुअल फ़ंड द्वारा विनिर्दिष्ट न्यूनतम निवेश और रीडेंप्शन सीमाएं किसी STP पर लागू नहीं होंगी। म्यूचुअल फ़ंड जिस स्कीम से स्विच/अंतरण किया जा सकता है उस स्रोत स्कीम को भी उल्लिखित करेगा और उस लक्ष्यांकित स्कीम को भी उल्लिखित करेगा जिसमें स्विच/अंतरण किया जा सकता है। यदि यूनिट धारक इस प्रकार एसडब्लूपी और एसआईपी के संव्यवहार अलग-अलग करना चाहे तो उसे -

- पुन: खरीद की राशि मिलने में लगने वाले समय तक प्रतीक्षा करनी पड़ेगी और दूसरी स्कीम में निवेश में लगने वाले समय में उसकी राशि निष्क्रिय बनी रहेगी, इस अवधि में बाजार का उतार-चढाव भी उसके प्रतिकूल रह सकता है।

- यूनिट धारक को प्रत्येक अवधि के लिए दो सेट - कागजी (रिडीम और खरीद) कार्रवाई करनी होगी।

म्यूचुअल फंड द्वारा प्रदत्त एसटीपी एक किफायती और सुविधाजनक प्रक्रिया है। निवेशक इसका उपयोग इक्विटी जैसे उतार चढाव वाले बाजार में निवेश के लिए या अपने पोर्टफोलियों को संतुलित करने के लिये अथवा अर्जित लाभ की राशि प्राप्त करने के लिए कर सकते हैं। निवेशक प्रत्येक बार एक निश्चित राशि अंतरित करने या स्कीम की अभिवृद्धि को अंतरित करने के विकल्प का चयन कर सकते हैं।

उदाहरण

एक निवेशक जिस के पास रु. 10 लाख की एक मुश्त राशि शॉर्ट टर्म डेब्ट फ़ंड में है और रु. 100000 प्रति माह 10 किस्तों में उसी म्यूचुअल फ़ंड की डाइवर्सिफायड इक्विटी स्कीम में अंतरित करने के लिए STP रजिस्टर करता है । आबंटन की तारीख से तीन माह तक शॉर्ट टर्म डेब्ट फ़ंड से रीडेंप्शन पर 0.25 प्रतिशत का एक्ज़िट लोड लगता है और उसके बाद कोई एक्ज़िट लोड नहीं लगता।

रु. 1,00,000 के प्रथम 3 किस्तों का अंतरण 0.25 प्रतिशत एक्ज़िट लोड के बाद किया जाएगा। प्रत्येक किस्त पर प्रभार्य योग्य लोड रु. 250 होगा और इक्विटी स्कीम को अंतरित राशि रु. 99750 होगी। तीन किस्तों के बाद कोई एक्ज़िट लोड नहीं होगा और रु.1,00,000 की सम्पूर्ण राशि अंतरित कर दी जाएगी। शॉर्ट टर्म डेब्ट फ़ंड पर अर्जित किसी प्रतिलाभ पर यथा लागू कर लगेगा।

9.11.4 स्विच

स्विच एक स्कीम से पूरी राशि का रीडेंप्शन और दूसरी में उसी पूरी राशि से खरीद का संयोजन करके एक संव्यवहार करना है। उदाहरण के लिए यदि निवेशक को विश्वास है कि इक्विटी बाजार सर्वोच्च स्तर पर आ गया है और वह उसका लाभ प्राप्त करना चाहता है तो वहां से निकलकर अल्पावधि ऋण स्कीम में निवेश कर सकता है।

9.11.5 लाभांश अंतरण प्लान

लाभांश अंतरण प्लान **(DTP)** वह सुविधा है जिसमें निवेशक म्यूचुअल फ़ंड निवेश में अर्जित लाभांश को उसी म्यूचुअल फ़ंड की अन्य स्कीम में निवेश करते हैं। कम जोखिम प्रोफ़ाइल वाले निवेशक अर्जित लाभांश को डेब्ट फ़ंड से इक्विटी फ़ंड में अंतरित करके डाइवर्सिफिकेशन का लाभ प्राप्त कर सकते हैं। इसी प्रकार इक्विटी फंडों में अर्जित लाभांश पोर्टफोलियो को पुनःसंतुलित करने और जोखिमों के प्रबंधन के लिए डेब्ट फंडों में अंतरित किया जा सकता है। जिस स्कीम, प्लान और विकल्पों से लाभांश अंतरित करना होता है और वे लक्ष्यांकित स्कीमें जिनमें इनका अंतरण किया जा सकता है उनके बारे में म्यूचुअल फ़ंड निर्धारण करते हैं।

इस सुविधा के लिए साइन अप **(अनुमति देना)**करने के लिए स्कीम के आय वितरण का भुगतान सह पूंजी निकासी (लाभांश**)** विकल्प में निवेशक द्वारा यूनिट धारित किए जाने चाहिए। एक बार निवेशक **DTP** के लिए रजिस्टर करता है तो लाभांश भुगतान अथवा लाभांश पुनर्निवेश के किसी भी मौजूदा अनुदेश को वह ओवर राइड **(रद्द**)कर देगा। **DTP** के लिए चयनित स्कीम,प्लान और विकल्प में धारित सभी यूनिटें अंतरण में कवर की जाएंगी। निवेशक को जिस स्रोत स्कीम, प्लान और विकल्प से अंतरण किया जाना है और जिस लक्ष्यांकित स्कीम, प्लान और विकल्प में लाभांश अंतरित किए जाने होते हैं उनका स्पष्ट रूप से उल्लेख करें। लक्ष्यांकित स्कीम में यूनिट उसी फोलियो में रहेंगे जैसे स्रोत स्कीम में थे। लाभांश की राशि कानूनी उगाहियों यथा लाभांश वितरण कर की कटौती के बाद अंतरित की जाएगी। लक्ष्यांकित स्कीम के लिए विनिर्दिष्ट न्यूनतम आवेदन राशि **DTP** के अंतर्गत किए गए निवेशों को लागू नहीं होगी। म्यूचुअल फ़ंड उस न्यूनतम लाभांश राशि को विनिर्दिष्ट करेंगे जो अंतरित की जा सकती है। लाभांश का लक्ष्यांकित स्कीम में निवेश रिकॉर्ड तारीख के बाद स्रोत स्कीम में लाभांश भुगतान के लिए अगले कारोबार दिवस पर किया जाएगा।

म्यूचुअल फ़ंड यह अपेक्षा रखते हैं कि लाभांश भुगतान के लिए रिकॉर्ड तारीख के पूर्व निर्दिष्ट दिनों की संख्या के भीतर DTP सूचीबद्धता फॉर्म रजिस्टर होना चाहिए। DTP अधिदेश स्वतः समाप्त समझा जाएगा जब स्रोत स्कीम में यूनिट होल्डिंग शून्य हो जाता है। यह म्यूचुअल फ़ंड को लिखित रूप में अनुरोध भेज कर भी समाप्त कर दिया जा सकता है।

9.12 सिस्टेमेटिक संव्यवहारों का परिचालनात्मक पक्ष

म्यूचुअल फंड सिस्टेमेटिक संव्यवहार अनुमत की जाने वाली स्कीमें निर्दिष्ट करते हैं। फंड प्रत्येक बार निवेशित की जाने वाली न्यूनतम राशि, संव्यवहार की तारीखें और निवेशक द्वारा निर्देश की न्यूनतम अवधि भी तय करते हैं। निवेशक उपलब्ध विकल्पों में से आवधिक संव्यवहार की राशि, आवृति (मासिक, तिमाही, छमाही, वार्षिक) तथा संव्यवहार की अवधि तथा तारीख का चयन कर सकते हैं। अल्पवयस्क निवेशक के मामले में अल्पवयस्क के द्वारा वयस्कता प्राप्त करने के बाद ही SIP रजिस्टर किया जाएगा चाहे अनुदेश वयस्कता की तारीख के बाद की अवधि के लिए हों। स्कीम द्वारा डिफ़ाल्ट SIP तारीख, आवधिकता, समाप्ति तारीख स्कीम द्वारा विनिर्दिष्ट की जाएगी जो निवेशक द्वारा चयन न किए जाने पर लागू की जाएगी। म्यूचुअल फंड समय-समय पर किस्त की रकम बढ़ाने की सुविधा भी दे सकते हैं।

एक नए निवेशक द्वारा आवेदन फॉर्म तथा SIP एनरोलमेंट(नामांकन) फॉर्म SIP के रजिस्ट्रेशन के लिए प्रस्तुत करना होता है। दोनों ही फॉर्म में दी गई जानकारी का एक दूसरे से मेल खाना चाहिए। मौजूदा निवेशक के मामले में केवल SIP एनरोलमेंट फॉर्म प्रस्तुत किया जाना चाहिए। एनरोलमेंट फॉर्म में फोलियो के सभी धारकों के नाम, PAN और केवाईसी अनुपालन और उनके हस्ताक्षर होने चाहिए। मौजूदा निवेशक के लिए केवल फोलियो नंबर दिया जाना आवश्यक है। एनरोलमेंट फॉर्म में मौजूदा फोलियो के होल्डिंग के प्रकार के अनुसार हस्ताक्षर होने चाहिए। फॉर्म में दिये जानेवाले निवेश ब्योरों में स्कीम, प्लान और चयनित विकल्प शामिल होता है। जो SIP ब्योरे देने होते हैं उनमें SIP राशि, आवधिकता (मासिक, त्रैमासिक........) SIP तारीख और SIP अवधि के लिए प्रारम्भिक और अंतिम तारीख होती है। बैंक खाते के ब्योरे नेच/डाइरैक्ट डेबिट/सिप के लिए स्थायी अनुदेश फॉर्म में दिए जाने चाहिए। फोलियो में उपलब्ध जानकारी जैसे यूनिट धारक ब्योरे और होल्डिंग का प्रकार SIP निवेशों के लिए भी लागू होगा। आवेदन फॉर्म/फोलियो रिकार्ड और एनरोलमेंट फॉर्म में निवेशक के हस्ताक्षर एक जैसे होने चाहिए। यदि मौजूदा फोलियो संयुक्त रूप से परिचालित किया जा रहा है तो SIP फॉर्म सभी धारकों द्वारा हस्ताक्षरित होना चाहिए।

प्रथम किस्त के निर्दिष्ट दिवस पूर्व, सामान्यत: 15 से 30 दिन में निर्धारित फार्म में म्यूचुअल फंड में एनरोलमेंट कराना होता है। उदाहरण के लिए मान लीजिए कि

म्यूचुअल फ़ंड SIP एनरोलमेंट के लिए 30 दिन का रजिस्ट्रेशन समय चाहता है। एक निवेशक एनरोलमेंट फॉर्म 5 सितंबर को प्रस्तुत करता है और 15 तारीख को SIP तारीख के रूप में चयन करता है। प्रथम किस्त 15 अक्तूबर होगी क्योंकि रजिस्ट्रेशन के लिए 30 दिन आवश्यक हैं। यदि निवेशक ने पहले ही भुगतान के लिए फोलियो में वन टाइम मेंडेट (OTM) फोलियो में रजिस्टर किया है तो एनरोलमेंट समय कम हो जाएगा।

एसआईपी के लिए भुगतान के तरीकों में उत्तर दिनांकित चेक, नेच, सीधे डेबिट जैसे इलैक्ट्रोनिक तरीके तथा स्थायी अनुदेश शामिल है। चेक नम्बर, तारीख तथा प्रत्येक चेक की राशि, पहले से बतानी होती है, इलैक्ट्रानिक भुगतान के लिए बैंक को प्राधिकृत करने के पत्र पर हस्ताक्षर करने होते हैं। जिसको म्यूचुअल फंड बैंक में रजिस्टर कराता है। RBI की नेच सुविधा लेने के लिए आवेदक का बैंक खाता उस शहर में होना चाहिए जहां RBI द्वारा यह सुविधा अनुमोदित की गई है और उस बैंक द्वारा स्थानीय MICR समाशोधन में भाग लेना चाहिए। डाइरैक्ट डेबिट और स्थायी अनुदेश वे सुविधाएं हैं जिन्हें निवेशक उपयोग में ला सकते हैं यदि उनका खाता उस बैंक और शाखा में होगा जिसका टाय-अप म्यूचुअल फ़ंड के साथ हो। प्रथम किस्त के साथ एनरोलमेंट फॉर्म होना चाहिए। इसके विकल्प के रूप में प्रथम किस्त चेक के द्वारा भुगतान नहीं की जानी चाहिए यदि एनरोलमेंट फॉर्म बैंक द्वारा अभिप्रमाणित किया गया हो जो किस्तों को डेबिट करने के लिए रजिस्टर है।

SIP टॉप-अप सुविधा

म्यूचुअल फ़ंड SIP के माध्यम से एक अतिरिक्त सुविधा देता है जिससे निवेशकों के नियमित बचत को बढ़ाया जा सकता है। इसे SIP टॉप-अप सुविधा कहते हैं। निवेशकों के पास यह विकल्प होता है कि वे उनके द्वारा चुने गए अंतरालों में SIP राशि को बढ़ाएँ। यह वृद्धि मौजूदा SIP राशि के प्रतिशत के रूप में या नियत राशि में हो सकती है। उदाहरण के लिए मान लीजिए एक निवेशक रु.2500 के मासिक SIP केलिए 3 वर्ष की अवधि के लिए रजिस्टर है और उसने रु. 500 की वार्षिक आवधिकता पर SIP का टॉप-अप भी साइन अप किया है। प्रथम वर्ष में SIP की किस्त रु.2500 होगी। दूसरे वर्ष में प्रति मासिक किस्त में रु.500 की वृद्धि होगी और यह रु. 3000 हो जाएगा और तीसरे वर्ष यह बढ़ कर रु.3500 हो जाएगा। यदि इसके स्थान पर निवेशक ने 10 प्रतिशत वार्षिक वृद्धि के लिए साइन अप किया है तो दूसरे वर्ष SIP किस्त रु. 2750

(2500+2500 का 10 प्रतिशत) बढ़ जाएगी और तीसरे वर्ष रु.3025 (2750+2750 का 10 प्रतिशत) बढ़ जाएगी। टॉप अप सुविधा निवेशकों को समय के साथ उनकी बचत को आय के रूप में बढ़ाएगी और निवेशयोग्य अधिशेष भी बढ़ेंगे। निवेशकों के पास या तो टॉप-अप सुविधा के साथ SIP के लिए अपर सीमा निर्धारित करने या वह तारीख जिससे SIP टॉप अप राशि बंद करने का विकल्प रहेगा। एक बार यह पूर्व-निर्धारित अपर लिमिट या पूर्व-निर्धारित तारीख तक पहुँच जाता है तो टॉप-अप सुविधा बंद हो जाती है। तथापि टॉप-अप राशि के साश SIP राशि SIP अवधि के अंत तक स्थिर रहेगी।

SIP के लिए एनरोल करते समय निवेशक टॉप-अप सुविधा के लिए रजिस्टर करते हैं। मौजूदा SIP निवेशक भी टॉप-अप सुविधा के लिए रजिस्टर कर सकते हैं। मौजूदा सिप के ब्योरे यथा स्कीम/प्लान, आवधिकता, अवधि और राशि टॉप-अप सुविधा के लिए रजिस्टर करते समय सही रूप से दिये जाने चाहिए। म्यूचुअल फ़ंड माइक्रो-SIPs के लिए टॉप-अप सुविधा नहीं देते हैं अथवा यह इस शर्त के अधीन कि SIP राशि और टॉप-अप मिलाकर 12 माह की रोलिंग अवधि या वित्तीय वर्ष में रु. 50,000 से अधिक नहीं हो।

SIP का नवीकरण और रद्दीकरण

SIP के नवीकरण के लिए एक नवीकरण फॉर्म प्रस्तुत किया जाए जिसमें स्कीम, प्लान और विकल्प, SIP राशि, SIP तारीख और अवधि के ब्योरे प्रस्तुत करने होते हैं।

SIP को AMC को उचित नोटिस दे कर रद्द किया जा सकता है। ऐसा करने के लिए SIP के ब्योरे यथा फोलियो नंबर, स्कीम का नाम, विकल्प, बैंक ब्योरे और भुगतान का प्रकार देने होते हैं। नोटिस के लिए अपेक्षित अवधि AMC द्वारा निर्दिष्ट की जाएगी। इलेक्ट्रोनिक भुगतान माध्यम के मामले में बैंक अधिदेश भी रद्द करना होगा। SIP भी रद्द हो जाएगा जब भुगतान देय हो तब बैंक खाते में अपर्याप्त निधियाँ हों।

SWP का रजिस्ट्रेशन और रद्दीकरण

सिस्टेमैटिक विथड्रोअल के मामले में निवेश को म्यूचुअल फ़ंड के साथ SWP रजिस्टर करना होगा और ब्योरे देने होंगे यथा स्कीम, प्लान, विकल्प, निकासी की राशि, SWP की आवधिकता और अवधि। म्यूचुअल फ़ंड द्वारा दिए गए विकल्पों में से चुनना होगा।

म्यूचुअल फ़ंड प्रथम निकासी के पूर्व न्यूनतम अवधि सूचित करेगा जिसके पूर्व फॉर्म प्रस्तुत करना होगा। डिफ़ाल्ट बैंक खाते में राशियाँ जमा दी जाएंगी या ऐसे किसी खाते में जो म्यूचुअल फ़ंड में रजिस्टर हों, जैसा भी निवेशक द्वारा अपेक्षित हो। म्यूचुअल फ़ंड सिस्टेमैटिक विथड्रोअल संव्यवहार के प्रत्येक भाग (tranche) के लिए न्यूनतम राशियाँ निर्दिष्ट करेगा । विशिष्ट रूप से यह स्कीम से रीडेंप्शन के लिए जो निर्दिष्ट किया गया है उससे कम होता है।

SWP रद्द हो जाएगा जब सभी यूनिट रिडीम हो जाएंगे। निवेशक म्यूचुअल फ़ंड को लिखित रूप में अधिदेश के सम्पूर्ण ब्योरे यथा स्कीम नाम, प्लान, विकल्प, फोलियो ब्योरे, SWP राशि, आवधिकता और अवधि के ब्योरों के साथ नोटिस देकर SWP रद्द कर सकता है।

STP और स्विच का रजिस्ट्रेशन और रद्दीकरण

सिस्टेमेटिक **ट्रान्सफर और** स्विच के **मामले** में स्रोत **और** लक्ष्य स्कीम STP या स्विच के रजिस्ट्रेशन के समय चुना जाना चाहिए। जिस स्कीम से जिस स्कीम को ट्रान्सफर और स्विच किया जा सकता है उसके बारे में म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निर्धारण किया जाता है। ट्रान्सफर की न्यूनतम राशि भी म्यूचुअल फ़ंड द्वारा निर्धारित की जाती है। STP रजिस्टर करने के लिए फॉर्म में निवेशक द्वारा आवधिकता, किस्तों की संख्या और ट्रान्सफर की तारीखें चुना जाना चाहिए। म्यूचुअल फ़ंड को STP के रजिस्ट्रेशन और रद्दीकरण के लिए नोटिस अवधि की आवश्यकता रहेगी।

संव्यवहार स्लिप का प्रयोग करते हुये निवेशक के द्वारा एक स्विच निर्देश देना होगा। निवेशक के द्वारा फोलियो नंबर, स्कीम, प्लान और विकल्प देना होगा जिससे स्विच किया जाएगा। स्विच रुपयों या यूनिटों की संख्या में निर्धारित किया जाएगा। वह स्कीम, प्लान और विकल्प जिसमें स्विच किया जाना है उसे दिया जाना चाहिए। स्विच या ट्रान्सफर के अंतर्गत अधिग्रहित लक्ष्य स्कीम के यूनिट उसी फोलियो में होंगे जैसे स्रोत स्कीम में थे।

सिस्टेमैटिक संव्यवहार का निष्पादन

सिस्टेमैटिक संव्यवहार प्रत्येक बार संव्यवहार की तारीख के एनएवी पर निष्पादित किया जाता है। अंतरण के मामलों में भी (रीडेंप्शन और खरीद) प्रत्येक स्कीम के एनएवी पर

किया जाता है। निवेशक को लागू भार (लोड) और कर वहन करने होते है। कोई भी सिस्टेमैटिक संव्यवहार किसी भी समय म्यूचुअल फंड को नोटिस देकर निरस्त किया जा सकता है।

ट्रिगर

निवेशकों के लिए खरीद या बिक्री के अवसर जो छूट गए उन पर पछताना असामान्य नहीं है क्योंकि वे समय पर अपेक्षित निर्देश नहीं दे पाते है। इसका समाधान कुछ स्कीमों में उपलब्ध ट्रिगर विकल्प में निहित है।

उदाहरण के लिये कोई निवेशक यह निर्देश दे सकता है कि बाजार के किसी निश्चित स्तर पर पहुँचने पर यूनिटों की पुन: खरीद कर ली जाय। इस मामले में बाजार के उस स्तर पर पहुँचते ही यूनिटों की पुन:खरीद कर ली जाती है और इसके लिए किसी अन्य प्रकार की दस्तावेजी लिखा-पढी आवश्यक नहीं है। यदि ट्रिगर सक्रिय करने के बाद मार्केट में बढ़त जारी रहती है तो निवेशक को आगे लाभ प्राप्त करने का नुकसान होता है। एक तारीख ट्रिगर म्यूचुअल फ़ंड को एक विशिष्ट तारीख को विनिर्दिष्ट यूनिटों को रिडीम करने के लिए अनुदेश देता है । या निवेशक NAV के स्तर या जिस निवेश के मूल्य में निवेश रिडीम किया जाना चाहिए ताकि मूल्य में अधिक गिरावट से बचा जा सके, को अभिनिर्धारित करके स्टॉप-लॉस ट्रिगर निर्धारित कर सकता है।

इसी प्रकार कोई निवेशक बाजार के नीचे जाने यथा 20 प्रतिशत नीचे जाने पर इक्विटी स्कीम में धन अंतरित करने का ट्रिगर तय कर सकता है या इक्विटी स्कीम के एनएवी में गिरावट को एक निर्धारित प्रतिशत के द्वारा ट्रान्सफर ट्रिगर कर सकता है। यह निवेशक को इक्विटी में उसकी स्थिति को सुविधाजनक ढंग से बढ़ाने की मदद करेगा जब मार्केट में गिरावट होगी। ट्रिगर विशिष्ट रूप से सूचकांक (indices) या निवेश पर निर्धारित किए जाते हैं। निवेशक ट्रिगर की सक्रियता पर सम्पूर्ण होल्डिंग मूल्य या केवल वृद्धि या निवेश के वर्तमान मूल्य के प्रतिशत को चुन सकता है। निवेशक इसे ट्रिगर के प्रकार पर आधारित चुनेगा। उदाहरण के लिए एक स्टॉप लॉस (नुकसान बचाना)ट्रिगर सम्पूर्ण निवेश मूल्य को रिडीम करेगा जब कि वृद्धि ट्रिगर वृद्धि की राशि रिडीम करने के साथ जुड़ेगा।

निवेशक ट्रिगर को सक्रिय करने पर अन्य स्कीम में स्विच करने का विकल्प ले सकता है। म्यूचुअल फ़ंड ट्रिगरों के प्रकार का निर्धारण करेंगे जो ऑफर किए जाने हैं और उन स्कीमों को जिन पर ऑफर किए जाने हैं । किसी फोलियो के अंतर्गत प्रत्येक निवेश के लिए एक अलग ट्रिगर सुविधा के लिए अनुरोध करना होता है।

किसी ट्रिगर सुविधा को रजिस्टर करने और रद्द करने के लिए म्यूचुअल फ़ंड द्वारा एक नोटिस अवधि निर्दिष्ट की जाती है। ट्रिगर एक बारगी सुविधा है जो ट्रिगर के एक्टिवेट होने और तदनुरूपी कार्रवाई पूरी होने पर समाप्त हो जाती है।

9.13 म्यूचुअल फ़ंड में गैर-वित्तीय ट्रांजेक्शन

9.13.1 नामांकन

अधिकांश निवेशक अपनी मृत्यु की स्थिति में अपनी यूनिट धारिता के भविष्य के विषय में स्पष्टता चाहते हैं। यह स्पष्टता नामांकन फार्म के भरने से प्राप्त हो जाती है, जिसमें नामिती का नाम लिखा होता है। किसी फोलियो में नामांकन इस फोलियो के अंतर्गत धारित सभी निवेशों पर लागू होगा। नामांकन अधिकतम तीन नामितियों के पक्ष में किया जा सकता है। जहां बहुत सारे नामिती हों वहाँ यूनिट धारक द्वारा प्रत्येक नामिती के लिए होल्डिंग प्रतिशत निर्धारित करेगा जो कुल मिला कर 100 प्रतिशत हो जाएगा।

यदि प्रतिशत का स्पष्ट उल्लेख नहीं किया गया हो तो नामांकन नामितियों में बराबर बराबर किया जाएगा। यदि फोलियो एकल व्यक्ति के नाम में है तो नामांकन आवश्यक है जब तक कि धारक विशेष रूप से नामांकन नहीं करने के उनके इरादे को आवेदन करते समय स्पष्ट करें। यूनिट के संयुक्त स्वामित्व के मामले में सभी धारकों को नामांकन फार्म पर हस्ताक्षर करने होते है चाहे होल्डिंग (स्वामित्व)का प्रकार कुछ भी हो।

केवल व्यक्ति निवेशक ही नामांकन कर सकते है। अवयस्क द्वारा नामांकन नहीं किया जा सकता है। मुख्तारनामा धारक नामांकन नहीं कर सकता है।

नामिती

नामिती कोई व्यक्ति, अवयस्क और NRIs सहित केंद्रीय और राज्य सरकारें और स्थानीय प्राधिकरण हो सकते हैं। नामिती के अवयस्क होने पर उसका संरक्षक निर्दिष्ट किया जाय। नामांकन ट्रस्ट (धार्मिक या चेरिटेबल ट्रस्ट को छोड़ कर), सोसाइटी, निकाय कॉर्पोरेट, भागीदारी, HUF का कर्ता अथवा मुख्तारनामा धारक के पक्ष में नहीं किया जा सकता।

नामांकन में परिवर्तन

नामांकन किसी भी समय परिवर्तित किया जा सकता है। परिवर्तन या रद्दीकरण उन सभी यूनिट धारकों द्वारा किया जाएगा जिन्होंने मूल नामांकन किया हो चाहे होल्डिंग का माध्यम कुछ भी हो। जब AMC के साथ नया नामांकन रजिस्टर किया जाता है तब पूर्व में किया गया नामांकन, यदि कोई हो तो स्वतः समाप्त हो जाएगा। यदि एकल नामांकन है तो किसी नामिती का किया नामांकन उसकी मृत्यु पर रद्द हो जाएगा। यदि एकाधिक नामिती हैं तो एक या एक से अधिक नामितियों की मृत्यु होने पर यूनिट शेष नामिती को अंतरित हो जायेगी।

फ़ंड के डीमेट होल्डिंग के मामले में नामांकन

डिमटेरियालाइज्ड माध्यम में रखे गए यूनिटों के लिए डीमेट खाता के लिए किया गया नामांकन लागू होगा। इस प्रकार के नामांकन डिपोजीटरी के उप-नियमों द्वारा संचालित होंगे।

9.13.2 यूनिटों को गिरवी (pledge) रखना/धारणाधिकार

यूनिट धारकों की यूनिटों के समक्ष बैंक, गैर बैकिंग वित्तीय संस्थान तथा फाइनेंसर्स धन उधार देते है। यह यूनिट धारक (गिरवी कर्ता) द्वारा गिरवी फार्म निष्पादित करके होता है। इस फार्म में उस पक्षकार का नाम अंकित करने की व्यवस्था है जिसके पक्ष में यूनिट गिरवी रखी जानी हो। जो यूनिट ऋण की प्रतिभूति के रूप में ऑफर किए गए हैं उनकी लॉक इन अवधि, यदि कोई हो तो पूरी हो जानी चाहिए। सभी यूनिट-धारक चाहे उनकी होल्डिंग का माध्यम कुछ भी हो, उनके हस्ताक्षर फॉर्म पर इस अनुरोध के साथ होने चाहिए कि उन्होने ऋणदाता के पक्ष में धारणाधिकार निष्पादित किया है। फॉर्म में

यूनिट धारकों के नाम वैसे ही स्पष्ट रूप से होने चाहिए जैसे फोलियो में हों, इसमें स्कीम, प्लान और विकल्प और यूनिटों की संख्या जिन पर धारणाधिकार किया जाना है का उल्लेख हो । गैर-व्यक्ति संस्था द्वारा बोर्ड का संकल्प और यूनिट गिरवी रखनेवाले व्यक्ति हेतु अन्य प्राधिकार संलग्न किए जाने चाहिए। एक बार यूनिटों की गिरिवी की जाती है तो यूनिट धारक गिरवी रखे गए यूनिटों को बेच या स्विच आउट नहीं कर सकते हैं जब तक की गिरवीदार लिखित रूप में गिरिवी किए गए यूनिटों को दायित्व-मुक्त करने के लिए अनापत्ति नहीं दे देता। जब तक धारणाधिकार अंकित है ऋणदाता के पास प्राधिकार होगा कि वह गिरवी प्रवर्तित रखे और इसके लिए आवश्यक दस्तावेजों को देने के बाद यूनिट रिडीम करे। किसी स्कीम के लिए न्यूनतम रीडेंप्शन अपेक्षा इन मामलों में लागू नहीं होगी। धारणाधिकार के अंतर्गत यूनिटों पर घोषित लाभांश भुगतान जैसा भी करार किया गया हो, उसके आधार पर यूनिट-धारक या ऋणदाता को भुगतान किया जाएगा।

9.13.3 डीमेट खाता

डिमेटेरिलाइजेशन वह प्रक्रिया है जिसमें निवेशक की भौतिक रूप (कागज) में निवेश धारिता को डिजिटल रिकार्ड में परिवर्तित कर दिया जाता है। डीमेट रूप में निवेश रखने का लाभ यह है कि निवेशक द्वारा की गयी खरीद बिक्री उसके डीमेट खाते में स्वत: जोड़-घटा दी जाती है और इसके लिए कष्टदायी लिखा-पढ़ी करने की आवश्यकता नहीं होती है। अधिकांश शेयर बाजारों की निपटान प्रक्रिया अनिवार्य रूप से डीमेट रूप में ही की जाती है।

इस सुविधा का लाभ लेने के लिए निवेशक को किसी डिपाजिटरी प्रतिभागी के पास डीमेट खाता खोलना होता है। नेशनल स्टॉक एक्सचेंज और बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज द्वारा म्यूचुअल फंड स्कीमों की खरीद-बिक्री के लिए स्क्रीन आधारित प्लेटफार्म उपलब्ध कराने से डीमेट सुविधा के लाभ और भी बढ़ गये है।

म्यूचुअल फंडों के लिए आवश्यक है कि वे निवेशकों को यूनिट डीमेट फॉर्म में रखने के विकल्प के विषय में सूचित करें। म्यूचुअल फंडों को स्कीम के सभी विकल्पों के लिए आइएसआईएन (ISIN) नंबर प्राप्त करना और निवेशकों को भेजे जाने वाले विवरण में इसे उपलब्ध कराना आवश्यक है। सभी स्कीमों के आवेदन फार्मों में डीमेट खाता संख्या दिये जाने का विकल्प होना चाहिए, जिससे कि निवेशक अपनी यूनिट डीमेट खाते में

रखने के विकल्प का चुनाव कर सकें। डीमेट सुविधा म्यूचुअल फंड द्वारा इनिशियेट की जाती है जो इसके लिए डिपाजिटरी (यथा नेशनल सिक्योरिटीज डिपाजिटरी लि. और सेंट्रल सिक्योरिटीज डिपाजिटरी लि) से टाईअप करते हैं। इस टाई-अप के आधार पर निवेशक किसी डिपाजिटरी प्रतिभागी के पास अपना डीमेट खाता खोलकर अपनी निवेश धारिता को डीमेट करा सकते है अर्थात अपनी भौतिक यूनिटों की डीमेट यूनिटों में बदल सकते हैं। खाता खोलने के लिए सामान्य केवाईसी दस्तावेजों की जरूरत होती है। एक बार आईपीवी सहित केवाईसी होने के उपरांत किसी एएमसी या वितरक या अन्य किसी पूँजी बाजार मध्यवर्ती को अलग से केवाईसी करने की आवश्यकता नहीं रह जाती है। यदि पूँजी बाजार के किसी अन्य मध्यवर्ती द्वारा केवाईसी कर ली गयी हो तो डी. पी. द्वारा पुन: केवाईसी का आग्रह नहीं किया जायगा।

डीमटेरियालाइज्ड फॉर्म में यूनिट रखने के लिए आवेदन का विकल्प आवेदन फॉर्म में दिया गया है। जिस डिपोजीटरी प्रतिभागी के पास निवेशक का खाता है उसका नाम, DP ID नंबर और लाभार्थी खाता नंबर दिया जाना चाहिए। DP स्टेटमेंट की एक प्रति आवेदन पत्र के साथ संलग्न होती है जो म्यूचुअल फ़ंड को आवेदन फॉर्म में दी गई जानकारी को सत्यापित करने के लिए सहायक होती है। नाम, डीमेट खाता धारिता का प्रकार और धारकों का PAN यूनिटों के लिए आवेदन से मेल खाने चाहिए और निधियों की प्राप्ति के बाद यूनिट सीधे डीमेट खाते में जमा दिये जाते हैं। आवेदन पत्र में दिया गया डाटा यदि डिपोजीटरी डाटा से मेल नहीं खाता है तो डीमेट मोड में आवेदन की प्रोसेसिंग अवैध मानी जाएगी और इसके स्थान पर निवेशक को फिजिकल मोड में यूनिट जारी किए जाएंगे बशर्ते कि आवेदन अन्यथा वैध हो। सभी ब्योरे यथा पता, बैंक खाता ब्योरे, डीमेट फॉर्म में धारित यूनिटों के लिए नामांकन डिपोजीटरी रिकार्ड में उपलब्ध जानकारी के अनुसार होने चाहिये। उक्त जानकारी में किसी प्रकार का परिवर्तन डिपोजीटरी का संपर्क करके किया जाए। डीमेट मोड में धारित यूनिटों के लिए रीडेंप्शन अनुरोध डिपोजीटरी को प्रस्तुत किए जाए या स्टॉक एक्स्चेंज प्लैटफ़ार्म के जरिये प्रस्तुत किए जाएँ।

निवेशक अपने मौजूदा यूनिटों (जैसा कि खाता विवरण में दर्शित हो) को भी डीमेट रूप में बदलवा सकते है। डीमेट होने के बाद यूनिट धारिता उसके डीमेट खाते में जोड़ दी जायगी। निवेशक द्वारा यूनिट बेचे जाने पर, उसके खाते से उतनी यूनिट कम कर दी जायगी। रीडेंप्शन के आगम और लाभांश भुगतान डीमेट खाते से सम्बद्ध बैंक खाते में

जमा दिए जाएंगे। निवेशक को डीमेट खाते से निम्न लाभ है-

- यूनिट खरीदने बेचने के लिए तथा यूनिटों की डिलीवरी देने में कागजी कार्रवाई का न होना।
- अपनी पात्रता के राइट और बोनस यूनिटों की अपने डीमेट खाते में सीधे क्रेडिट।
- पता और अन्य ब्यौरों में बदलाव की सूचना उस प्रत्येक कंपनी/म्यूचुअल फंड को, जहाँ निवेशक ने निवेश किया है और डीमेट खाते में हैं, सूचित करने के स्थान पर केवल डिपाजटरी प्रतिभागी को देना होता है।
- म्यूचुअल फंड, प्रत्यक्ष इक्विटी, डिबेंचर और अन्य सभी निवेश एक खाते में रहते है।

निवेशक के पास डीमेट को भौतिक (पेपर) में बदलवाने का विकल्प रहता है। इस प्रक्रिया को *री-मटेरियालाइजेशन* कहते है।

9.13.4 फोलियो के ब्यौरे में परिवर्तन

फोलियों में अंकित निवेशक के व्यक्तिगत ब्यौरे बदलते रहते है अत: इनका रिकार्ड में अद्यतन किया जाता रहना चाहिए। नाम, पता, स्थिति, संपर्क विवरण जैसे कुछ ब्यौरे केवाईसी अनुपालन प्रक्रिया से प्राप्त हो जाते है। इनमें किसी भी परिवर्तन को परिवर्तन फार्म प्रयोग करके KRA के पास अद्यतित किया जाना चाहिए। KRA सभी म्यूचुअल फंडो को अद्यतित सूचना प्रेषित करेगा। बैंक खाते में किसी भी परिवर्तन की सूचना प्रत्येक म्यूचुअल फंड को अलग-अलग दी जाय। किसी परिचालित फोलियों में होल्डिंग के प्रकार, निवेश में नामांकन बदलने की जानकारी प्रत्येक म्यूचुअल फंड में अलग-अलग अद्यतित की जाय।

व्यक्तिगत जानकारी में परिवर्तन

KYC रजिस्ट्रेशन एजेंसी (KRA) 'नो योर कस्टमर' (KYC) प्रक्रिया के समय दी गई जानकारी में कोई परिवर्तन, यदि कोई हो तो, को रजिस्टर करने के लिए प्रयुक्त होनेवाले फॉर्म को निर्धारित करती है। इनमें निम्नलिखित शामिल है:

- नाम में परिवर्तन
- स्थिति/राष्ट्रीयता में परिवर्तन

- PAN में परिवर्तन
- स्थायी पते या पत्राचार के लिए पते में परिवर्तन
- संपर्क ब्योरों में परिवर्तन
- पति/पत्नी/पिता के नाम में परिवर्तन

परिवर्तन फॉर्म में व्यक्ति को KRA के रिकार्ड में उनकी पहचान करने के लिए मूल KYC रिकार्ड के अनुसार नाम, जन्म तारीख, पैन अथवा PERN (PAN से छूट संदर्भ नंबर), आधार नंबर देना होगा। PAN की एक स्व-अभिप्रमाणित कॉपी, जहां उपलब्ध हो परिवर्तन अनुरोध के साथ होनी चाहिए। नयी या परिवर्तित जानकारी फॉर्म में इसके लिए दिए गए स्थान में दी जानी चाहिए। किसी भी प्रकार के परिवर्तन के लिए संबन्धित दस्तावेज़ अनिवार्य हैं और जो दस्तावेज़ दिये गए हैं उनके अनुरूप फॉर्म में दी गई जानकारी होनी चाहिए। दस्तावेज़ स्व-अभिप्रमाणित होने चाहिए और इनकी मूल प्रतियाँ सत्यापन के लिए प्रस्तुत की जानी चाहिए। यदि सत्यापन के लिए मूल उपलब्ध नहीं हैं तो प्रतियों को ऐसी संस्थाओं द्वारा अभिप्रमाणित किया जाना चाहिए जो ऐसा करने के लिए प्राधिकृत हैं।

यदि यूनिट डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में हैं तो पते में परिवर्तन के लिए प्रक्रिया डिपोजीटरी प्रतिभागी द्वारा निर्धारित की जाएगी।

किसी अवयस्क के फोलियों में **संरक्षक के बदले** जाने पर नये संरक्षक को केवाईसी यथा पैन विवरण, बैंक खाते के ब्यौरे तथा मौजूदा संरक्षक का अनापत्ति प्रमाणपत्र देना होगा।

किसी निवेशक के अवयस्क से वयस्क की स्थिति बदलने तथा संरक्षक को हटाने के लिए उसके पैन और केवाईसी फार्म देने होंगे। रिकार्ड में निवेशक के हस्ताक्षर और बैंक खाते के ब्यौरे भी अद्यतित किया जायेंगे। उसके बाद संरक्षक खाते का परिचालन नहीं कर पाएगा।

बैंक खाता जानकारी में परिवर्तन

बैंक खाते की जानकारी में परिवर्तन प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड में सीधे रजिस्टर किए जाने चाहिए। व्यक्तिगत निवेशक के लिए म्यूचुअल फ़ंड के साथ 5 बैंक खाते और गैर-व्यक्तियों के लिए 10 बैंक खातों तक निवेशक रजिस्टर कर सकते हैं । इनमें से एक

रजिस्टर्ड खाता डिफ़ाल्ट खाते के रूप में निर्दिष्ट किया जाता है जिसमें सभी लाभांश और रीडेंप्शन आगम जमा किए जाते हैं। निवेशक म्यूचुअल फ़ंड को रीडेंप्शन संव्यवहार निष्पादित करने के समय पर अन्य खातों में से किसी एक के आगम जमा करने के लिए अनुदेश दे सकते हैं। निवेशक निर्दिष्ट सीमा के भीतर खातों को जोड़ या हटा सकते हैं। यदि रजिस्टर्ड खातों की सूची में से यदि डिफ़ाल्ट बैंक खाता हटा दिया जाता है तो मल्टीपल बैंक रजिस्ट्रेशन फॉर्म के भाग B में डिफ़ाल्ट बैंक खाता के रूप में अन्य खाते को निर्दिष्ट करना होता है। बैंक खाता जोड़ने के लिए ब्योरे जैसे बैंक का नाम, खाता नंबर और खाते का प्रकार, शाखा का पता, IFSC और MICR कोड देने होते हैं। फॉर्म के साथ उक्त खाते का निरस्त चेक जिसमें म्यूचुअल फ़ंड फोलियो के प्रथम होल्डर का नाम पहले से मुद्रित होना चाहिए। यदि नाम पहले से मुद्रित नहीं है तो बैंक स्टेटमेंट, पास बुक या बैंक प्रमाण पत्र जिसमें नाम, खाता नंबर और पता हो, संलग्न किया जाए। यदि फोटोकापियाँ प्रस्तुत की गई हैं तो मूल प्रति सत्यापन के लिए प्रस्तुत की जाएँ। परिवर्तन रजिस्टर करने के लिए फॉर्म फोलियो के होल्डिंग के माध्यम के अनुसार हस्ताक्षरित होना चाहिए।

यदि निवेशक ने मल्टीपल (विभिन्न) बैंक खातों की सुविधा नहीं ली है तो बैंक के ब्योरों के परिवर्तन का फॉर्म फोलियो से सम्बद्ध मौजूदा बैंक खाते में परिवर्तन के लिए प्रयोग में लाया जा सकता है और नए बैंक खाते के ब्योरे दे सकता है।

9.13.5 यूनिटों का ट्रांसमिशन

यूनिट धारक की मृत्यु होने पर पात्र व्यक्ति के पक्ष में यूनिट अंतरित करने की प्रक्रिया को 'ट्रांसमिशन' कहा जाता है। यह यूनिटों को प्राप्त करने की व्यक्ति की पात्रता, संयुक्त होल्डिंग के फोलियों की शर्तों और नामांकन पर निर्भर होती है। प्रथम धारक की मृत्यु होने पर, द्वितीय धारक, प्रथम धारक का स्थान ग्रहण करता है। नामांकन सहित एकल फोलियों के मामले में यूनिट नामिती के पक्ष में अंतरित की जाती हैं। यदि कोई फोलियों संयुक्त रूप से धारित हो और उनमें नामांकन हो तो संयुक्त धारक के अधिकार को वरीयता प्राप्त होगी। फोलियों में नामांकन न होने पर यूनिट विधिक उत्तराधिकारियों को ट्रांसमिट की जाती हैं।म्यूचुअल फ़ंड निवेशों के संदर्भ में नामांकन को समझने के लिए बॉक्स 9.3 देखें।

ट्रांसफर करने के पहले म्यूचुअल फ़ंड नामिती से KYC दस्तावेजीकरण पूरा करने,

> **बॉक्स 9.3: म्यूचुअल फ़ंड निवेशों में नामांकन**
>
> यहाँ यह नोट करना महत्वपूर्ण है कि नामांकन केवल म्यूचुअल फ़ंड के यूनिट धारक की मृत्यु पर नामिती को यूनिट हस्तांतरित करने के लिए प्राधिकृत करना है। निवेशक के कानूनी उत्तराधिकारी के लिए नामिती ट्रस्ट में यूनिट धारित करता है। यूनिट धारक की मृत्यु के बाद नामिती के पक्ष में यूनिटों में यह कोई हक या लाभकारी हित निर्मित नहीं करता है। यूनिट धारक पर लागू उत्तराधिकारी कानून को भी निवेशक द्वारा ध्यान में लिया जाना चाहिए जो वे नामांकन को अपने उत्तराधिकारियों को संपत्ति पास करने का जरिया समझते हो।
>
> नए सेबी नियमों के अनुसार जो निवेशक 1 अगस्त 2022 को या उसके बाद म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों में अभिदान करेंगे उनके पास हस्ताक्षरित घोषणा-पत्र दे कर नामांकन करने या नामांकन से बाहर रहने का विकल्प होगा।

दिवंगत यूनिट धारक के संबंध में मृत्यु प्रमाणपत्र और ट्रान्सफर के कारण भविष्य में होने वाली समस्याओं के विरुद्ध क्षतिपूर्ति पर ज़ोर देते हैं।

सेबी ने AMCs को यूनिटों के ट्रांसमिशन के लिए AMFI द्वारा यथा निर्धारित दस्तावेजों के कॉमन सेट और स्टैंडर्ड ट्रांसमिशन अनुरोध फॉर्म अपनाने तथा इन्हें एएमसी, आरटीए और एएमएफ़आई की वैबसाइट पर उपलब्ध कराने के निर्देश दिए हैं।[82]

उपर्युक्त के अनुसरण में परिचालन/अनुपालना और जोखिम पर एएमएफ़आई की स्थायी समिति के साथ परामर्श से एएमएफ़आई ने सभी सहयोगी डोक्यूमेंट सहित यूनिटों के ट्रांसमिशन के लिए मौजूदा एएमएफ़आई दिशानिर्देशों की समीक्षा और अद्यतनीकरण किया है और विभिन्न परिस्थितियों के अंतर्गत उपयोग किए जाने वाले ट्रांसमिशन अनुरोध फॉर्म को लागू किया है।[83]

ट्रांसमिशन का अनुरोध, म्यूचुअल फंड द्वारा निर्धारित फार्म में किया जाना चाहिए और इसके साथ एक NOC फॉर्म भी प्रस्तुत किया जाना चाहिए। वैध ट्रांसमिशन दावे के लिए अपेक्षित दस्तावेज़ स्थिति पर निर्भर करते हैं।[84] (See Appendix 12)

[82] Vide SEBI circular no. SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2019/166 dated December 24, 2019

[83] ट्रांसमिशन अनुरोध फॉर्म और सहयोगी डॉकयुमेंट के साथ विविध स्थितियों के तहत यूनिटों के ट्रांसमिशन के लिए अद्यतन दिशानिर्देशों की जांच करने हेतु कृपया देखें https://www.amfiindia.com/investor-corner/investor-center/procedure-to-claim.html

[84] नवीनतम अपडेट के लिए देखें: https://www.amfiindia.com/investor-corner/investor-center/procedure-to-claim.html

9.14 विशेष निवेशक संवर्ग के स्टेटस में परिवर्तन

किसी कानूनी एटॉर्नी के माध्यम से निवेश करने वाले अल्पवयस्क, NRIs, HUFs वैयक्तिक निवेशकों का एक विशिष्ट संवर्ग का गठन करते हैं। इनमें से कुछ निवेशक सीधे निवेश करते हैं बजाय कि उनकी ओर से प्राधिकृत संस्थाओं द्वारा निवेश करने के। वैयक्तिक निवेशकों के इन संवर्गों में अतिरिक्त दस्तावेजीकरण और प्रक्रिया की आवश्यकता होती है क्योंकि उनका टैक्सेशन और निवेशों के परिचालन के तरीके या निवेश गतिविधि के कुछ संघटकों पर प्रतिबंध के कारण विभेदक स्टेटस होता है।

9.14.1 अल्पवयस्क का वयस्क हो जाना

एक बार अल्पवयस्क वयस्क बन जाता है तो उसके खाते में वित्तीय ट्रांजेक्शन नहीं करने दिये जाते। अल्पवयस्क से वयस्क बने व्यक्ति के बैंक खाते, म्यूचुअल फ़ंड फोलियो या डीमेट खाते में कोई डेबिट या रीडेंप्शन नहीं किए जा सकते। अल्पवयस्क दस्तावेज़ पर हस्ताक्षर करने, संविदा करने, या अन्य पक्ष चेक जारी करने के पात्र नहीं हैं। फिर भी अल्पवयस्क के वयस्क हो जाने पर उनके हस्ताक्षर बैंक द्वारा अनुप्रमाणित करने पर ही वे इस प्रकार के ट्रांजेक्शन कर सकते हैं।

KYC: जो अल्पवयस्क वयस्क हो जाते हैं उन्हें अपना पहचान और पते का प्रमाण प्रस्तुत करके KYC प्रक्रिया पूरी करनी होती है। बैंक और डिपोजीटरी भी अल्पवयस्क से वयस्क बने व्यक्तियों का व्यक्तिगत सत्यापन करने पर ज़ोर देते हैं। वयस्क बनने पर भूतपूर्व अल्पवयस्क निवेशक द्वारा KYC ब्योरों को पूरा करना होता है और अपडेटेड बैंक खाते के ब्योरे और नए खाते का रद्द किए गए मूल चेक का पन्ना देना होता है। जब तक अल्पवयस्क का स्टेटस वयस्क में नहीं बदल जाता कोई भी ट्रांजेक्शन नहीं करने दिया जाता।

PAN कार्ड: अल्पवयस्क को जारी PAN आयकर विभाग को पुनः प्रस्तुत करने होते हैं ताकि नया PAN कार्ड उसी नंबर के साथ जारी किया जा सके लेकिन इस अवयस्क के वयस्क होने के नए हस्ताक्षर भी होने चाहिए।

डीमेट खाता: चूंकि अल्पवयस्क के डीमेट खाते केवल सिंगल-नाम आधार पर रखे जाते हैं इसलिए अल्पव्यस्क से वयस्क बने व्यक्ति के लिए खाता खोलने की प्रक्रिया फिर से

करनी होती है। इसमें नया डीमेट खाता खोलना होता है। अल्पवयस्क स्टेटस में पुराने डीमेट खाते में धारित सिक्योरिटियों को नए डीमेट खाते में ट्रान्सफर कर दिया जाता है। डिपोजीटरी ऐसे ट्रान्सफर पर ट्रांजेक्शन प्रभारों की छूट देती है।

म्यूचुअल फ़ंड निवेश:

जब यूनिट अल्पवयस्क की और से रखे जाते हैं तो यूनिटों की मालिकी अल्पवयस्क के पास होती है। जब तक अल्पवयस्क वयस्कता प्राप्त नहीं कर लेता तब तक अभिभावक/संरक्षक ही अल्पवयस्क का खाता परिचालित करेगा। सेबी परिपत्र क्रमांक SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2019/166 दिनांक 24 दिसंबर 2019[85] के अनुसार अल्पवयस्क द्वारा वयस्कता की आयु प्राप्त कर लेने पर जिस अल्पवयस्क के नाम पर निवेश किया गया है उसके द्वारा सभी केवाईसी ब्योरे और नए खाते के रद्द किए गए मूल चेक की एक प्रति के साथ अद्यतन बैंक खाता ब्योरे देने होंगे। जब तक अल्पवयस्क का स्टेटस वयस्क के रूप में बदल नहीं जाता तब तक किसी भी लेन-देन की अनुमति नहीं दी जाएगी।

तदनुसार, जब अल्पवयस्क वयस्क हो जाता है उसके द्वारा निर्धारित दस्तावेजों सहित निर्धारित फॉर्म में (अब से इसे एमएएम फॉर्म कहा जाएगा) उसके अल्पवयस्क से वयस्क होने के स्टेटस में परिवर्तन के लिए आवेदन प्रस्तुत करना होगा।

उसके बाद अभिभावक/संरक्षक को अल्पवयस्क के द्वारा वयस्कता प्राप्त कर लेने की तारीख से किसी भी प्रकार के वित्तीय या गैर-वित्तीय लेन-देन की अनुमति नहीं होगी। सभी मौजूदा स्थायी अनुदेश जैसे SIP, SWP & STP यदि अल्पवयस्क द्वारा वयस्कता प्राप्त कर लेने की तारीख से आगे की अवधि के लिए रजिस्टर्ड हों तो इन्हें अल्पवयस्क के द्वारा वयस्कता प्राप्त कर लेने की तारीख से निष्पादित नहीं किया जा सकेगा।

संक्षेप में जिस दिन अल्पवयस्क वयस्कता की आयु प्राप्त कर लेता है उस दिन से अभिभावक के लिए अल्पवयस्क का खाता परिचालन के लिए उपलब्ध नहीं होगा और आगे ग्राहक द्वारा किए जाने वाले लेन-देनों की अनुमति नहीं दी जाएगी। (नोट: लाभांश

[85] उम्मीदवारों से अनुरोध है कि वे निम्न वैबसाइट पर इस संबंध के ब्योरों को पढ़ें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/may-2023/investment-in-units-of-mutual-funds-in-the-name-of-minor-through-guardian_71148.html

का भुगतान या लाभांश पुनर्निवेश जहां कहीं लागू हो, जारी रहेगा। ऐसे मामलों में टीडीएस काटने के बाद लाभांश राशि (जहां कहीं लागू हो) यूनिट धारक के पंजीकृत बैंक खाते में जमा दी जाएगी या फोलियो में पुनर्निवेशित की जाएगी, जैसा भी मामला हो।)[86]

अल्पवयस्क से वयस्क होने के स्टेटस में परिवर्तन के लिए MAM आवेदन फॉर्म को प्रस्तुत करने के पूर्व यूनिट धारक द्वारा अपेक्षित है कि-

I. पैन के लिए आवेदन करें और पैन कार्ड प्राप्त कर लें;

II. केवाईसी प्रोसेस पूरा कर ले; और

III. मौजूदा बैंक खाते में अल्पवयस्क से वयस्क होने के उसके स्टेटस को बदल दे या वयस्क होने पर तुरंत एक नया बैंक खाता खोल दे और नयी चेकबुक प्राप्त कर ले जिस पर उसका नाम मुद्रित हो।

उपर्युक्त चरण पूरे करने के बाद ही आवेदक विधिवत भरा हुआ निर्धारित MAM फॉर्म एएमसी/रजिस्ट्रार को आवश्यक सहयोगी दस्तावेजों के साथ प्रस्तुत करे।

अल्पवयस्क से वयस्क होने के स्टेटस में परिवर्तन के लिए अपेक्षित दस्तावेज़:

1) सभी प्रकार से विधिवत भरा हुआ निर्धारित MAM फॉर्म 21[87]

2) आवेदन के पैन कार्ड की कॉपी

3) केवाईसी अभिस्वीकृति या विधिवत भरा हुआ केवाईसी फॉर्म

---

[86]अधिक जानकारी के लिए निम्न का संदर्भ लें: https://www.amfiindia.com/investor-corner/investor-center/Minor_attaining_Majority.html

[87] नोट: MAM फॉर्म में आवेदक के हस्ताक्षर (अल्प वयस्क जो वयस्क बन गया है) को माता-पिता/अभिभावक जिनके हस्ताक्षर म्यूचुअल फ़ंड के रेकॉर्ड में अल्पवयस्क यूनिट धारक के फोलियो में रजिस्टर किए गए हों, के द्वारा या नोटरी द्वारा या फ़र्स्ट क्लास न्यायिक मजिस्ट्रेट (JMFC) के द्वारा MAM फॉर्म में दिये गए स्थान पर विधिवत अटैस्ट किए जाएँ। विकल्प के रूप में यूनिट धारक के बैंकर के द्वारा आवेदक के हस्ताक्षर को निर्धारित फॉर्मेट में अटेस्ट किया जाए।
https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/RequestforchangeinGuardianofMinorUnitholder.pdf
https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/MAMForm-forchangeinstatusfromMinortoMajor.pdf
https://www.amfiindia.com/Themes/Theme1/downloads/Annexure-I-BankAttestationofSignature.pdf

4) एक रद्द किया हुआ चेक जिस पर आवेदक का नाम मुद्रित हो या आवेदक का अद्यतन बैंक स्टेटमेंट/पासबुक

5) बैंकर द्वारा हस्ताक्षर अटेस्टेशन

6) नामांकन फॉर्म

7) निर्धारित फॉर्म में एक नया SIP, STP, SWP अधिदेश (SIP, STP, SWP जारी रखने के लिए, यदि लागू हो तो)

सिस्टेमैटिक ट्रांजेक्शन (SIP, SWP, STP और अन्य): किसी अल्पवयस्क के फोलियो में उस तारीख तक ही स्थायी आदेश यथा सिस्टेमैटिक निवेश प्लान (SIP), सिस्टेमैटिक आहरण प्लान(SWP), सिस्टेमैटिक ट्रान्सफर प्लान (STP) रजिस्टर रहते हैं जब तक वह वयस्कता प्राप्त नहीं कर लेता भले ही अनुदेश विस्तारित अवधि के लिए हों। जब अल्पवयस्क वयस्कता की आयु के निकट होता है तब AMC सामान्यतया संरक्षक और अल्पवयस्क को खाते/फोलियो का स्टेटस “वयस्क” में परिवर्तित करने के लिए निर्धारित दस्तावेजों के साथ फॉर्म प्रस्तुत करने के लिए कहते हैं। अल्पवयस्क के खाते में रजिस्टर सभी SIP,STP,SWP और अन्य स्थायी अनुदेश निलंबित किए जाते हैं यदि उस तारीख को जिस तारीख को अल्पव्यस्क वयस्कता प्राप्त कर लेता है, दस्तावेज़ नहीं प्राप्त होते। जिस तारीख को अल्पवयस्क वयस्कता की आयु प्राप्त कर लेता है उस दिन से संरक्षक द्वारा ओपेरेशन के लिए फोलियो फ्रीज़ कर दिया जाता है और जब तक अल्पवयस्क के वयस्कता प्राप्त कर लेने से संबन्धित दस्तावेज़ प्राप्त नहीं होते कोई भी ट्रांजेक्शन की अनुमति नहीं दी जाती।

9.14.2 NRI से निवासी भारतीय बनना

यदि कोई व्यक्ति भारत लौट आता है और NRI स्टेटस को छोड़ देता है तो उसे अपने निवेशों और बैंक खातों के संबंध में कुछ प्रक्रियाएं पूरी करनी होती हैं।

बैंक खाता: जब NRI निवासी भारतीय बन जाता है वह अपने NRO/NRE/FCNR(B) खाते परिचालित नहीं कर सकता। उसे अपने निवासी भारतीय स्टेटस में परिवर्तन के बारे में बैंक को सूचित करना होता है और निवासी रुपया खाता रूपी खाता खोलना आवश्यक होता है। खाता खोलने के दस्तावेज़ जैसे पते का प्रमाण, पहचान पत्र,

फोटोग्राफ प्रस्तुत करने होते हैं। NRE/FCNR(B) खातों से बैलेन्स ट्रान्सफर करने के लिए भारत लौटे भारतीय द्वारा एक निवासी विदेशी मुद्रा (REC) खाता खोलना होता है। इस खाते में विदेश में किए गए निवेशों से प्राप्त हो रहे फ़ंड को विदेशी मुद्रा में रखा जा सकता है।

डीमेट खाता: बैंक खाते के समान भारत लौटे NRI को उस निर्दिष्ट प्राधिकृत डीलर शाखा को जिसके माध्यम से निवेशक ने पोर्टफोलियो निवेश स्कीम में निवेश किया है और उस DP को जिसमें उसने डीमेट खाता खोला है, स्टेटस के परिवर्तन के बारे में सूचित करना होता है। 'रेसिडेंट' (निवासी) स्टेटस वाला एक नया डीमेट खाता खोलना जरूरी होता है। NRI डीमेट खाते में धारित सभी बैलेंस नए 'रेसिडेंट' डीमेट खाते में ट्रान्सफर हो जाएंगे। ट्रान्सफर के बाद NRI डीमेट खाता बंद हो जाएगा।

म्यूचुअल फ़ंड निवेश : NRI द्वारा संबन्धित AMC को म्यूचुअल फ़ंड निवेश के संबंध में अपने स्टेटस, पते और बैंक ब्योरों में परिवर्तन के बारे में सूचित करना होता है। अपने स्टेटस, पते और बैंक ब्योरों में हुये परिवर्तन के लिए KYC रजिस्ट्रेशन एजेंसी को KYC परिवर्तन फॉर्म प्रस्तुत करना होता है। KYC रजिस्ट्रेशन एजेंसी को अनुरोध प्रस्तुत करने पर एक अभिस्वीकृति पत्र दिया जाएगा और यह एजेंसी अपने रेकॉर्ड में आवश्यक परिवर्तन कर देगी। जब निवेशक को NRI के रूप में फ़्लैग कर दिया जाता है तो NRI द्वारा म्यूचुअल फ़ंड निवेशों की बिक्री/रीडेंप्शन पर प्राप्त अभिलाभ पर यथा लागू स्रोत पर आयकर कटौती की जाएगी।

9.14.3 HUF के कर्ता में परिवर्तन

HUF के 'कर्ता' में परिवर्तन के लिए म्यूचुअल फ़ंड रेकॉर्ड में कर्ता के परिवर्तन के लिए कारण दर्शाते हुए एक पत्र नए कर्ता से लिया जाएगा। संबन्धित AMC के पास एक विशिष्ट फॉर्म होता है। नए कर्ता द्वारा हस्ताक्षरित पत्र में दिवंगत कर्ता, फोलियो नंबर, स्कीम, यूनिट ब्योरों का उल्लेख किया जाना चाहिए। नए कर्ता और HUF के KYC दस्तावेज़ दिये जाने चाहिए। यदि HUF पहले से KYC अनुपालक हैं तो HUF KYC प्रस्तुत करने की आवश्यकता नहीं है। पत्र और KYC दस्तावेज़ में निम्नलिखित शामिल करना अनिवार्य है:

- मृत्यु प्रमाणपत्र की अनुप्रमाणित प्रति

- नए कर्ता के हस्ताक्षर और ब्योरों को दर्शानेवाल बैंक प्रमाणपत्र

- सभी हमवारिसों (साझेदार) और नए कर्ता द्वारा हस्ताक्षरित क्षतिपूर्ति बॉन्ड

9.15 निवेशक संव्यवहार- टर्नअराउंड टाइम

सेबी के दिशानिर्देशों में म्यूचुअल फ़ंड के निवेशकों के लिए टर्नअराउंड टाइम निर्धारित किया गया है।

म्यूचुअल फ़ंड द्वारा दी जा रही सेवा	टर्नअराउंड टाइम
NAV गणना और प्रकटन	दैनिक आधार पर[88]
अभिदान के लिए खुली म्यूचुअल फ़ंड स्कीमें (ELSS के आईपीओ के अलावा)	अधिकतम 15 दिन
म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा यूनिट आबंटित या धन राशि रिफ़ंड करना	NFO बंद होने के 5 दिनों के भीतर[89]
ओपन-एंडेड स्कीम (ELSS के अलावा) की ऑनगोइंग बिक्री/पुनर्खरीद के लिए री-ओपनिंग	आबंटन के 5 कारोबार दिवसों के भीतर
निवेशकों को डिविडेंड वॉरेंट ट्रान्सफर करना	बोर्ड द्वारा समय समय पर जैसा भी निर्धारित किया जाए
यूनिट धारकों को रीडेंप्शन या रिपर्चेज प्रोसीड्स ट्रान्सफर करना	उस अवधि के भीतर जो बोर्ड द्वारा समय समय पर निर्धारित किया गया हो[90]
सभी यूनिट धारकों को स्कीमवार वार्षिक रिपोर्ट या एक संक्षिप्त सारांश भेजना	बोर्ड द्वारा जैसा भी तरीका निर्धारित किया जाए उस तरीके से संबन्धित लेखा वर्ष की समाप्ती की तारीख से चार माह के भीतर
सभी यूनिट धारकों को भेजा जाने वाला विवरण	बोर्ड द्वारा जैसा भी तय किया जाए उस तरीके से प्रत्येक छःमाही (अर्थात 31 मार्च और 30 सितंबर) की समाप्ती से 10 दिन पूरे होने के पहले

[88] सेबी द्वारा समय समय पर निर्धारित तरीके से इसे दर्शाया जाना चाहिए।

[89] धनवापसी (NFO के मामले में) में विलंब होने पर निवेशकों को विलंब की अवधि के लिए 15 प्रतिशत प्रति वर्ष की दर से ब्याज का भुगतान करना होगा। यह ब्याज स्कीम को प्रभारित नहीं किया जा सकता।

[90] मोचन या पुनर्खरीद आय या लाभांश भुगतान को स्थानांतरित करने में विफलता की स्थिति में, एएमसी को यूनिट धारक को ऐसी देरी की अवधि के लिए सेबी द्वारा निर्दिष्ट दर पर ब्याज का भुगतान करना होगा। यह खर्च एएमसी द्वारा वहन किया जाना है, यानी इसे योजना से नहीं वसूला जा सकता है।

म्यूचुअल फ़ंड द्वारा दी जा रही सेवा	टर्नअराउंड टाइम
म्यूचुअल फ़ंड वैबसाइट पर अर्धवार्षिक प्रकटन (अलेखापरीक्षित वित्तीय परिणाम)	प्रत्येक छःमाही की समाप्ति के 1 माह के भीतर (अर्थात 31मार्च और 30 सितंबर) [यह डैब्ट और मुद्रा बाज़ार स्कीमों के अलावा अन्य स्कीमों पर लागू होगा] पारदर्शिता बढ़ाने के लिए अब यह निर्णय लिया गया है कि जिन डैब्ट और मुद्रा बाज़ार सिक्योरिटियों में लेन-देन इसकी स्कीम के पोर्टफोलियो में किया गया है (अंतर स्कीम ट्रान्सफर सहित) उनके ब्योरों को 15 दिनों समय सीमा में दैनिक आधार पर प्रकट किया जाए।[91]
डाक/ईमेल द्वारा एक समेकित लेखा विवरण (CAS)	प्रत्येक कलेंडर माह के लिए CAS: समय समय पर सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट समय-सीमा[92] अर्धवार्षिक CAS: समय समय पर सेबी द्वारा विनिर्दिष्ट समय-सीमा के अनुसार
यूनिट प्रमाणपत्र	प्रमाणपत्र के लिए अनुरोध की प्राप्ति के 5 कार्यदिवसों के भीतर जारी किया जाए। क्लोज़-एंडेड स्कीमों के लिए यूनिट धारकों से अनुरोध प्राप्त होने के 2 कार्यदिवसों के भीतर डीमेट फॉर्म में यूनिट जारी किए जाएँ

[91] SEBI circular no. SEBI/HO/IMD/DF4/CIR/P/2020/163 dated September 1, 2020. This circular comes into effect from October 1, 2020.

[92] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/mar-2021/circular-on-mutual-funds_49393.html, https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/aug-2021/securities-and-exchange-board-of-india-mutual-funds-regulations-1996-last-amended-on-november-09-2021-_41350.html

SIP/STP/SWP के मामले में खाता विवरण

खाते के विवरण या यूनिट सर्टिफिकेट से संबन्धित सेबी दिशानिर्देश में यह उल्लेख है कि किसी स्कीम के आवेदक, **जिसके आवेदन को स्वीकार कर लिया गया है** उसके पास यह विकल्प है कि वह या तो अपने खाते का विवरण प्राप्त करे या डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में यूनिट रखे। इस संबंध में एसेट मैनेजमेंट कंपनी से अपेक्षित है कि वह ऐसे आवेदक को उसे आबंटित यूनिटों की संख्या दर्शाते हुए खाता विवरण जारी करे या जहां तक संभव हो प्रारम्भिक सब्स्क्रिप्शन सूची के बंद होने की तारीख या आवेदन की प्राप्ति की तारीख से अधिक से अधिक पाँच कार्य दिवसों में डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में यूनिट जारी करे। इसके अतिरिक्त एसेट मैनेजमेंट कंपनी **म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के यूनिट धारक को** उससे अनुरोध प्राप्त होने के दो कार्य दिवसों के भीतर डिमटेरियालाइज्ड फॉर्म में यूनिट जारी करे।[93]

खाता विवरण निष्क्रिय (dormant) निवेशकों को भी भेजा जाएगा अर्थात उन निवेशकों को जिन्होंने विगत 6 माहों के दौरान कोई ट्रांजेक्शन नहीं किया हो। यह पोर्टफोलियो स्टेटमेंट/वार्षिक रिटर्न के साथ साथ धारित यूनिटों की संख्या और वैल्यू पर अध्यतन स्थिति के साथ होगा। यदि निवेशक चाहते हैं तो प्रत्येक माह उन्हें ईमेल के द्वारा सॉफ्ट कॉपी भेजी जाएगी।

AMCs (और कुछ डिस्ट्रीब्यूटर भी) निवेशकों के लिए कुछ अन्य सेवाएँ भी ऑफर करते हैं। उनमें से कुछ नीचे दी गई हैं:

- निवेशों पर सूचना का ऑनलाइन एक्सेस जिसमें विभिन्न पारिवारिक सदस्यों से संबन्धित विविध फोलियो का समेकित व्यू होगा।
- पोर्टफोलियो वैल्यूएशन, बुक की गई आय, अर्जित प्रतिलाभ, आयकर के प्रयोजन आदि के लिए पूंजीगत अभिलाभ पर प्रक्रिया।

[93]स्रोत: https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/aug-2021/securities-and-exchange-board-of-india-mutual-funds-regulations-1996-last-amended-on-november-09-2021-_41350.html

अध्याय 9: नमूना प्रश्न

1. लाभांश भुगतान के बाद स्कीम की नेट एसेट वैल्यू (NAV) को वर्णित करने के लिए किस शब्द-पद का प्रयोग किया गया है? (याद रहे कि भुगतान किए गए लाभांश और उस पर लाभांश वितरण कर की सीमा तक NAV ड्रॉप हो जाएगा)

a. एक्स-लाभांश **NAV**

b. कम-लाभांश (cum-dividend) NAV

c. निम्नतर NAV

d. लाभांश NAV

2. यूनिटधारक को किस भाव पर बोनस यूनिट जारी किए जाते हैं?

a. ट्रस्टियों के परामर्श से AMC द्वारा भाव का निर्धारण किया जाता है

b. बोनस यूनिट बिना किसी मूल्य के आबंटित किए जाते हैं

c. वर्तमान NAV पर

d. बोनस अनुपात द्वारा विभाजित वर्तमान NAV पर

3. निम्न में से कौनसा कथन सही है?

a. हिन्दू अविभक्त परिवारों (HUFs) को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निवेश की अनुमति नहीं है

b. अल्पवयस्क म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश नहीं कर सकते

c. विदेशी निवेशक भारतीय म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में निवेश कर सकते हैं बशर्ते वे 'नो यूअर क्लायंट' (**KYC**) औपचारिकताएं पूरी करते हों

4. अल्पवयस्क द्वारा आवेदन के मामले में किसकी KYC पूरी की जानी चाहिए?

a. अल्पवयस्क

b. संरक्षक

c. अल्पवयस्क का कोई भी परिवार सदस्य

d. अल्पवयस्कों द्वारा आवेदन के मामले में किसी प्रकार की KYC की आवश्यकता नहीं है

5. **एक निवासी वैयक्तिक निवेशक म्यूचुअल फ़ंड फोलियो में कितने बैंक खाते (अधिकतम) रजिस्टर कर सकते हैं?**

a. 1

b. 2

c. 3

d. <u>5</u>

अध्याय 10: फ़ंड के जोखिम, प्रतिलाभ और कार्य-प्रदर्शन

सीखने के विषय:

इस अध्याय के अध्ययन के बाद आप निम्नलिखित के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे:

- सामान्य और विशिष्ट जोखिम कारक
- विभिन्न स्कीमों के म्यूचुअल फ़ंड कार्य-प्रदर्शन को प्रभावित करने वाले कारक
- किसी स्कीम में प्रतिलाभ के ड्राईवर और जोखिम
- प्रतिलाभ के उपाय
- भारत में म्यूचुअल फ़ंड द्वारा प्रतिलाभों के प्रतिलाभ निरूपण के संबंध में सेबी मानदंड
- निवेशकों को ध्यान में रखते हुये फ़ंड निवेश में जोखिम
- विविध जोखिम उपाय
- क्रेडिट जोखिम के संबंध में कुछ प्रावधान

10.1 सामान्य और विशिष्ट जोखिम कारक

अध्याय 1 में विविध एसेट संवर्ग और उनसे सम्बद्ध जोखिमों के बारे में चर्चा की गई है। इस अध्याय में म्यूचुअल फ़ंड में निवेश में समाहित जोखिम को गहराई से समझाया गया है। जोखिम को मानक/सामान्य जोखिम और वैयक्तिक एसेट संवर्गों के बीच संवर्गीकृत किया गया है। निवेश में स्वतः ही विविध जोखिम लेना और उन्हें प्रबंधित करना शामिल होता है। ऐसी स्थिति में यह समझना महत्वपूर्ण है कि किसी विशिष्ट व्यक्ति के साथ कौन सी जोखिम जुड़ी है और उन जोखिमों को कैसे प्रबंधित किया जाए। यह भी आवश्यक है कि किसी व्यक्ति द्वारा कौनसी जोखिम उठायी जानी चाहिए और किस उद्देश्य से उठायी जानी चाहिए।

जब निवेशक म्यूचुअल फ़ंड के माध्यम से निवेश करते हैं तब फ़ंड मैनेजर जोखिम के कुछ भाग का प्रबंध करते हैं जब कि कुछ अन्य म्यूचुअल फ़ंड की संरचना के कारण नियंत्रित होते हैं। फिर भी कुछ जोखिम ऐसी होती हैं जो निवेशक द्वारा अलग से प्रबंधित करने होते हैं।

स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID) में जोखिमों के दो मोटे संवर्गों के बारे में उल्लेख होता है, (1) सामान्य जोखिम कारक और (2) विशिष्ट जोखिम कारक। मानक जोखिम कारक वे जोखिम हैं जो सभी म्यूचुअल फ़ंड निवेशों में होती हैं जबकि कुछ जोखिम हैं जो व्यक्तिगत विशिष्ट एसेट संवर्ग पर लागू होती हैं। उदाहरण के लिए क्रेडिट जोखिम या ब्याज दर जोखिम डैब्ट सिक्योरिटियों से सम्बद्ध होती हैं जबकि मुद्रा जोखिम विदेशी सिक्योरिटियों या विदेशी मुद्रा में कार्य करने वाली कंपनियों के शेयरों से जुड़ी होती हैं।

स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID) में उन सभी जोखिमों के बारे में सूची दी जाती है। SID में विविध जोखिम न्यूनीकरण (कम करना) कार्यनीतियों पर चर्चा भी होती है। स्कीम सूचना दस्तावेज़ का एक स्नैपशॉट (आशुचित्र) नीचे दिया गया है:

10.1.1 सामान्य जोखिम कारक:

- म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों में निवेश में व्यापार मात्रा, सेटलमेंट जोखिम, चलनिधि जोखिम, चूक जोखिम और मूलधन की संभावित क्षति शामिल है।

- जिन सिक्योरिटियों में स्कीम निवेश करती है उनके मूल्य/वैल्यू/ब्याजदर में उतार-चढ़ाव होता रहता है और स्कीम के निवेश की वैल्यू बढ़ती या घटती है। स्कीम में अलग अलग निवेशों के मूल्य को प्रभावित करने वाले कारकों (कारण) के अतिरिक्त स्कीम की NAV में व्यापक इक्विटी और बॉन्ड मार्केट में गतिविधि के कारण उतार-चढ़ाव होता है और सामान्यरूप में पूंजी और मुद्रा बाज़ार को प्रभावित करने वाले कारकों द्वारा प्रभावित होती है यथा ब्याजदरों में परिवर्तन, मुद्रा विनिमय दरें, सरकारी नीतियों में परिवर्तन, टैक्सेशन, राजनैतिक, आर्थिक या अन्य कार्यकलापों और स्टॉक और बॉन्ड मार्केटों में बढ़ती अस्थिरता।

- प्रायोजक/AMC/म्यूचुअल फ़ंड का पिछला कार्य-प्रदर्शन स्कीम के भावी कार्यप्रदर्शन की गारंटी नहीं देता।

- स्कीम का नाम किसी भी प्रकार से स्कीम की गुणवत्ता या इसकी भावी प्रगति और प्रतिलाभों का संकेत नहीं होता।

- प्रायोजक म्यूचुअल फ़ंड की स्थापना के लिए उनके द्वारा किए गए प्रारम्भिक अंशदान से परे स्कीम के संचालन से हुई किसी भी हानि के लिए जवाबदेह या उत्तरदाई नहीं होते।

कुछ जनरल जोखिम कारकों के बारे में नीचे वर्णन किया गया है:

चलनिधि जोखिम:

स्कीम में निवेशों की तरलता ट्रेडिंग वॉल्यूम, सेटलमेंट अवधि और ट्रान्सफर प्रक्रियाओं द्वारा प्रतिबंधित होती हैं। यद्यपि निवेश यूनिवर्स में ऐसी सिक्योरिटियाँ होती हैं जिनमें उच्च मार्केट तरलता होती है फिर भी यह संभावना होती है कि मार्केट तरलता कंपनी/सैक्टर/जनरल मार्केट सम्बद्ध घटनाओं से प्रभावित होती हैं और रीडेंप्शन के कारण पोर्टफोलियो रीबैलेंसिंग और/या चलनिधि मांगों के कारण भाव पर प्रभाव पड़ता है।

भारतीय वित्तीय मार्केट के विभिन्न सेगमेंटों (खंड)में अलग अलग सेटलमेंट अवधियाँ होती हैं और इस प्रकार की अवधियों में अप्रत्याशित परिस्थितियों के कारण विस्तार किया जाता है। भूतकाल में ऐसा कई बार हुआ है कि जब सेटलमेंट सिक्योरिटी ट्रांजेक्शन की मात्रा के अनुरूप नहीं हो सके तो आगे के ट्रांजेक्शन संचालित करने में कठिनाई पैदा हुई। ट्रांजेक्शन के सेटलमेंट में विलंब या अन्य समस्याओं के परिणामस्वरूप अस्थायी अवधियों के कारण

स्कीम की आस्तियां(एसेट्स) अनिवेशित रही और उन पर कोई प्रतिलाभ नहीं मिला। सेटलमेंट समस्याओं के कारण इच्छित सिक्योरिटी खरीद करने की स्कीम की अक्षमता से स्कीम द्वारा कुछ निवेश अवसर खोने पड़े। इसी कारण की वजह से डैब्ट सिक्योरिटियों के लिए सुविकसित और तरल सेकंडरी मार्केट की अनुपस्थिति से स्कीम के पोर्टफोलियो में धारित सिक्योरिटियों को बेचने की अक्षमता से कई बार स्कीम को भारी क्षति का सामना करना पड़ा और इससे स्कीम के पोर्टफोलियो में धारित सिक्योरिटियों के मूल्य में भारी गिरावट आई।

मुद्रा बाज़ार सिक्योरिटियाँ जबकि स्पष्टरूप से तरल होती हैं उनमें सुविकसित सेकंडरी मार्केट के अभाव से स्कीम की विक्रय क्षमता को प्रतिबंधित करती हैं और सिक्योरिटी के अंततः बेचने तक स्कीम में हानियाँ होती रहती हैं।

बॉन्ड के मूल्य से जुड़े तरलता प्रीमियम में परिवर्तन करनेवाली मार्केट परिस्थितियों पर बॉन्ड की तरलता में परिवर्तन निर्भर होता है। सिक्योरिटी के विक्रय के समय सिक्योरिटी अतरल बन सकती है जो पोर्टफोलियो के मूल्य में क्षति पैदा करता है।

यद्यपि सरकारी (गवर्नमेंट) सिक्योरिटी मार्केट अन्य डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट की तुलना में अधिक तरल होता है फिर भी कई बार बाजार में भारी अस्थिरता के कारण बाजार में लेन-देन में कठिनाइयां आ सकती हैं, जिससे बाजार की मात्रा में गिरावट आ सकती है। यदि आरबीआई द्वारा जारी कोई भी प्रासंगिक दिशानिर्देश किसी प्रतिकूल परिवर्तन से गुजरता है, तो इस योजना की तरलता को नुकसान हो सकता है।

ब्याज दर जोखिम

नियत आय सिक्योरिटियाँ यथा सरकारी बॉन्ड, कॉर्पोरेट बॉन्ड, मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट और डेरिवेटिव्ज कीमत-जोखिम या ब्याज दर जोखिम का संचालन करते हैं। सामान्यतया जब ब्याज दरें बढ़ती हैं वर्तमान नियत आय सिक्योरिटियों की कीमत में गिरावट आती है और जब ब्याज दरें गिरती हैं तो इनके मूल्य में वृद्धि होती है। कीमतों में वृद्धि या गिरावट की मात्रा सिक्योरिटी के कूपन और परिपक्वता पर निर्भर करती है। यह जिस प्रतिफल (बांड आय) स्तर पर सिक्योरिटी की ट्रेडिंग होती है यह उस पर भी निर्भर करता है।

डेरिवेटिव्ज में ब्याज दरों में परिवर्तन के कारण कीमत में आए प्रतिकूल परिवर्तनों का जोखिम होता है।

पुनर्निवेश जोखिम

स्कीम द्वारा किए गए निवेश पुनर्निवेश जोखिम के अधीन होते हैं। यह जोखिम स्कीम में सिक्योरिटियों से जिस ब्याज दर स्तर पर प्राप्त हुये नकद प्रवाह के पुनर्निवेश के संदर्भ में है। पुनर्निवेश से अतिरिक्त आय 'ब्याज पर ब्याज' घटक होता है। इसमें जोखिम यह है कि जिस दर पर अन्तरिम नकद प्रवाह का निवेश किया जाता है वह संभव है मूल धारणा दर से कम हो।

राजनीतिक जोखिम

भारत में म्यूचुअल फ़ंड में निवेश भारतीय राजनीति और भारत में या तो केंद्रीय, राज्य या स्थानीय स्तर पर राजनीतिक परिदृश्य में परिवर्तन द्वारा काफी हद तक प्रतिकूलतः प्रभावित होता है। केंद्र सरकार या संबन्धित राज्य सरकारों की कार्रवाइयों का भविष्य में भारतीय अर्थव्यवस्था पर भारी प्रभाव पड़ता है जो कंपनियों, सामान्य व्यवसाय और मार्केट स्थितियों, उन सिक्योरिटी की कीमतों और प्रतिफलों को प्रभावित करती हैं जिसमें स्कीम निवेश करती है।

देश में पैदा हुई अशांति या बाहरी तनाव की घटनाएँ देश की राजनीतिक और आर्थिक स्थिरता पर प्रतिकूल प्रभाव डालती है और इसके परिणामस्वरूप उन सिक्योरिटियों पर इसका प्रभाव पड़ता है जिनमें स्कीम निवेश करती है। लाभदायी नीति संरचनाओं की प्रगति में विलंब या परिवर्तन भी उन सिक्योरिटियों को प्रभावित करते हैं जिनमें स्कीम निवेश करती है।

आर्थिक जोखिम

आर्थिक वृद्धि में मंदी या मैक्रो-इकोनोमिक असंतुलन यथा केंद्रीय और राज्य स्तरीय राजकोषीय घाटे में वृद्धि देश में निवेशों पर प्रतिकूल (हानिकारी रूप में)प्रभाव डालते हैं। अर्थव्यवस्था में अंतर्निहित वृद्धि से देश में नए निवेशों की मात्रा पर प्रत्यक्ष प्रभाव डालते हैं।

विदेशी मुद्रा जोखिम

इस योजना को भारतीय रुपए (INR) में दर्शाया जा सकता है जो कि म्यूचुअल फंड इकाइयों में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों के लिए घरेलू मुद्रा से अलग है। विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों द्वारा निवेश जब होम(उस देश की) मुद्रा (भारतीय रुपए)में रूपांतरित किए जाते हैं तो मुद्रा के संचरण के कारण भारतीय रुपए में वैल्यू कम हो जाती है। AMC विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों के लिए मुद्रा जोखिम का प्रबंधन नहीं करती अतः यह केवल विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों का ही उत्तरदायित्व है कि वे स्वयं मुद्रा जोखिम प्रबंधित या कम करें। प्रायोजक/फ़ंड/ट्रस्टी/AMC मुद्रा विनिमय दरों में परिवर्तन के कारण विदेशी निवेशकों को हो रही किसी हानि के लिए जवाबदेह नहीं हैं।

निपटान जोखिम (काउंटरपार्टी जोखिम) - नियत प्रतिलाभ को अस्थिर दर प्रतिलाभ में स्वैप करके विशिष्ट फ्लोटिंग दर परिसंपत्तियाँ सृजित की जा सकती हैं। इस प्रकार के स्वैप में एक जोखिम यह है कि काउंटर पार्टी (जो फ्लोटिंग रेट रीटर्न का भुगतान करेगी और नियत रेट रीटर्न प्राप्त करेगी) चूक कर सकती है।

स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से यूनिटों के ट्रांजेक्शन से जुड़ा जोखिम

स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से स्कीम के यूनिटों में ट्रांजेक्शन के संबंध में किसी भी कारोबार दिवस में आबंटन और रीडेंप्शन BSE/NSE और उनके संबन्धित समाशोधन कॉर्पोरेशन द्वारा ऑर्डर प्रोसेसिंग/सेटलमेंट पर निर्भर करता है।

10.1.2 विशिष्ट जोखिम कारक

A) इक्विटी और इक्विटी से संबन्धित सिक्योरिटियों से सम्बद्ध जोखिम

इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध सिक्योरिटियाँ अस्थिर होती हैं और दैनिक आधार पर इसके भाव में उतार-चढ़ाव होता रहता है। स्कीम में किए गए निवेशों की तरलता ट्रेडिंग वॉल्यूम (व्यापार की मात्रा) और सेटलमेंट (निपटान) अवधियों द्वारा प्रतिबंधित होते हैं। सेटलमेंट अवधियाँ अप्रत्याशित परिस्थितियों द्वारा पर्याप्तया बढ़ाई जा सकती हैं। ट्रांजेक्शन के सेटलमेंट में विलंब या अन्य समस्याओं के परिणामस्वरूप अस्थायी अवधियों के कारण स्कीम की आस्तियां अनिवेशित रही और उन पर कोई प्रतिलाभ नहीं मिला। सेटलमेंट समस्याओं के कारण लक्षित सिक्योरिटी खरीद करने की स्कीम की अक्षमता से स्कीम द्वारा कुछ निवेश अवसर खोने पड़ सकते हैं। इसी कारण की वजह से डैब्ट सिक्योरिटियों के लिए सुविकसित और तरल सेकंडरी मार्केट की अनुपस्थिति से स्कीम के पोर्टफोलियो में धारित सिक्योरिटियों को बेचने की अक्षमता से कई बार स्कीम को भारी क्षति का सामना करना पड़ता है और इससे स्कीम के पोर्टफोलियो में धारित सिक्योरिटियों के मूल्य में भारी गिरावट आती है। स्कीम निवेशों के मूल्य भी ब्याज दरों, मुद्रा विनिमय दर, सरकार के कानून/नीतियों में परिवर्तन, टैक्सेशन कानून और राजनैतिक, आर्थिक या अन्य परिवर्तनों से प्रभावित होते हैं जो अलग अलग सिक्योरिटियों, एक विशिष्ट सैक्टर या सभी सेक्टरों पर प्रतिकूल प्रभाव डालते हैं।

शॉर्ट सेलिंग और स्टॉक लेंडिंग में सम्बद्ध जोखिम

सिक्योरिटी लेंडिंग एक अनुमोदित इंटर्मीडियरी के माध्यम से एक विशिष्ट अवधि के लिए किसी करार के तहत उधारकर्ता को इस शर्त के साथ कि उधारकर्ता उसी प्रकार या वर्ग की उसके बराबर सिक्योरिटियों को उधार ली गई सिक्योरिटियों पर उपचित कॉर्पोरेट लाभों के साथ निर्दिष्ट अवधि के अंत में लौटाएगा। सिक्योरिटियाँ उधार देने में अंतर्निहित जोखिम हैं जिसमें अन्य पार्टी के असफल होने की जोखिम भी है। इस प्रकार की असफलता संपार्श्विक में अधिकारों की संभावित क्षति, अनुमोदित इंटर्मीडियरी द्वारा उधारदाता द्वारा जमा की गई सिक्योरिटियों को लौटने की अक्षमता और उसमें उपचित कॉर्पोरेट लाभों की संभावित क्षति में परिणित हो सकती है। शॉर्ट सेलिंग शेयर या सिक्योरिटियों की वह बिक्री है जिसमें ट्रेडिंग के समय जिसकी मालिकी विक्रेता के पास नहीं होती। इसके स्थान पर वह उससे इसे खरीदता है जो पहले से इसका मालिक है। बाद में शॉर्ट सेलर वे स्टॉक/सिक्योरिटी वापस खरीद लेता है जो उसने शॉर्ट की थी और ऋण को समाप्त करने के लिए स्टॉक/सिक्योरिटी उधारदाता को लौटा देता है। इसमें अंतर्निहित जोखिम हैं उधार ली जा रही स्टॉक/सिक्योरिटी की काउंटर पार्टी जोखिम और चलनिधि जोखिम। जिस सिक्योरिटी की शॉर्ट बिक्री की जा रही है वह अतरल हो सकती है या अतरल बन रही होती है एवं सिक्योरिटी की कवरिंग प्रत्याशित की तुलना में बहुत ही उच्चतर मूल्य स्तर वाली हो जिससे हानियाँ होती हैं।

मिड कैप और स्माल कैप कंपनियों से जुड़े जोखिम

मार्केट कैपिटलाइजेशन स्पेक्ट्रम (बाजार पूंजीकरण रेंज) को निम्नानुसार परिभाषित किया गया है:

- लार्ज-कैप स्टॉक: सम्पूर्ण मार्केट कैपिटलाइजेशन के संदर्भ में 1 से 100 वीं कंपनी
- मिड-कैप स्टॉक: सम्पूर्ण मार्केट कैपिटलाइजेशन के संदर्भ में 101 से 250वीं कंपनी
- स्माल-कैप स्टॉक: सम्पूर्ण मार्केट कैपिटलाइजेशन के संदर्भ में 251वीं कंपनी से आगे

मिड-कैप और स्माल-कैप कंपनियों में निवेश उस आधार पर किया जाता है कि ये कंपनियाँ लार्ज-कैप कंपनियों की तुलना में इनकी कमाई बड़ी तेज गति से बढ़ाने में ये सक्षम होती हैं और बहुत बड़ी वृद्धि के साथ अधिक मूल्यवान होती हैं। हालांकि जैसा

कि सभी इक्विटी निवेशों में होता है इन कंपनियों में एक जोखिम यह होती है कि वे अपेक्षित कमाई परिणाम हासिल नहीं कर सकती या मार्केट में अप्रत्याशित परिवर्तन हो सकता है, ये दोनों निवेश परिणामों पर विपरीत प्रभाव डालते हैं।

विगत दिनों में यह पाया गया है कि जैसे जैसे आप कैपिटलाइजेशन स्पेक्ट्रम में नीचे जाते हैं अर्थात लार्ज-कैप स्टॉक से मिड-कैप स्टॉक और उसके नीचे अस्थिरता और मार्केट तरलता के संदर्भ में अधिक जोखिम होती हैं। स्कीम भी मिड-कैप और स्माल-कैप कंपनियों में निवेश करती हैं अतः इनमें संबद्ध जोखिम होती हैं।

लाभांश से जुड़ी जोखिम

लाभांश तभी देय होता है जब घोषित किया जाता है और इसमें ऐसा कोई आश्वासन नहीं होता कि कंपनी भविष्य में लाभांश का भुगतान करना जारी रखे। (चाहे कंपनी का भूतकाल में लाभांश भुगतान करने का ट्रैक रेकॉर्ड रहा हो)। अतः स्कीमों में ऐसे दृष्टांत मिलते हैं जहां सिक्योरिटियों में निवेश के द्वारा कोई लाभांश अर्जित नहीं हुआ हो या जहां उस कंपनी द्वारा बाद के वर्षों में कम लाभांश घोषित किया गया हो जिसमें स्कीमों द्वारा निवेश किया गया हो। क्योंकि कंपनियों की लाभप्रदता में अंतर होने की संभावना रहती है और उनकी लाभांश की घोषणा और भुगतान करने की क्षमता पर उनके आचरण का महत्व होता है इसलिए स्कीमों का कार्य-प्रदर्शन इन कारकों के कारण प्रतिकूलतः प्रभावित होता है।

डेरिवेटिव्ज से जुड़े जोखिम

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमें सेबी म्यूचुअल फ़ंड विनियमन और RBI द्वारा अनुमत सीमा तक डेरिवेटिव प्रॉडक्ट में निवेश कर सकते हैं। डेरिवेटिव प्रॉडक्ट विशेषीकृत इन्स्ट्रुमेंट हैं जिनमें निवेश तकनीकों और जोखिम विश्लेषण की आवश्यकता होती है जो स्टॉक और बॉन्ड से अलग होती हैं। डेरिवेटिव के प्रयोग में न केवल अंतर्निहित इन्स्ट्रुमेंट की समझ की आवश्यकता होती है बल्कि उस विशिष्ट डेरिवेटिव के बारे में जानकारी रखना आवश्यक होता है। डेरिवेटिव में ट्रेडिंग में जोखिम अधिक होती है यद्यपि उनकी ट्रेडिंग अपेक्षातया छोटी राशि के मार्जिन में होती है जिससे मूल राशि की तुलना में भारी लाभ होने या नुकसान होने की संभावना रहती है। इस प्रकार से डेरिवेटिव्ज अत्यधिक लेवेरेज्ड इन्स्ट्रुमेंट होते हैं। अंतर्निहित सिक्योरिटी की कीमत में एक छोटा सा परिवर्तन

उनके मूल्य को प्रभावित कर सकता है और परिणामतः यह स्कीम के यूनिटों के NAV को भी प्रभावित करते हैं। डेरिवेटिव के प्रयोग से जुड़ी जोखिम सिक्योरिटियों और अन्य पारंपरिक निवेशों में सीधा निवेश करने से जुड़ी जोखिम से भिन्न या संभवतः बड़ी होती हैं।

डेरिवेटिव्ज से जुड़ी कुछ जोखिमों के बारे में नीचे चर्चा की गई है:

- काउंटर पार्टी जोखिम तब होती है जब कोई काउंटर पार्टी अपने संविदागत दायित्वों का अनुपालन करने में असफल होती है इसलिए स्कीम को अन्य काउंटर पार्टी से उस समय विद्यमान बाज़ार भाव (संभवतः प्रतिकूल) पर बातचीत करने के लिए बाध्य होना पड़ता है। एक्स्चेंज ट्रेडेड डेरिवेटिव्ज के लिए क्योंकि एक्सचेंज ने निपटान की गारंटी दी इसलिए जोखिम को कम किया जा सकता है लेकिन एक्स्चेंज में परफॉर्मेंस जोखिम उठानी पड़ती है।

- मार्केट तरलता जोखिम होती है जहां सीमित ट्रेडिंग वॉल्यूम के कारण डेरिवेटिव्ज को ट्रांजेक्ट नहीं किया जा सकता और/या गंभीर भाव प्रभाव के साथ ट्रांजेक्शन पूरा किया जाता है।

- मॉडल जोखिम डेरिवेटिव्ज के गलत-कीमत निर्धारण या अनुचित मूल्यांकन का जोखिम है।

- बेसिस जोखिम डेरिवेटिव्ज के भाव में परिवर्तन और सिक्योरिटी जिसका बचाव किया जा रहा है उनके बीच के अंतर के कारण होती है।

- कुछ परिस्थितियों में स्कीम के लिए डेरिवेटिव्ज ट्रांजेक्शन को निष्पादित करने में कठिनाई महसूस होती है या असंभव लगता है। उदाहरण के लिए मूल्य सीमा या सर्किट ब्रेकर के कारण अपर्याप्त बोली(बिड) या ट्रेडिंग के निलंबन से स्कीम को तरलता की समस्या का सामना करना पड़ता है।

- इंडेक्स फ्यूचर्स में निवेश उसी प्रकार के जोखिम होते हैं जैसे इंडेक्स को निरूपित करने वाले शेयरों के पोर्टफोलियो में होते हैं। इसमें नुकसान की सीमा अंतर्निहित स्टॉक के समान ही होती है।

- डेरिवेटिव्ज प्रॉडक्ट लिवेरेज्ड इन्स्ड्रुमेंट होते हैं और निवेशक/यूनिट धारक को असंगत अभिलाभ और असंगत नुकसान दे सकते हैं। निवेश रणनीतियों का निष्पादन फ़ंड मैनेजर की हर समय उपलब्ध नहीं होनेवाले अवसरों को पहचानने की योग्यता पर निर्भर करता है। फंड मैनेजर द्वारा अपनाई जाने वाली रणनीतियों की पहचान और निष्पादन में अनिश्चितता शामिल है और फंड मैनेजर का निर्णय हमेशा लाभदायक नहीं हो सकता है। इस बात का कोई आश्वासन नहीं दिया जा सकता है कि फंड मैनेजर ऐसी रणनीतियों को पहचानने या निष्पादित करने में सक्षम होंगे।
- नियत आय डेरिवेटिव्ज के उपयोग में कुछ अतिरिक्त जोखिम समाविष्ट होते हैं यथा ब्याज दर जोखिम और चलनिधि जोखिम।

B. डैब्ट फ़ंड से जुड़े जोखिम

पुनर्निवेश जोखिम

नियत आय सिक्योरिटियों में निवेश पुनर्निवेश जोखिम होती है क्योंकि कूपन भुगतान या परिपक्वता तारीखों पर विद्यमान ब्याज दरें बॉन्ड के मूल कूपन से भिन्न हो सकते हैं।

रेटिंग माइग्रेशन जोखिम

नियत आय सिक्योरिटियों में रेटिंग माइग्रेशन जोखिम व्याप्त होती है जो क्रेडिट रेटिंग में परिवर्तन के कारण कीमत को प्रभावित कर सकता है। उदाहरण के लिए: AAA रेटेड निर्गमकर्ता के एक स्तर को डाउनग्रेड करके AA+ कर देने से सिक्योरिटी की कीमत में प्रतिकूल या इसके उलट प्रभाव पड़ेगा या AA+ निर्गमकर्ता के अपग्रेड से सिक्योरिटी की कीमत में अच्छा प्रभाव पड़ेगा।

ब्याज दर जोखिम का टर्म स्ट्रक्चर

स्कीम के यूनिटों की NAV, जिस सीमा तक कि स्कीम की यूनिटों को नियत आय सिक्योरिटियों में निवेशित किया जाता है, ब्याज दरों के सामान्य स्तर में परिवर्तन से प्रभावित होगी। जब ब्याज दरों में गिरावट आती है तब नियत आय सिक्योरिटियों के पोर्टफोलियो के मूल्य में वृद्धि होने की अपेक्षा की जाती है। इसके उलट जब ब्याज दरें

बढ़ती हैं तब नियत आय सिक्योरिटियों के पोर्टफोलियो के मूल्य में गिरावट की संभावना होती है।

क्रेडिट रिस्क

नियत आय सिक्योरिटियां (डैब्ट और मुद्रा बाज़ार सिक्योरिटियाँ[94]) निर्गमकर्ता की अपने डैब्ट दायित्वों को पूरा करने के लिए ब्याज और मूलधन भुगतान की अक्षमता की जोखिम है। निवेश मैनेजर इन-हाउस क्रेडिट विश्लेषण के माध्यम से क्रेडिट जोखिम का प्रबंध करने का प्रयास करते हैं।

विभिन्न प्रकार की सिक्योरिटियाँ जिनमें SID में दिये अनुसार स्कीम निवेश करती है उनमें विभिन्न स्तर की क्रेडिट जोखिम होती है। तदनुसार स्कीम का जोखिम निवेश पैटर्न(स्वरूप) के अनुसार बढ़ता या घटता है। उदाहरण के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड में सरकारी(G Sec) सिक्योरिटियों की तुलना में जोखिम की मात्रा अधिक होती है। इसके अतिरिक्त कॉर्पोरेट बॉन्ड में भी जो बॉन्ड AAA रेटिंग वाले होते हैं वे AA रेटिंग वाले बॉन्डों की तुलना में कम जोखिमपूर्ण होते हैं।

क्रेडिट जोखिम वह जोखिम है जिसमें काउंटर पार्टी अपने दायित्वों की पूर्ति करने में चूक करती हैं और यह सामान्यतया छोटा होता है जैसा कि डेरिवेटिव ट्रांजेक्शन में सामान्यतया मूलधन राशि का विनिमय नहीं होता।

अस्थिर दर सिक्योरिटियों से जुड़ी जोखिम

स्प्रेड जोखिम: अस्थिर दर (फ्लोटिंग रेट) सिक्योरिटी में बेंचमार्क दर पर स्प्रेड(फैलाव) या मार्क अप के संदर्भ कूपन को अभिव्यक्त किया जाता है। सिक्योरिटी की अवधि में यह स्प्रेड प्रतिकूल जा सकता है जो पोर्टफोलियो के मूल्य में क्षति का कारण बनता है। अंतर्निहित बेंचमार्क के प्रतिफल में परिवर्तन नहीं होगा लेकिन अंतर्निहित बेंचमार्क पर सिक्योरिटी का स्प्रेड बढ़ेगा जिससे सिक्योरिटी के मूल्य में क्षति होगी।

[94]सेबी ने सक्रियता से प्रबंधित म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के लिए मनी मार्केट और डेब्ट इन्स्ड्रुमेंट में निवेश के लिए क्रेडिट रिस्क-आधारित सिंगल इशूअर लिमिट्स प्रारम्भ किया है। अधिक जानकारी के लिए पढ़ें : https://www.livemint.com/money/personal-finance/sebi-caps-exposure-to-single-issuer-debt-securities-for-active-mutual-funds-11669724877736.html

बेसिस जोखिम: अस्थिर दर सिक्योरिटी या स्वैप के अंतर्निहित बेंचमार्क कम सक्रिय बन सकता है या अस्तित्व में ही नहीं रहता इसलिए यह ब्याज दर परिवर्तन को ठीक से अभिग्रहण नहीं कर पाता जिससे पोर्टफोलियो के मूल्य में ह्रास (नुकसान) होता है।

कॉर्पोरेट बॉन्ड में रेपो ट्रांजेक्शन से जुड़े जोखिम कारक

काउंटर पार्टी के द्वारा पुनर्खरीद करार का पालन नहीं कर पाने की स्थिति में रेपो लेंडिंग ट्रांजेक्शन के मामले में स्कीम में काउंटर पार्टी जोखिम की संभावना होती है। फिर भी रेपो ट्रांजेक्शन में संपार्श्विक (कोलैटरल/ ज़मानत) को बेचा जा सकता है और यदि विक्रय मूल्य रेपो राशि से कम हो तो नुकसान की वसूली की जा सकती है। अधि-संपार्श्विकरण (over-collateralization) के माध्यम से जोखिम कम किया जा सकता है। (संपार्श्विक का मूल्य रेपो राशि से अधिक होने पर)

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के सृजन से जुड़े जोखिम

जो निवेशक सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिट का धारक है वह अपने होल्डिंग का समापन निर्गमकर्ता से धनराशि की वसूली करने के समय तक नहीं कर सकेंगे। सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो वाली सिक्योरिटी से कोई मूल्य प्राप्त नहीं हो सकता। सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिटों की मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्धता से उनकी तरलता की गारंटी आवश्यक रूप से नहीं देती है। स्टॉक मार्केट में यूनिटों का सक्रिय व्यापार नहीं हो सकता है। स्टॉक मार्केट में यूनिटों का ट्रेडिंग मूल्य विद्यमान NAV से काफी कम हो सकता है।

प्रतिभूतिकृत एसेट में निवेशों से जुड़ी जोखिम : सिक्योराइटाइजेशन ट्रांजेक्शन में **आरंभक** (बैंक, गैर-बैंकिंग वित्त कंपनी, आवास वित्त कंपनी अथवा विनिर्माण/सेवा कंपनी) द्वारा प्राप्यों को स्पेशल परपज वेहिकल (SPV) को बिक्री किया जाता है , जो कि एक ट्रस्ट के रूप में स्थापित की जाती है। निवेशकों को रेटेड पास थ्रू सर्टिफिकेट (PTCs) जारी किए जाते हैं जिनके आगम(प्राप्ति) प्रतिफल के रूप में **आरंभक** को भुगतान किए जाते हैं। इस प्रकार से **आरंभक** अपने ऋण प्राप्य राशियों को SPV को बेच कर अंतर्निहित ऋणों की परिपक्वता के बहुत पहले निवेशकों से प्रतिफल प्राप्त कर लेते हैं । इस ट्रांजेक्शन में रेटिंग एजेंसी द्वारा टार्गेट (रेटिंग) के लिए किए गए

निर्धारण के अनुसार क्रेडिट विस्तार की एक सीमित मात्रा प्रदान की जाती है जो अंतर्निहित उधारकर्ताओं द्वारा चूक के विरुद्ध संरक्षण प्रदान करती है।

किसी सिक्योराइटाइजेशन ट्रांजेक्शन के लिए कुछ जोखिम कारकों का विश्लेषण निम्नानुसार किया गया है:

एसेट क्लास से जुड़े जोखिम : सिक्योराइटाइज्ड डैब्ट में अंतर्निहित एसेट के विभिन्न रूप होते हैं और प्राप्य राशियों के सामान्य प्रकारों में वाणिज्यिक माध्यम, स्वतःवित्त, क्रेडिट कार्ड, आवास ऋण या इस प्रकार की कोई अन्य प्राप्तियाँ शामिल हैं। इस प्रकार की प्राप्य-राशियों से संबन्धित क्रेडिट जोखिम विभिन्न कारकों पर निर्भर करते हैं जिनमें इन उद्योगों और अर्थव्यवस्थाओं के मैक्रो-इकोनोमिक कारक शामिल हैं। इन प्राप्य राशियों की सुरक्षा करने वाले संपार्श्विक की प्रकृति और पर्याप्तता, ऑटो-फ़ाइनेंस और आवास ऋणों के मामले में दस्तावेजों की पर्याप्तता और उधारकर्ता का क्रेडिट प्रोफ़ाइल जैसे विशिष्ट कारक सिक्योराइटाइज्ड डैब्ट में अंतर्निहित एसेट उधारों से संबन्धित जोखिमों को प्रभावित करते हैं।

पूल विशिष्टताओं से जुड़े जोखिम:

a) **ऋण का साइज़:** यह सामान्यतया ऋणों द्वारा वित्तपोषित (फाइनेंस) एसेट के प्रकार को दर्शाता है। ऋण परिसंपत्तियों के किसी पूल में समाहित छोटे छोटे व्यक्तिगत ऋणों में विविधिकरण होता है यदि बहुत ही छोटे टिकट साइज़ पर अत्यधिक भरोसा किया जाता है तो यह बहुत ही कठिन और महंगी वसूलियाँ होंगी।

b) **ऋण वैल्यू अनुपात (**LTV**):** यह दर्शाता है कि उधारकर्ता की अपनी इक्विटी द्वारा एसेट की वैल्यू का कितना प्रतिशत वित्तपोषित(फाइनेंस) किया गया है। जितना कम LTV होगा उतना ही अच्छा होगा। यह अनुपात उस सिद्धान्त पर आधारित है कि जहां उधारकर्ता का स्वयं का एसेट लागत का अंशदान अधिक होगा वहाँ चूक के अवसर कम होंगे। उदाहरण के लिए रु.20 लाख की कीमत के एक ट्रक के लिए यदि उधारकर्ता ने स्वयं रु.10 लाख का अंशदान किया है और ऋण के रूप में केवल रु. 10 लाख लिया है तो यदि वह किसी किस्त की चुकौती में चूक करता है तो उसके द्वारा रु.20 लाख के मूल्य के एसेट को खोने की चूक की संभावना बहुत कम है। यह उस उधारकर्ता के विपरीत है जो रु.20 लाख की कीमत की ट्रक के लिए स्वयं

की इक्विटी में से केवल रु. 2 लाख लगाता है। ऊपर दिये गए दोनों परिदृश्यों के बीच बाद वाले में चूक की जोखिम पहले वाले की तुलना में अधिक होती है।

c) **ऋणों की मूल परिपक्वता और पूल की औसत सीजनिंग:** मूल परिपक्वता मूल चुकौती अवधि को दर्शाती है चाहे ऋण अवधियाँ इंडस्ट्री औसत और उधारकर्ता की चुकौती क्षमता के अनुरूप हो। औसत सीजनिंग यह दर्शाती है कि क्या उधारकर्ता ने पहले ही चुकौती अनुशासन का पालन किया है। उदाहरण के लिए वैयक्तिक ऋणों के मामले में यदि परिसंपत्तियों के पूल में वे परिसंपत्तियाँ होती हैं जो बिना किसी चूक के 80 प्रतिशत किस्तों की चुकौती पहले ही कर चुके हैं। यह निश्चितरुप से बेहतर एसेट पूल है उसकी तुलना में कि जहां 10 प्रतिशत किस्तों का भुगतान कर दिया गया। पहले वाले मामले में पोर्टफोलियो ने यह दर्शाया है कि इसमें चुकौती अनुशासन कहीं अधिक है।।

d) **डिफ़ाल्ट दर डिस्ट्रीब्यूशन :** यह पूल कितना प्रतिशत है और ओरिजिनेटर का समग्र पोर्टफोलियो वर्तमान में 0-30 DPD (डेज़ पास्ट ड्यू), 30-60 DPD, 60-90 DPD और आगे कितना है।[95] इसका तर्काधार बहुत ही स्पष्ट है 0-30DPD के सामने 60-90 DPD निश्चित रूप से अधिक जोखिम संवर्ग है।

क्रेडिट रेटिंग और क्रेडिट विस्तार की पर्याप्तता

प्लेन वेनिला इन्स्ट्रुमेंट से भिन्न सिक्योराइटाइजेशन ट्रांजेक्शन में किसी टार्गेट क्रेडिट रेटिंग का परिकलन संभव है जो ओरिजिनेटर की स्वयं की क्रेडिट रेटिंग से बहुत अधिक हो सकता है। यह “क्रेडिट एनहेंसमेंट” मेकेनिजम से संभव है। “क्रेडिट एनहेंसमेंट” की प्रक्रिया अंतर्निहित एसेट क्लास की फिल्टरिंग करके और सेलेक्शन (छानने और चयन) मानदंड को लागू करके पूरा किया जा सकता है जो आगे किसी विशिष्ट एसेट क्लास के लिए अंतर्निहित जोखिम को कम कर सकता है। यदि एक निर्धारित अवधि के लिए प्राप्य राशियों के पूल से वास्तविक संग्रहण सिक्योराइटाइजेशन पर संविदागत भुगतान के लिए कम होता हो तो क्रेडिट एनहेंसमेंट का प्रयोजन निवेशकों को समय पर भुगतान सुनिश्चित करना है। सिक्योराइटाइजेशन सामान्यतया अनाश्रित इन्स्ट्रुमेंट होते

[95] डेज़ पास्ट ड्यू या DPD से तात्पर्य है किसी भी निर्धारित माह में कितने महीनों का भुगतान अदत्त है।

हैं अतः सिक्योराइटाइजेशन पर चुकौती अंतर्निहित एसेट और क्रेडिट एनहेंसमेंट से आती है। अतः रेटिंग मानदंड अंतर्निहित एसेट पर केन्द्रित होता है।

स्कीमें प्रमुख रूप से उन सिक्योराइटाइजेशन निर्गमों में निवेश करती हैं जिनकी रेटिंग AA और उससे अधिक हो जो निवेश करते समय क्रेडिट जोखिम की दृष्टि से उच्च स्तर की सुरक्षा को दर्शाता है। तथापि, रेटिंग एजेंसी द्वारा किसी निर्धारित अवधि के लिए रेटिंग उसी स्तर पर रहेगी या रेटिंग कम नहीं की जाएगी या रेटिंग एजेंसी द्वारा पूरी तरह से हटा दी जाएगी, इसका कोई आश्वासन नहीं दिया जाता।

- **सीमित तरलता और कीमत जोखिम:** सिक्योराइटाइज्ड पेपर के लिए सेकंडरी मार्केट अत्यधिक तरल नहीं होता। यह आश्वासन नहीं दिया जाता कि इस प्रकार की सिक्योरिटियों के लिए एक स्थायी सेकंडरी मार्केट विकसित होगा। यह निवेशक को उन्हें पुनः बेचने की क्षमता को प्रतिबंधित करता है। यदि एक सेकंडरी मार्केट विकसित भी हो जाए और उसमें बिक्री शुरू हो जाए तो भी ये सेकंडरी ट्रांजेक्शन ब्याज दर स्ट्रक्चर में परिवर्तन के कारण प्रारम्भिक निर्गम भाव पर डिस्काउंट पर होंगे।

- **आरंभक को सीमित आश्रय और चूक:** सिक्योराइटाइज्ड ट्रांजेक्शन सामान्यतया प्राप्य राशियों के पूल और रेटिंग एजेंसी द्वारा यथा निर्धारित क्रेडिट विस्तार के द्वारा समर्थित होते हैं जो एक निर्गम से दूसरे निर्गम में भिन्न होते हैं। निर्धारित क्रेडिट विस्तार निवेशकों को सीमित नुकसान कवर देते हैं। ये प्रमाणपत्र अंतर्निहित प्राप्य राशियों में अविभक्त लाभकारी हित को दर्शाते हैं और इसमें निर्गमकर्ता या विक्रेता या **आरंभक** या पेरेंट या विक्रेता के किसी सहयोगी, निर्गमकर्ता और **आरंभक** का कोई दायित्व नहीं होता। प्रमाणपत्र धारकों को निवेशक प्रतिनिधियों के विरुद्ध कोई वित्तीय आश्रय उपलब्ध नहीं है। यदि क्रेडिट विस्तार सुविधा में उपलब्ध राशि कमी को कवर के लिए पर्याप्त नहीं है तो चूक और क्रेडिट हानियाँ क्रेडिट विस्तार के अंतर्गत उपलब्ध राशि को क्षति पहुंचाएंगे और परिणामतः निवेशक को होने वाला भुगतान प्रभावित होगा। बाध्यताधारी द्वारा अपने दायित्व की चुकौती में निरंतर चूक हो रही हो तो सर्विसर अंतर्निहित एसेट को पुनः अपने कब्जे में लेकर बेच देगा। हालांकि इस प्रकार के एसेट के पुनः कब्जे में लेने में रोक लग सकती है या इसमें विलंब हो सकता है या बिक्री से प्राप्त आगमों की उगाही में अधिक समय

लगता हो, ऐसे कई कारक इसे प्रभावित करेंगे। इसके अलावा जिस कीमत पर इन एसेटों की बिक्री की जाती है वह बाध्यताधारी (ओबलीगेटर) से प्राप्त की जानेवाली राशि की तुलना में अपेक्षाकृत कम हो सकती है।

- **संभावित पूर्वभुगतान के कारण जोखिम:** एसेट सिक्योराइटाइजेशन वह प्रक्रिया है जिसमें वाणिज्यिक या उपभोक्ता क्रेडिट को पेकेज किया जाता है और वित्तीय इन्स्ट्रुमेंट के रूप में बेच दिया जाता है। अंतर्निहित ऋण संविदा के पूर्ण पूर्वभुगतान निम्न में से किसी परिस्थिति में होता है:

a. बाध्यताधारी (ओबलीगर)(प्रतिज्ञापत्र लिखनेवाला) उसकी तरफ से देय प्राप्य राशियों का भुगतान उस प्राप्य राशि की निर्धारित परिपक्वता तारीख से पहले किसी भी समय भुगतान करता है; अथवा

b. उस प्राप्य राशियों के संदर्भ में एक बड़ी गलत बयानी को सुधारने की विक्रेता की अक्षमता के कारण विक्रेता द्वारा प्राप्य राशियों की पुनर्खरीद करने की आवश्यकता; अथवा

c. सर्विसर जो किसी संविदा को चूक की संविदा के रूप में देखता है इसलिए वह अंतर्निहित एसेट को पुनः कब्जे में ले कर बेच देता है।

d. पूर्वभुगतानों के मामलों में निवेशकों को समयावधि (tenor) और प्रतिफल में परिवर्तन से प्रभावित हो सकते हैं।

- **आरंभक या विक्रेता का दिवालिया होना :** यदि **आरंभक** के विरुद्ध दिवालियेपन की कार्यवाही की जाती है और दिवालिया होने की कार्यवाही में न्यायालय यह निर्णय देता है कि **आरंभक** से ट्रस्ट को विक्रय एक बिक्री नहीं थी तो निवेशक को नुकसान उठाना पड़ सकता है या उसे देय भुगतान में विलंब हो सकता है। सामान्यतया ट्रांजेक्शन की संरचना के लिए सभी संभव सावधानी बरती जाती है ताकि ट्रस्ट को बिक्री को 'ट्रू सेल' के रूप में नहीं मानने के जोखिम को कम किया जा सके। सामान्यतया इस बात की कानूनी राय ली जाती है कि निवशकों का विश्वास जीतने और उनके लाभार्थ, जैसा कि यहाँ उल्लेख किया गया है, ट्रस्ट को प्राप्य राशियों का समनुदेशन सही में एक बिक्री बने।

- **निवेशक के एजेंट का दिवालियापन:** यदि निवेशक के एजेंट के विरुद्ध दिवालियेपन की कार्यवाही की जाती है और दिवालिया होने की कार्यवाही में न्यायालय यह निर्णय देता है कि एसेट/प्राप्य राशियों के लिए निवेशक के एजेंट को आश्रय उसकी एजेंट/ट्रस्टी की हैसियत से नहीं है बल्कि उसकी व्यक्तिगत हैसियत में है तो निवेशक को नुकसान उठाना पड़ सकता है या करार के अंतर्गत उसे देय भुगतान में विलंब हो सकता है। सामान्यतया ट्रांजेक्शन की संरचना और अंतर्निहित दस्तावेजों की ड्राफ्टिंग के लिए सभी संभव सावधानी बरती जाती है ताकि जब कभी निवेशक के एजेंट द्वारा एसेट/प्राप्य राशियाँ एजेंट के रूप में निवेशक को विश्वास में ले कर धारित की जाती हैं और यह निवेशक के एजेंट के वैयक्तिक एसेट का भाग नहीं होंगी। सामान्यतया इस बात की कानूनी राय ली जाती है कि निवशकों के एजेंट का एसेट/प्राप्य राशियों के प्रति आश्रय उनके एजेंट और ट्रस्टी के रूप में उनकी हैसियत में प्राप्त है न कि उनकी वैयक्तिक हैसियत में।

- **सह-मिश्रण (co-mingling) की जोखिम :** सर्विसर्स सामान्यतया बाध्यताधारियों (obligors) से प्राप्त सभी भुगतानों को संग्रहण खाते में जमा करते हैं। हालांकि सर्विसर द्वारा संग्रहण और इसे संग्रहण खाते में जमा करने के बीच में एक समयान्तराल हो सकता है विशेषकर यह मानते हुये कि कुछ संग्रहण नकद रूप में हुआ हो। इस अन्तरिम अवधि में ऋण करार से प्राप्त संग्रहण को सर्विसर के अन्य फंडों से सेग्रीगेट नहीं किया जा सकता। यदि सर्विसर निवेशकों को देय इस प्रकार के फंडों को प्रेषित नहीं करता तो निवेशकों को भारी नुकसान हो सकता है। यह सुनिश्चित करने के लिए उचित सावधानी रखनी चाहिए कि सर्विसर को सह-मिश्रण जोखिम को कम करने के लिए स्टैंड अलोन आधार पर सर्वाधिक क्रेडिट रेटिंग प्राप्त होती है।

REITs और InvITs में निवेशों से जुड़ा जोखिम कारक:

REITs और InvITs में कीमत-जोखिम, ब्याज दर जोखिम, क्रेडिट जोखिम, चलनिधि या मार्केटिबिलिटी जोखिम, पुनर्निवेश जोखिम होते हैं। इसके अलावा, उम्मीद से कम वितरण का भी खतरा है। REITs या InvITs द्वारा वितरण इसके लिए उपलब्ध निवल नकद प्रवाह पर आधारित होंगे। वितरण के लिए उपलब्ध नकद राशि मुख्यरूप से उस

नकद राशि पर निर्भर करती है जो REITs/ InvITs लाभांश के रूप में प्राप्त करते हैं या पोर्टफोलियो एसेट से ब्याज और मूलधन भुगतान के रूप में प्राप्त करते हैं।

हालांकि बहुत सारी जोखिम प्रबंधन रणनीतियाँ हैं जिनका प्रयोग विभिन्न प्रकार के जोखिमों को प्रबंधित करने के लिए काम में लाया जाता है। इनका उल्लेख नीचे किया जा रहा है:

बाज़ार तरलता जोखिम का प्रबंधन

चलनिधि जोखिम का प्रबंधन उस पोर्टफोलियो का निर्माण करके किया जाता है जिसका चलनिधि को पर्याप्त एक्सेस (पहुंच) होता है। निवेश प्रबंधक नियत आय सिक्योरिटियों का चयन करते हैं जिनमें उच्च सेकंडरी मार्केट तरलता होती है या होने की संभावना रहती है। सरकारी सिक्योरिटियों में बहुत अच्छी सेकंडरी मार्केट तरलता रहती है। जहां तक अन्य दीर्घ दिनांकित नियत आय सिक्योरिटियों का संबद्ध है प्रयास यह रहता है कि उच्च गुणवत्ता वाली सिक्योरिटी में निवेश किया जाए। उदाहरण के लिए सार्वजनिक क्षेत्र की संस्थाओं द्वारा जारी बॉन्ड। बाज़ार तरलता जोखिम को पोर्टफोलियो तरलता सीमाओं के भीतर सक्रियता से प्रबंध किया जा सकता है। तरलता में प्रथम एक्सेस नकद और नियत आय सिक्योरिटियों के माध्यम से हो सकता है।

क्रेडिट जोखिम का प्रबंधन

नियत आय सिक्योरिटियों से सम्बद्ध क्रेडिट जोखिम को उधारकर्ता द्वारा जारी सिक्योरिटियों में निवेश करके मेनेज किया जा सकता है जिनका बेहतर क्रेडिट प्रोफ़ाइल हो। क्रेडिट अनुसंधान प्रोसेस में एक विस्तृत इन-हाउस विश्लेषण और उचित सावधानी (ड्यू डिलिजेन्स) शामिल होते हैं। प्रत्येक निर्गमकर्ता (भारत सरकार के सिवाय) के लिए सीमाएं तय की गई हैं; ये सीमाएं प्रत्येक निर्गमकर्ता के लिए राशि और अधिकतम अनुमत अवधि के लिए होती हैं। क्रेडिट प्रक्रिया यह सुनिश्चित करती है कि जारीकर्ता स्तर की समीक्षा शुरुआत में और साथ ही समय-समय पर बैलेंस शीट और जारीकर्ता की संचालन शक्ति को ध्यान में रखकर की जाती है।

ब्याज दर जोखिम के मियादी स्ट्रक्चर का प्रबंधन

निवेश प्रबन्धक आगामी बाज़ार दशाओं पर आधारित अवधि का प्रबंधन सक्रियता से करते हैं। चूंकि स्कीम के नियत आय निवेश की प्रकृति सामान्यतया अल्पावधि की होती है इसलिए जोखिम भी छोटा होने की संभावना रहती है।

माइग्रेशन जोखिम रेटिंग मैनेज करना

यह प्रयास रहता है कि उच्च ग्रेड/गुणवत्ता सिक्योरिटियों में निवेश किया जाए। क्रेडिट सीमाएं निर्धारित करने के पूर्व नियत आय टीम द्वारा किया गया ड्यू डिलिजेन्स (आकलन)और आवधिक क्रेडिट समीक्षा और निगरानी कंपनी-विशिष्ट की समस्याओं को हल करते हैं।

पुनर्निवेश जोखिम

नियत आय सिक्योरिटियों में पुनर्निवेश जोखिम होती है लेकिन क्योंकि स्कीम के नियत आय निवेश की प्रकृति सामान्यतया अल्पावधि की होती है अतः इसका प्रभाव भी बहुत कम होता है।

इक्विटी और इक्विटी सम्बद्ध सिक्योरिटियों से संबन्धित बाज़ार जोखिम

निवेश प्रबन्धक उन कंपनियों में निवेश करने का प्रयास करते हैं जहां निवेश प्रबन्धक द्वारा पर्याप्त ड्यू डिलिजेन्स (आकलन) और अनुसंधान किया गया हो। क्योंकि इन सभी कंपनियों का अन्य पार्टी अनुसंधान कंपनियों द्वारा बहुत अच्छी तरह से अनुसंधान नहीं किया गया होता है इसलिए निवेश प्रबन्धक अपने स्वयं के अनुसंधान पर भरोसा करते हैं। इसमें कंपनियों के प्रबंधन के साथ आमने-सामने बैठकें, सम्मेलनों और विश्लेषक बैठकों में भाग लेना और टेली-कॉन्फ्रेंस शामिल हैं। कंपनीवार विश्लेषण में अन्य बातों के साथ साथ कंपनी की पूर्ववर्ती और वर्तमान वित्तीय स्थिति, भावी वैल्यू सृजन/वैल्यू अनलॉकिंग और कमाई वृद्धि पर इसका प्रभाव, पूंजीगत स्ट्रक्चर, व्यवसाय विकास की संभावनाएं, नीतिगत परिवेश, प्रबंधन की क्षमता, व्यवसाय दशाओं के प्रति जागरूकता, प्रॉडक्ट प्रोफ़ाइल, ब्रांड इक्विटी, मार्केट शेयर, प्रतिस्पर्धा का खतरा, अनुसंधान, प्रोद्योगिकी तौर-तरीके और कॉर्पोरेट शासन में पारदर्शिता पर ध्यान केन्द्रित किया जाता है।

अस्थिर दर वाली सिक्योरिटियों से जुड़ी जोखिम

अस्थिर दर वाली सिक्योरिटियों में बहुत ही कम तरलता होती है परिणामस्वरूप कीमत प्रकटीकरण का अभाव होता है। अतः अस्थिर दर वाली सिक्योरिटियों में वृद्धिशील निवेश बहुत सीमित होते हैं।

इक्विटी उन्मुख स्कीम के अनुकूल टैक्सेशन से संबद्ध जोखिम का प्रबंधन

यह जोखिम कम हो जाती है क्योंकि फ़ंड की प्रत्येक इक्विटी उन्मुख स्कीम के इक्विटी एक्सपोजर की नियमितरूप से निगरानी की जाती है।

10.2 कारक जो म्यूचुअल फंड के प्रदर्शन को प्रभावित करते हैं

विभिन्न एसेट क्लास में अलग अलग विशेषताएँ होती हैं। इसके साथ ही विभिन्न फ़ंड मैनेजर भिन्न भिन्न दृष्टिकोण और रणनीतियाँ अपनाते हैं जिनका प्रभाव स्कीमों के कार्यप्रदर्शन पर पड़ता है। यह कहा जाता है कि फ़ंड मैनेजर संबन्धित बेंचमार्क प्रदर्शन से बेहतर प्रदर्शन दिखाने के लिए कुछ जोखिम उठाते हैं। इसका मतलब है कि स्कीमें उन जोखिमों के अधीन होती हैं जो किसी एसेट क्लास में निहित होती हैं और वे जोखिम भी जिनका चयन फ़ंड मैनेजर करते हैं या जिन्हें टालते हैं। विविध स्कीम श्रेणियों को लागू विविध जोखिमों के बारे में इस अध्याय में पहले चर्चा की गई है।

10.2.1 बाजार/सिस्टेमैटिक जोखिम और कंपनी विशिष्ट जोखिम के बीच अंतर

विविध निवेशों में कई प्रकार के जोखिम कारक होते हैं। उदाहरण के लिए स्टॉक के भावों में उतार-चढ़ाव कंपनी के व्यवसाय या सम्पूर्ण अर्थवयवस्था के प्रदर्शन को प्रभावित करने वाले विविध कारकों पर आधारित होता है। इनमें से विशिष्ट कंपनी को प्रभावित करनेवाले जोखिम को कंपनी विशिष्ट या फ़र्म विशिष्ट जोखिम कहते हैं। जो जोखिम सम्पूर्ण अर्थव्यवस्था को प्रभावित करती है उसे सिस्टेमैटिक जोखिम कहते हैं। कंपनी विशिष्ट जोखिम को अनसिस्टेमैटिक जोखिम भी कहते हैं। उदाहरण के लिए एक विनिर्माण कार्य में संलग्न प्लांट में मजदूरों की हड़ताल हो जाती है तो उसे कंपनी विशिष्ट जोखिम कहते हैं जबकि अर्थव्यवस्था में बढ़ती हुई मुद्रास्फीति सिस्टेमैटिक जोखिम है जो देश के भीतर सम्पूर्ण व्यवसायों को प्रभावित करती है। अतः सिस्टेमैटिक जोखिम को बाज़ार जोखिम भी कहते हैं।

कंपनी विशिष्ट जोखिमों को कंपनी के विविध सेट में विविधिकृत करके कम किया जा सकता है। लेकिन इस प्रकार के विविधिकरण के माध्यम से सिस्टेमैटिक जोखिम को कम नहीं किया जा सकता। क्योंकि अनसिस्टेमैटिक जोखिम को विविधिकरण के माध्यम से कम किया जा सकता है अतः इसे विविधिकरण योग्य जोखिम भी कहा जाता है। दूसरी ओर सिस्टेमैटिक जोखिम को नॉन-डायवर्सिफायेबल जोखिम भी कहते हैं।

फ़ंड मैनेजर सिस्टेमैटिक जोखिम को कम नहीं कर सकते सिवाय कि वे मार्केट से बाहर हो जाएँ। अतः कुछ फ़ंड मैनेजर व्यापक मार्केट पर उनकी अपनी सोच पर निर्भर रहते हुये इक्विटी और नकद के बीच बड़ी होशियारी से खेलते रहते हैं। हालांकि सेबी विनियमों द्वारा विविध स्कीम श्रेणियों में अनुमत नकद आबंटन पर कुछ सीमाएं निर्धारित की गई हैं। फ़ंड मैनेजर को उसके भीतर रहते हुये परिचालन करना होता है और स्कीम एक निश्चित स्तर से अधिक सिस्टेमैटिक जोखिम को नियंत्रित नहीं कर सकती। इसके साथ ही कुछ फ़ंड मैनेजर इस प्रकार के नकदी व्यवहार में नहीं पड़ते और हर समय पूर्ण रूप से निवेशित रहते हैं। वे सिस्टेमैटिक जोखिम को कम करने का प्रयास नहीं करते क्योंकि वे मानते हैं कि निवेशक ने स्कीम से जुड़े जोखिम को समझने के बाद ही किसी विशिष्ट स्कीम का चयन किया है। दूसरी ओर अनसिस्टेमैटिक जोखिम को विविधिकरण के माध्यम से कम किया जा सकता है।

वित्त सिद्धान्त यह कहता है कि नॉन-डायवर्सिफायेबल जोखिम उठाने से ही किसी को प्राप्ति होती है न कि डायवर्सिफायेबल जोखिम उठाने से।

फ़ंड मैनेजर स्कीम के बेंचमार्क इंडेक्स से अधिक प्रदर्शन दर्शाने के लिए सक्रिय प्रबंधन रणनीति अपनाते हैं। उसके लिए मैनेजर के पास कोई विकल्प नहीं है सिवाय कि वैयक्तिक सिक्योरिटियों पर राय ले कर अनसिस्टेमैटिक जोखिम उठाना।

म्यूचुअल फ़ंड निवेश मार्केट जोखिमों के अधीन होते हैं

"म्यूचुअल फ़ंड निवेश मार्केट जोखिमों के अधीन होते हैं। कृपया निवेश के पूर्व स्कीम से संबन्धित दस्तावेजों को ध्यान से पढ़ें।"- ये पंक्तियाँ म्यूचुअल फ़ंड कंपनियों द्वारा किए गए मार्केटिंग (विपणन) संचार का हिस्सा हैं। यह एक विनियामक आवश्यकता है। म्यूचुअल फ़ंड का लाभ उठाने के लिए इस पंक्ति का अर्थ समझना बहुत ही जरूरी है।

आइये इसे हम समझते हैं। अन्य प्रोडक्ट से भिन्न म्यूचुअल फ़ंड एक पास थ्रू माध्यम है जिसमें सभी प्रकार के निवेश जोखिम निवेशक पर डाल दिये जाते हैं क्योंकि निवेशक/यूनिट धारक फ़ंड का मालिक होता है। यह सावधि जमाराशि (FD) में निवेश करने के मामले में नहीं होता है। हम एक कंपनी की सावधि जमाराशि का उदाहरण लेंगे। किसी निवेशक को इस प्रकार की सावधि जमा राशि में निवेश पर एक निश्चित प्रतिलाभ का आश्वासन दिया जाता है। कंपनी एकत्रित धनराशि का जो भी करती है वह कंपनी की कमाई का निर्धारण करता है - अधिकांश मामलों में कंपनी व्यवसाय में अपने निवेश या उनकी कार्यशील पूंजी आवश्यकताओं के लिए इस रूट के माध्यम से धनराशि एकत्रित करती है। कंपनी द्वारा निवेशक को प्रतिबद्ध प्रतिलाभ का ही भुगतान करना होता है- न तो इससे अधिक न ही इससे कम। यदि कंपनी ने जमाकर्ताओं से की गई अपनी प्रतिबद्धता से अधिक कमाने में असफल रहती है तो इस वचनबद्धता का पालन नहीं होने की जोखिम बनी रहती है। जमाकर्ताओं के लिए क्रेडिट जोखिम के रूप में जाना जाता है। म्यूचुअल फ़ंड के मामले में फ़ंड की मालिकी फ़ंड के निवेशक के पास होती है। फ़ंड जोखिम के अधीन होता है क्योंकि फ़ंड द्वारा किए गए निवेश उनकी प्रतिबद्धताओं को पूरा करने में चूक सकते हैं।

क्या यह संभव है कि कुछ जोखिमों को मैनेज किया जाए? क्या इनमें से कुछ को टाला जा सकता है? हाँ, विविधिकरण एक सिद्ध रणनीति है जिसका प्रयोग क्रेडिट जोखिम के विरुद्ध सुरक्षा के लिए किया जा सकता है। एक विविधिकृत म्यूचुअल फ़ंड जैसा कि इसके नाम से ही स्पष्ट होता है स्वतः विविधिकरण ऑफर करता है।

एक और जोखिम है जिसके बारे में म्यूचुअल फ़ंड पोर्टफोलियो कुछ भी नहीं कर सकता- वह है बाज़ार-व्यापी कीमत उतार-चढ़ाव। यदि कोई फ़ंड उस मार्केट में निवेश करता है जहां कीमतों में अत्यधिक उतार-चढ़ाव होता है तो उस फ़ंड के NAV में भी अत्यधिक उतार-चढ़ाव होने की संभावना रहती है (उदाहरण के लिए इक्विटी मार्केट में निवेश करनेवाले ग्रोथ फ़ंड); फिर भी यदि यह उस मार्केट में निवेश करता है जहां कीमतों में उतार-चढ़ाव नहीं होता तो उस फ़ंड का NAV बहुत ही स्थिर रहेगा। (उदाहरण के लिए: ओवरनाइट फ़ंड) इसके बारे में बाद में चर्चा की जाएगी।

जब हम कीमतों में उतार-चढ़ाव की बात करते हैं तो यह महत्वपूर्ण है कि वैयक्तिक सिक्योरिटियों की कीमतों में उतार-चढ़ाव से अलग करके हम मार्केट कीमतों के उतार

चढ़ाव को देखें। कुछ कारक हैं जो व्यापक मार्केट पर प्रभाव डालते हैं और उसी समय अधिकांश सिक्योरिटियों की कीमतों में भी उतार-चढ़ाव होता है - इसे मार्केट कीमत उतार-चढ़ाव कहते हैं; जबकि कुछ कारक वैयक्तिक सिक्योरिटियों को ही प्रभावित करते हैं जिसके परिणामस्वरूप किसी एक वैयक्तिक सिक्योरिटी की कीमत में उतार-चढ़ाव होता है। विविधिकरण से बाद वाले में कमी करने में मदद मिल सकती है लेकिन इससे पहले वाले को कम नहीं किया जा सकता।

जैसा कि उक्त चर्चा से देखा जा सकता है यह म्यूचुअल फ़ंड नहीं है जो जोखिम वहन करता है बल्कि यह अंतर्निहित निवेश हैं जिनमें म्यूचुअल फ़ंड ने निवेश किया है। म्यूचुअल फ़ंड केवल कुछ जोखिम को पास ऑन करता है और कुछ अन्य जोखिमों को कम करता है। जैसा कि ऊपर चर्चा की गई है मार्केट जोखिम को विविधिकरण के माध्यम से कम नहीं किया जा सकता।

10.3 किसी स्कीम में प्रतिलाभ और जोखिम के कारक

किसी म्यूचुअल फंड स्कीम में रिटर्न का प्रमुख तत्व उसका पोर्ट फोलियो होता है।फंड द्वारा निवेशित परिसंपत्तियों की श्रेणी, उसके द्वारा फोकस किये गये बाजार सेगमेंट या सैक्टर, पोर्टफोलियो के प्रतिभूतियों के चयन की शैली और पोर्टफोलयो के प्रबंधन की रणनीतियां, सब मिलकर म्यूचुअल फंड की स्कीम का रिटर्न और जोखिम तय करती है। परिसंपत्तियों की अलग-अलग श्रेणियों के अन्तर्निहित कारक अलग-अलग होते है।

10.3.1 इक्विटी स्कीम के प्रदर्शन को प्रभावित करनेवाले कारक

परिसंपत्ति के रूप में इक्विटी वृद्धि निवेश की परिचायक है। किसी भी निवेशक का रिटर्न उस एसेट के मूल्य में वृद्धि से प्राप्त होता है। निवेशक का जोखिम इन निवेशों से प्रत्याशित और तय प्रतिलाभ न मिलना होता है, जिसका कारण बाजार में होने वाले उतार-चढाव है। इक्विटी से रिटर्न कारोबार की कमाई से संबद्ध होता है। सभी कारोबार सफल नहीं होते हैं और इसके इक्विटी निवेशकों के लिए प्रतिलाभ अर्जित करने का प्रबंध नहीं कर पाते हैं। अतः यह महत्वपूर्ण है कि कारोबार की इक्विटी में निवेश करने के पहले इसके भावी के बारे में विश्लेषण कर लिया जाए। इसके अलावा निवेशकों द्वारा कारोबार का मूल्यांकन जारी रखा जाए ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि निवेश लाभप्रद और उचित बना रहे।

बेंचमार्क से बेहतर प्रतिलाभों की प्राप्ति के लिए फ़ंड मैनेजर द्वारा ऐसे पोर्टफोलियो का निर्माण किया जाना चाहिए कि जो बेंचमार्क से भिन्न हो- या तो सम्पूर्ण पोर्टफोलियो या उसका एक भाग, और या तो हमेशा या कम से कम कभी कभी। पोर्टफोलियो मैनेजर द्वारा दो प्रमुख रणनीतियाँ अपनाई जाती हैं सिक्योरिटी का चयन और मार्केट टाइमिंग।

सिक्योरिटी के चयन में उम्दा गुणवत्ता वाली सिक्योरिटियों का चयन करना होता है जिनके भविष्य में बेहतर प्रदर्शन की संभावना होती है, साथ ही उन सिक्योरिटियों को टालना जिनका भावी अंधकारमय हो। दूसरी तरफ मार्केट टाइमिंग वह प्रयास होता है जिसमें मार्केट में एंट्री और एक्ज़िट का समय निर्धारित करना होता है या भाव में वृद्धि को प्राप्त करने और गिरावट को टालने के लिए सिक्योरिटी की खरीद और बिक्री का समय निर्धारित करना।

इन प्रयोजनों के लिए दो प्रकार के विश्लेषण का प्रयोग किया जाता है -बुनियादी विश्लेषण और तकनीकी विश्लेषण।

बुनियादी और तकनीकी विश्लेषण (फ़ण्डामेंटल एंड टेक्निकल एनालिसिस)

बुनियादी विश्लेषण (**फ़ण्डामेंटल एनालिसिस)** में किसी फ़र्म के व्यवसाय और वित्तीय विवरणों का अध्ययन स्कीमों की रणनीति के लिए तथा निवेश प्रतिलाभ के लिए अत्यधिक संभाव्यता वाली सिक्योरिटियों जिनमें जोखिम कम हों, का अभिनिर्धारण करने के लिए अध्ययन करना होता है। बुनियादी विश्लेषण सामान्यतया सिक्योरिटी चयन रणनीति से जुड़ा होता है और अधिकांशतया दीर्घावधि निवेश माध्यमों के अभिनिर्धारण के लिए प्रयोग में लायी जाती है।

तकनीकी विश्लेषण का दृष्टिकोण इससे एकदम अलग होता है। तकनीकी विश्लेषक यह मानते है कि एक निश्चित अवधि में शेयर के बाजार भाव का उतार-चढाव, उसके भावी मूल्य का रुझान बताता है। पूर्व कीमत के साथ-साथ ट्रेड की गयी शेयरों की संख्या, अंतर्निहित रुझान की मजबूती बताती है, जो शेयर के भावी मूल्य को प्रभावित करती है। तकनीकी विश्लेषक इसलिए कंपनी के शेयरों की कीमत - वाल्यूम चार्ट (जो कि उनके बारे में प्रयुक्त 'चार्टिस्ट' के रूप में वर्णन) का अध्ययन करते है और सपोर्ट स्तर, प्रतिरोध स्तर, ब्रेक आउट व अन्य ट्रिगर तय करके वे शेयर की खरीद/बिक्री/रखने की

संस्तुति करते है।

दोनों प्रकार के विश्लेषक अपने अध्ययन पर विश्वास रखते हैं। सामान्यत: इस बात से सहमति है कि दीर्घावधि निवेश निर्णय आधारभूत विश्लेषण के आधार पर ही किये जाने चाहिए तथा इंट्रा डे ट्रेडिंग सहित अल्पावधि तेजी मंदी के लिए तकनीकी विश्लेषण सहायक होते है। किसी स्टाक के आधारभूत विश्लेषण के आधार पर निर्णय लिये जाने के बाद भी तकनीकी विश्लेषण यह निर्णय लेने में मदद कर सकते हैं कि निर्णय को कब कार्यान्वित किया जाए अर्थात उसका समय क्या हो।

बुनियादी विश्लेषण में कंपनी के आधारभूत सिद्धान्त होते हैं अर्थात वित्तीय विवरण, प्रबंधन की गुणवत्ता, इसके उत्पाद/सेवा बाज़ार आदि की प्रतिस्पर्धात्मक स्थिति। विश्लेषक वित्तीय पैरामीटरों पर आधारित मूल्य लक्ष्यों का निर्धारण करते हैं। इनमें से कुछ वित्तीय पैरामीटरों की सूची यहाँ नीचे दी जा रही है:

प्रति शेयर कमाई **(ईपीएस) (EPS यानी अर्निंग पर शेयर)**: कर के बाद निवल लाभ :- बकाया इक्विटी शेयरों की संख्या

इससे पता चलता है कि उनके मालिकी के प्रत्येक इक्विटी शेयर में कम्पनी ने प्रति शेयर कितना लाभ अर्जित किया है।

कीमत अर्जन अनुपात (पी/ई रेशियो) (PE रेश्यो यानी प्राइस टू अर्निंग रेश्यो) - प्रति शेयर बाजार मूल्य ÷ प्रति शेयर कमाई (ई. पी. एस.)

निवेशक कम्पनी के शेयर खरीदते समय उसके भविष्य के लाभ पर विचार करते हैं। पीई अनुपात यह बताता है कि शेयर बाजार में कितने निवेशक कम्पनी के कमाई को देखते हुए (कम्पनी का स्वामी बनने के लिए) कितना भुगतान करने को तैयार है।भावी पीई अनुपात की गणना समान्यत: भावी अवधि के ईपीएस के आधार पर की जाती है। (फॉरवर्ड EPS भी कहा जाता है)

किसी भी कम्पनी के शेयर के पीई अनुपात की बाजार और उस समूह की अग्रणी कंपनियों के पीई अनुपात से तुलना करने पर उसे मंहगा या सस्ता कहा जाता है। एक सामान्य (यद्यपि दोषपूर्ण) धारणा यह है पी/ई कम होने का तात्पर्य शेयर सस्ता है अत: खरीद लेना चाहिए। इसी के अधिक पी/ई का मतलब शेयर मंहगा है अत: बेच देना

चाहिए। वस्तुत: कंपनी का भविष्य अच्छा होने की वजह से पीई अधिक हो सकता है। दूसरी कम्पनी का पी/ई इसलिए भी कम हो सकता है चूंकि वह अपने पूर्व निष्पादन को दोहरा नहीं पायेगी, इस पैरामीटर की विश्वसनीयता इस बात पर निर्भर है कि कम्पनी के भविष्य के लाभ का अनुमान कितना सुदृढ़ है। कम्पनी के कमाई और अनुमानों में परिवर्तन होने पर पी/ई अनुपात की फिर से गणना करनी चाहिए।

वृद्धि और कीमत कमाई(**PEG** रेश्यो **यानी** प्राइस अर्निंग टू ग्रोथ रेश्यो **(पीईजी) अनुपात का सम्बन्ध,** कम्पनी के लाभ में अनुमानित वृद्धि और पीई अनुपात से है। पीईजी अनुपात एक (1) होना इस बात का परिचायक है कि लाभ में प्रत्याशित वृद्धि को देखते हुए कि मार्केट में शेयर का मूल्यांकन उचित है। एक से कम अनुपात का तात्पर्य है कि शेयर का मूल्यांकन कम है और एक से अधिक होना शेयर का मूल्यांकन अधिक सूचित करता है।

बुक वैल्यू प्रति शेयर: नेट वर्थ ÷ बकाया इक्विटी शेयरों की संख्या

इस बात का संकेत है कि कंपनी के अपने बही खातों के अनुसार प्रत्येक शेयर का मूल्य क्या है। बही खाते का एक ऐतिहासिक परिदृश्य है और कंपनी द्वारा अपनाये गये विभिन्न लेखा नीतियों पर आधारित होता है।

कीमत और बही मूल्य का अनुपात (प्राइस टू बुक वैल्यू) : प्रति शेयर बाजार मूल्य ÷ प्रति शेयर बहीमूल्य

यह इस बात का संकेतक है कि शेयर बाजार कंपनी के शेयर के लिए बहीमूल्य से कितना मूल्य देने के लिए तैयार है। इसकी कमी यह है कि बही मूल्य एक लेखांकन तरीका है जो कंपनी की आस्तियों के सही मूल्य का परिचायक नहीं होता है।

इस प्रकार के वित्तीय पैरामीटरों के आधार पर सामान्यत: कंपनियों की सैक्टर वार तुलना की जाती है। तदनुसार कंपनी के शेयरों की खरीद/बिक्री/रखने की सिफारिश की जाती है।

पी/ई अनुपात की तरह अधिकांश वित्तीय संकेतकों को सरल रूप से नही देखा जाना चाहिए। उन पर प्रत्येक कंपनी के विलक्षण अंतर्निहित घटकों के संदर्भ में विचार किया जाना चाहिए। आधारभूत विश्लेषक सैक्टर की तमाम कंपनियों की गतिविधियों और

विलक्षणता की जानकारी रखते हैं, ताकि विभिन्न वित्तीय संकेत को सही परिप्रेक्ष्य में समझा जा सके।

लाभांश प्रतिफल (डिविडेंड यील्ड): प्रति शेयर लाभांश ÷ प्रतिशेयर बाजार मूल्य

इसका उपयोग शेयर में निवेश किये गए प्रत्येक रूपये पर कंपनी से प्राप्त पे आउट को प्रतिशत के रूप में मापने के लिए किया जाता है। लाभांश न तो गारंटीकृत होता और न ही निश्चित, इसलिए जो निवेशक पे आउट प्राप्त करने के प्रति सजग होते है, वे लाभांश प्रतिफल के रुझान पर ध्यान देते है । पुरातन पंथी(कंजरवेटिव) निवेशक लाभांश प्रतिफल को वित्तीय पैरामीटर मानते है और वे इक्विटी को स्थिर और कम जोखिम निवेश समझते है। उच्च लाभांश प्रतिफल, उच्च पे आउट और/या कम बाजार मूल्य का परिणाम होता है। कंजरवेटिव निवेशक इन दोनों बातों को पसन्द करते हैं।

उच्च लाभांश पे आउट को देखने का एक दृष्टिकोण यह भी हो सकता है कि कंपनी के पास निवेश के कम अवसर हैं इसलिए लाभ को कंपनी में पुनर्निवेश करने के स्थान पर लाभांश के रूप में दिया जा रहा है।

लाभांश प्रतिफल तेजी के बाज़ार (बुल मार्केट) में सभी स्टॉक में गिर जाता है और मंदी के बाज़ार (बेयर मार्केट) में बढ़ जाता है।

निवेश शैली - ग्रोथ और वैल्यू

*विकास (*ग्रोथ**)** *निवेश शैली* उन उच्च विकास स्टॉक में निवेश पर जोर देती है, जो अर्थ व्यवस्था की तुलना में अधिक तेजी से विकास कर रहे होते हैं। बहुत से बाजार के प्रतिभागी इन ग्रोथ स्टाक के संचय में रूचि रखते है। अत: इन शेयरों का मूल्यांकन कुछ अधिक होता है। इसके अलावा बाजार में सुधार होने पर इन शेयरों के मूल्यों में गिरावट भी अधिक आती है। इन स्टॉक का पीई और - पीईजी अधिक होता है तथा लाभांश प्रतिफल अनुपात कम ।

वैल्यू निवेश शैली में आधारभूत विश्लेषण के आधार पर उन शेयरों का चुनाव किया जा जाता है, जिनकी कीमत अंतर्निहित मूल्य से कम होती है। इसके पीछे यह विश्वास होता है कि बाजार ने कंपनी के शेयर के कुछ पहलुओं पर ध्यान नहीं दिया है, अत: ये सस्ते है। जब बाजार इनके अन्तर्निहित मूल्य को पहचानेगा तो इनके भाव बढ़ेंगे। इन

स्टॉक को वैल्यू स्टॉक भी कहा जाता है। इन शेयरों की भाव वृद्धि से लाभ पाने के लिए निवेशकों को दीर्घावधि नजरिया रखना होता है।

वैल्यू निवेशक इस प्रकार के वैल्यू स्टॉक का फोर्टफोलियो रखते है। जिन स्टॉक में उनका निर्णय सही साबित होता है उससे बहुत अधिक लाभ मिलता है और वह गलत निर्णय के कारण हुए नुकसान की भरपाई कर देता है।

इस तथ्य पर ध्यान दिया जाना बहुत महत्वपूर्ण है कि 'उच्च मूल्यांकन' का तात्पर्य 'उच्च शेयर भाव' नही है। ठीक इसी प्रकार 'निम्न मूल्यांकन' 'कम शेयर भाव' नही है। आधारभूत विश्लेषक कंपनी के वित्तीय विवरणों के कुछ पहलुओं के संदर्भ में उसमें वैल्यू देखते है। उदाहरण के लिए किसी शेयर के प्रतिशेयर कमाई की तुलना में उसका भाव क्या है(भाव और कमाई का अनुपात) या उसके बहीमूल्य की तुलना में उसका भाव क्या है(भाव और बहीमूल्य का अनुपात)।

इस प्रकार किसी कंपनी के शेयर का भाव उँचा, माना कि रु.100/- होने पर भी उसकी कमाई को देखते हुए उचित कहा जा सकता है। इसी प्रकार किसी कंपनी का शेयर भाव रु.5/- जितना कम होने पर भी उसे अधिमूल्यित के रूप में देखा जा सकता है यदि उसे कमाई के उचित स्तर से मिलान नहीं किया जाता।

किसी स्कीम में निवेश ग्रोथ, वैल्यू या दोनों की मिश्रित शैली पर आधारित हो सकता है। तेजी के (बुल मार्किट) प्रारंभिक दौर में विकास शेयरों से अच्छा प्रतिलाभ मिलता है। इसके उपरांत बाजार के हीटअप होने पर ग्रोथ स्टॉक मंहगे हो जाते है और वैल्यू स्टॉक में निवेश करना सुरक्षित होता है।

पोर्टफोलियो निर्माण दृष्टिकोण - टॉप डाउन और बॉटम अप

कंपनी के लाभ को प्रभावित करने वाले कारकों के विश्लेषण में विश्लेषक EIC (Economy Industry Company) संरचना अर्थात अर्थ व्यवस्था, उद्योग और कम्पनी विशिष्ट कारकों पर विचार करती है। आर्थिक कारकों में मुद्रास्फीति, ब्याज दर, जीडीपी, विकास दर, सरकार की राजकोषीय और मौद्रिक नीतियां, भुगतान संतुलन आदि है। उद्योग कारकों में कंपनियो के विकास और निवेश को प्रभावित करने वाले विनियम, प्रतियोगिता का स्तर, कच्चे माल व अन्य इनपुट की उपलब्धता तथा उद्योग की चक्रीय प्रकृति का समावेश है। विशिष्ट कंपनी कारकों में प्रबंधन और स्वामित्व की

संरचना, वित्तीय पैरामीटर, उत्पाद और बाजार हिस्सेदारी आदि शामिल है।

टॉप डाउन तरीके में पोर्ट फोलियों प्रबंधक सबसे पहले आर्थिक परिदृश्य का मूल्यांकन कर निवेश के लिए उपयुक्त उद्योगों का चयन करता है। इसके उपरांत कंपनियों का विश्लेषण कर चुने हुए सेक्टर में निवेश के लिए अच्छे शेयरों का चुनाव किया जाता है।

इसके विपरीत बॉटम-अप तरीके में कंपनी संबंधी कारकों का सबसे पहले विश्लेषण किया जाता है, उसके बाद उद्योग और सबसे बाद में बृहद् आर्थिक परिदृश्य और निवेश के लिए चयनित कंपनियों पर उसके प्रभाव का । इस तरीके में सर्वाधिक प्रमुखता स्टॉक के चयन को दी जाती है। सैक्टर आबंटन स्टॉक चयन निर्णय का परिणाम है।

दोनों तरीकों के अपने-अपने लाभ है। टॉप डाउन तरीके में कमजोर क्षेत्र में बडे निवेश में अटकने की आशंका कम से कम रहती है। बॉटम अप तरीके में यह सुनिश्चित किया जाता है कि अच्छे स्टॉक का चयन किया गया है, भले ही उस सैक्टर का कामकाज उतना अच्छा नहीं है। महत्वपूर्ण बात यह है चयन किये गये तरीके को प्रोफेशनल ढंग से कार्यान्वित किया जाना चाहिए।

अतएव यह कहा जा सकता है कि इक्विटी से प्रतिलाभ, सैक्टर और स्टॉक के चयन पर निर्भर है। अर्थव्यवस्था के सुचारू रूप से कार्य करने के दौरान निवेशक विभिन्न इक्विटी स्टॉक मिश्र में चिरकालिक वृद्धि की आशा रखते हैं ।

10.3.2 डैब्ट स्कीमों के प्रदर्शन को प्रभावित करने वाले कारक

मार्केटेबल डैब्ट सिक्योरिटियों से जुड़े जोखिमों को पूर्व में कवर किया गया है। प्रमुखतः दो जोखिम हैं जो डैब्ट सिक्योरिटियों को प्रभावित करते हैं अर्थात ब्याज दर जोखिम और क्रेडिट जोखिम। डैब्ट सिक्योरिटियों में जैसे जैसे परिपक्वता बढ़ती है (ब्याज दर जोखिम बढ़ता है) या क्रेडिट जोखिम बढ़ता है प्रतिफल वृद्धि(यील्ड) बढ़ने लगती है।

डेब्ट सिक्योरिटी में निवेश से (पूर्व निर्धारित अंतराल पर पूर्व निर्धारित अवधि के लिए) ब्याज के रूप में प्रतिलाभ मिलता है और पूर्व निर्धारित अवधि पूर्ण होने पर निवेशित राशि प्राप्त होती है।

इस पूर्व निर्धारित अवधि को टैनर (tenor) कहते है। टैनर के पूर्ण होने पर प्रतिभूतियों

को परिपक्व (mature) होना कहा जाता है। परिपक्वता पर देय राशि के पुनर्भुगतान की प्रक्रिया को रीडेंप्शन कहते हैं। एक निवेशक ऋण सिक्योरिटी की परिपक्वता अवधि के पहले इन्हें बेच कर पूंजीगत लाभ कमा सकता है या पूंजीगत हानी उठा सकता है।

एक वर्ष के अंदर परिपक्व होने वाली ऋण प्रतिभूतियों को मनी मार्केट प्रतिभूतियां कहा जाता है।

कोई निवेशक जो किसी डेब्ट सिक्योरिटी पर कुल प्रतिलाभ (रिटर्न) कमाता है या कमाने की संभावना है उसे इसका प्रतिफल (यील्ड) कहते हैं।

परिपक्वता प्रतिफल (YTM) वह प्रतिलाभ है जो निवेशक को प्राप्त होता है बशर्ते कि सिक्योरिटी परिपक्वता तक रखी जाती है।

धारण अवधि प्रतिलाभ (HPR) निर्गमकर्ता द्वारा सिक्योरिटी खरीदने के लिए मूल्य के सापेक्ष भुगतान किए गए ब्याज और पूंजीगत अभिलाभ (यदि बिक्री से प्राप्त होने वाली धनराशि (सेल प्रोसीड्स) निवेश की गई राशि से अधिक हो) या पूंजीगत हानि (यदि बिक्री से प्राप्त होने वाली धनराशि निवेश की गई राशि से कम हो) का संयोजन है।

डेब्ट प्रतिभूतियां केन्द्र सरकार, राज्य सरकार, बैंक, वित्तीय संस्थाओं, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों, प्राइवेट कंपनियों, नगर पालिकाओं आदि द्वारा जारी की जाती हैं।

- सरकार द्वारा जारी प्रतिभूतियों को सरकारी प्रतिभूतियाँ या जी-सेक (G-Sec) या गिल्ट कहा जाता है।
- भारत सरकार की ओर से भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी अल्पावधि डेब्ट लिखत *ट्रैंजरी बिल* हैं।
- सर्टिफिकेट ऑफ डिपॉज़िट बैंको (7 दिन से 1 साल) या वित्तीय संस्थाओं द्वारा (1 साल से 3 साल तक) जारी किये जाते हैं।
- कमर्शियल पेपर्स कंपनियों द्वारा 1 साल तक की अल्पावधि के लिए जारी अल्पावधि सिक्योरिटियाँ है।
- बॉन्ड/डिबेंचर सामान्यत: 1 साल से अधिक अवधि के लिए जारी किये जाते हैं। सरकार

और सार्वजनिक क्षेत्र की कंपनियाँ बॉन्ड जारी करती है और निजी क्षेत्र की कंपनियां डिबेंचर ।

सरकार द्वारा दायित्व के भुगतान में चूक की आशंका न होने के कारण गिल्ट को सुरक्षित माना जाता है क्योंकि इनमें किसी प्रकार का क्रेडिट जोखिम नहीं होता है। सामान्यत: समान अवधि के लिए गिल्ट पर होने वाला लाभ न्यूनतम होता है। गैर सरकारी निर्गम में चूक की संभावना होती है। अत: वे समान अवधि के लिए अधिक लाभ देने वाले होते हैं। गिल्ट से होने वाले तथा गैर सरकारी ऋण सिक्योरिटी से होने वाले लाभ के अंतर को *क्रेडिट स्प्रेड* कहा जाता है।

किसी गैर-सरकारी निर्गमकर्ता द्वारा डेब्ट सिक्योरिटी पर चूक होने की संभावना पर इसका क्रेडिट जोखिम क्रिसिल (CRISIL), इकरा (ICRA), केयर (CARE) और फिच (Fitch) (अब इंडियारैटिंग्स) द्वारा मापा जाता है। वे किसी डेब्ट सिक्योरिटी में क्रेडिट जोखिम को विभिन्न प्रतीकों के द्वारा दर्शाते हैं। उदाहरण के लिए किसी डिबेंचर में रैटिंग एजेंसी द्वारा दर्शाया गया 'AAA' सर्वाधिक सुरक्षित होने का संकेत देता है। जितना अधिक क्रेडिट जोखिम होगा डेब्ट सिक्योरिटी में उतना ही अधिक प्रतिफल मिलने की संभावना होती है। किसी डेब्ट सिक्योरिटी पर देय ब्याज दर निश्चित जैसे 6 प्रतिशत हो सकता है। यह परिवर्तनशील भी हो सकती है। वह बाजार में प्रचलित किसी अन्य दर से सम्बद्ध हो सकती है। वह दर जो गिल्ट पर लागू होता है। फ्लोटिंग दर सिक्योरिटियों पर लागू ब्याज दर परिवर्तनशील ब्याज वाली प्रतिभूतियां (इन्हें फ्लोटर भी कहा जाता है।) को 'बेस + स्प्रेड' द्वारा निर्दिष्ट किया जाता है। उदारहरण के लिए 5 वर्षीय G-Sec + 2 प्रतिशत का तात्पर्य है ऋण सिक्योरिटी पर ब्याज 5 साल की परिपक्वता वाली सरकारी सिक्योरिटी पर प्रचलित ब्याज दर से 2 प्रतिशत अधिक होगी।

डेब्ट पोर्टफोलियो का प्रतिलाभ मुख्यत: ब्याज दर व क्रेडिट स्प्रेड पर निर्भर होता है।

ब्याज दर

माना कि किसी निवेशक ने 8 प्रतिशत प्रतिलाभ वाली डेब्ट सिक्योरिटी में निवेश किया है, बाद में उसी प्रकार की सिक्योरिटी का बाजार में प्रतिलाभ बढकर 9 प्रतिशत हो जाता है। अब 8 प्रतिशत प्रतिलाभ वाली सिक्योरिटी आकर्षक नहीं रह जायगी। अत:

इसका मूल्य कम हो जायगा। इसके विपरीत बाजार में प्रतिलाभ कम होने पर डेब्ट सिक्योरिटी का मूल्य बढ जायगा। इस प्रकार निश्चित दर पर ब्याज देने वाली प्रतिभूतियां के प्रतिलाभ और मूल्य में विपरीत संबंध है।

एक और उदाहरण देखें :-

माना कि X कंपनी ने 9.5 प्रतिशत प्रति वर्ष कूपन दर का 5 वर्ष का डिबेंचर जारी किया है। इस डिबेंचर को AAA रेटिंग दी गयी है जो सर्वोच्च सुरक्षा दर्शाती है।

2 वर्ष के बाद डिबेन्चर की शेष अवधि 3 वर्ष रह जाएगी अर्थात डिबेंचर 3 वर्ष के बाद परिपक्व होगा। इस समय AAA रेटिंग और 3 साल की परिपक्वता वाले डिबेंचर की ब्याज दर बाजार में 8.5 प्रतिशत प्र.व. है। इस प्रकार के मामले में X कंपनी के डिबेंचर पर उसके अंकित मूल्य पर सेकंडरी मार्केट में प्रीमियम मिलेगा।

लंबी अवधि की परिपक्वता वाली सिक्योरिटी के मूल्य में, कम अवधि की परिपक्वता वाली सिक्योरिटी की तुलना में अधिक उतार-चढाव होता है। ब्याज दर में परिवर्तनों पर किसी डेब्ट सिक्योरिटी के भाव में उतार-चढाव का अध्ययन करने के लिए विश्लेषक मोडीफाइड ड्यूरेशन का आश्रय लेते हैं। मोडीफाइड ड्यूरेशन अधिक होने पर बाजार में ब्याज दर में बदलाव पर उस सिक्योरिटी के मूल्य में उतना ही अधिक उतार-चढाव होता है। जितना मोड़ीफ़ाइड ड्यूरेशन अधिक होगा उतनी ही अधिक मार्केट में ब्याज दरों में परिवर्तन के कारण कीमतों में अस्थिरता रहेगी।

फ्लोटर के मामले में बाजार का प्रतिफल (यील्ड) बढने पर निर्गमकर्ता अधिक ब्याज का भुगतान करता है और प्रतिलाभ कम होने पर कम ब्याज का ।चूँकि बाजार के अनुरूप ब्याज दर समायोजित होती रहती है अत: डेब्ट बाजार में प्रतिलाभ के परिवर्तन के बावजूद इन परिवर्तनशील ब्याज दर प्रतिभूतियों का बाजार भाव प्राय: स्थिर बने रहते हैं।

यदि पोर्ट फोलियो प्रबंधक ब्याज दर बढने का अनुमान लगाता है तो वह पोर्टफोलियो परिवर्तनशील ब्याज दर लिखतें और अल्पावधि के नियत दर लिखतों (जिनका मोडिफाइड ड्यूरेशन कम होता है।) की मात्रा में वृद्धि करता है।यदि उसे निकट भविष्य में ब्याज दर में कमी आने की आशा होती है तो वह उच्च मोडिफाइड ड्यूरेशन वाली दीर्घावधि नियत दर प्रतिभूतियों के निवेश में वृद्धि करता है।(जिसमें अधिक मोड़ीफ़ाइड

ड्यूरेशन होता है)।

डेब्ट फंड का लाभ, फंड प्रबंधक द्वारा भावी ब्याज परिदृश्य के आकलन पर निर्भर होता है जबकि इक्विटी फंड में सैक्टर और स्टॉक महत्वपूर्ण होते है।

क्रेडिट स्प्रेड

माना किसी निवेशक ने किसी कंपनी की डेब्ट सिक्योरिटी में निवेश किया है। इसके बाद उसकी क्रेडिट रेटिंग में सुधार होता है। अत: बाजार कम क्रेडिट स्प्रेड स्वीकार करने के लिए तैयार होता है। इसके फलस्वरूप बाजार में ऋण सिक्योरिटी के भाव में वृद्धि होगी।

डेब्ट का निवेश उद्देश्य यह निर्धारण करेगा कि क्या फ़ंड मैनेजर का ध्यान ब्याज आय (एक्रुअल) कमाने पर होगी या कि धारित सिक्योरिटियों के मूल्य में वृद्धि या अभिलाभ होगा। मनी मार्केट या लिक्विड फ़ंड अल्ट्रा शॉर्ट टर्म डेब्ट फ़ंड या फ्लोटिंग दर फ़ंड केवल उपचय या ब्याज आय पर केन्द्रित होगा। पोर्टफोलियो में ऐसी सिक्योरिटियाँ ही होंगी जो अल्पावधि परिपक्वता वाली हों जिनमें कम अशोधित अवधि (मॉडिफाइड ड्यूरेशन) हो ताकि धारित सिक्योरिटियों के मूल्य में उतार-चढ़ाव (वोलैटिलिटी) का जोखिम नहीं हो। जो फ़ंड सिक्योरिटियों के मूल्य में कूपन आय और अभिलाभ का संयोजन अर्जित करना चाहता हो वह अल्पावधि परिपक्वता और दीर्घावधि सिक्योरिटियों दोनों का पोर्टफोलियो रखेगा। इस पोर्टफोलियो में जितना दीर्घावधि सिक्योरिटियों का हिस्सा होगा उतना ही अधिक फ़ंड के प्रतिलाभ में उतार-चढ़ाव होगा क्योंकि अधिक अवधि वाली सिक्योरिटियों में बाज़ार में ब्याज दरों में परिवर्तन के कारण उनके मूल्य में अधिक अस्थिरता मालूम होगी।

जहां फ़ंड मैनेजर ब्याज दर परिदृश्य में परिवर्तन की प्रत्याशा में पोर्टफोलियो की अवधि में परिवर्तन करता है वहाँ ऐसा करने के लिए फंडों द्वारा ड्यूरेशन मैनेजमेंट की कार्य नीति अपनाई जाती है। फ़ंड मैनेजर दीर्घावधि परिपक्वताओं में जा कर पोर्टफोलियो के ड्यूरेशन को बढ़ाएगा यदि ब्याज दरों में गिरावट या इसके विपरीत अपेक्षित हो। कार्य नीति में जोखिम उस संभावना से पैदा होता है कि ब्याज दर संचरण की अपेक्षा सही ना हो पाए।

डेब्ट पोर्टफोलियो का प्रबंधक बाजार में विभिन्न बाजार बेंचमार्क के बीच प्रत्याशित

क्रेडिट गुणवत्ता में परिवर्तन और क्रेडिट स्प्रेड में परिवर्तन द्वारा अभिलाभ अर्जित करने के लिए लाभ के अवसर तलाशता है । पोर्टफोलियो में ऐसी सिक्योरिटियाँ जिनकी क्रेडिट रेटिंग में वृद्धि होने वाली है उन्हें अभिलाभ में रूपांतरित करेंगी जब सिक्योरिटी की पुनः रेटिंग के कारण मूल्य में वृद्धि होती है। यदि प्रत्याशित पुनः रेटिंग का उपयोग नहीं होता है तो जोखिम यह है कि पोर्टफोलियो में डिफ़ाल्ट जोखिम बढ़ जाएगा।

फ़ंड मैनेजर निवेश रणनीति पर निर्भर रह कर यह जोखिम उठाता है या इसे टालता है। इस श्रेणी के लिए परिसंपत्ति आबंटन सेबी द्वारा या स्कीम दस्तावेज़ के माध्यम से कड़ाई से निर्धारित किया गया है तो फ़ंड मैनेजर के लिए कुछ नहीं बचेगा। उदाहरण के लिए ओवरनाइट फ़ंड में फ़ंड मैनेजर को केवल ओवरनाइट सिक्योरिटियों में ही निवेश करना चाहिए। अतः ब्याज दर जोखिम उठाने का सवाल ही पैदा नहीं होता। दूसरी तरफ ज़ब सीमाएं कड़ाई से निर्धारित नहीं की गई हैं तो फ़ंड मैनेजर जोखिम प्रबंधन में सक्रिय भूमिका अदा करते हैं अर्थात अल्ट्रा-शॉर्ट टर्म डैब्ट फ़ंड में क्रेडिट जोखिम होता है क्योंकि सेबी विनियमन में केवल अनुमत परिपक्वता (मचुरिटी) प्रोफ़ाइल का ही निर्धारण होता है जो यह दर्शाता है कि स्कीम कितना ब्याज दर जोखिम उठा सकती है।

डायनेमिक बॉन्ड फ़ंड वह श्रेणी है जहां फ़ंड मैनेजर ब्याज दर परिवर्तन पर ध्यान देते हैं और पोर्टफोलियो को इस प्रकार से रखेंगे कि इसमें से कोई लाभ प्राप्त हो। जब ऐसी राय बनती है कि दरों में गिरावट होने की संभावना है तो प्रबन्धक पोर्टफोलियो की परिपक्वता को बढ़ा देंगे (या दीर्घावधि परिपक्वता सिक्योरिटियों को खरीद लेंगे और अल्पावधि परिपक्वता वाले पेपर को बेच देंगे) और इसका उलट।

10.3.3 गोल्ड फ़ंड के प्रदर्शन को प्रभावित करने वाले कारक

स्वर्ण एक परिसंपत्ति श्रेणी के रूप में वर्तमान में कोई आय निर्मित नहीं करते। इसकी चर्चा अध्याय 1 में की गई है। ऐसी स्थिति में कोई निवेशक तब ही स्वर्ण में धनराशि प्राप्त कर सकता है जब वह स्वर्ण की खरीद करते समय जब उसका मूल्य था उससे अधिक मूल्य होने पर इसे बेच दे। मांग-आपूर्ति संतुलन या असंतुलन और परिसंपत्ति के मूल्य के बारे में सामान्य धारणा के कारण स्वर्ण की कीमतों में परिवर्तन होता है।

स्वर्ण एक पूर्णत: अंतरराष्ट्रीय आस्ति है, जिसकी गुणवत्ता का निरपेक्ष रूप में मापन

किया जा सकता है। भारत में स्वर्ण का मूल्य उसके अंतरराष्ट्रीय मूल्य (जो विदेशी मुद्रा में कोट किया जाता है) विदेशी मुद्रा को भारतीय मुद्रा में परिवर्तन की दर तथा सोने के आयात पर लगने वाले शुल्कों के आधार पर तय होता है।

अत: परिसंपत्ति के रूप में स्वर्ण पर प्रतिलाभ निम्न कारकों पर निर्भर है:

सोने का विश्वीय मूल्य

स्वर्ण एक सुरक्षित परिसंपत्ति माना जाता है। अत: आर्थिक या राजनीतिक उथलपुथल होने पर सोने के भाव चढ जाते हैं ।

अधिकांश देश अपने विदेशी मुद्रा आरक्षिति का एक हिस्सा सोने में रखते हैं। इसी प्रकार अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष जैसी संस्थाओं के पास बड़े स्वर्ण भंडार है। जब वे बाजार में सोना बेचते है तो उसके दाम कम हो जाते है। बड़े देशों द्वारा सोने की खरीद पर उसके दाम बढ़ जाते हैं।

रूपये की मजबूती

विश्लेषक मुद्रा स्फीति और विदेशी मुद्रा प्रवाह के अध्ययन से विदेशी मुद्रा दर के रुझान का अनुमान लगाते हैं।

रुपये के मजबूत होने पर उसी मात्रा में विदेशी मुद्रा कम रुपयों में खरीदी जा सकती है। अत: स्वर्ण पोर्टफोलियों में विदेशी मुद्रा में स्वर्ण का भाव वही रहने पर, रुपये के रूप में मूल्य कम हो जाता है। इससे स्वर्ण फ़ंड में प्रतिलाभ कम हो जाता है। दूसरी ओर रूपया कमजोर होने पर स्वर्ण पोर्टफोलियों का रुपये में मूल्य बढ जाता है और सोने पर प्रतिलाभ अधिक हो जाता है।

चूंकि गोल्ड फ़ंड प्रकृति से निष्क्रिय होते हैं अतः फ़ंड मैनेजर स्वर्ण की कीमतों में परिवर्तन के बारे में अपनी धारणा निश्चित नहीं कर पाते हैं। ऐसे फ़ंड केवल गोल्ड में निवेश करते हैं अतः फ़ंड प्रबंधन टीम द्वारा लिए गए निर्णयों के संबंध में कोई जोखिम नहीं होता।

10.3.4 रीयल इस्टेट फ़ंड के प्रदर्शन को प्रभावित करने वाले कारक

स्वर्ण के विपरीत रीयल इस्टेट एक स्थानीय आस्ति है। इसे एक स्थान से दूसरे स्थान पर नहीं ले जाया जा सकता है, अत: इसका मूल्य स्थानीय कारकों द्‌वारा तय होता है। कुछ कारक नीचे दिये जा रहे हैं :

आर्थिक परिदृश्य

अर्थव्यवस्था में अनिश्चितता का माहौल होने के कारण (मंदी की स्थिति) लोगों ने रीयल इस्टेट की खरीद स्थगित कर दी थी और इसके परिणामस्वरूप रीयल इस्टेट की कीमतों में कमजोरी आ गई थी। अर्थव्यवस्था में सुधार के साथ, रीयल इस्टेट के भावों में तेजी का रुझान दिखाई देता है।

इनफ्रास्ट्रक्चर विकास

जब कभी किसी क्षेत्र की मूलभूत सुविधाओं में विकास होता है रीयल इस्टेट के भाव बढ़ जाते हैं।

ब्याज दर

धनराशि कम ब्याज पर और सुलभता से उपलब्ध होने पर अधिक लोग रीयल इस्टेट खरीदते हैं। इससे रीयल इस्टेट के भाव बढ़ जाते हैं। इसी प्रकार ब्याज दर में वृद्धि से रीयल इस्टेट के भाव में नरमी आ जाती है।

रीयल इस्टेट का बाजार उसके प्रकार यथा-आवासीय या वाणिज्यिक, औद्‌योगिक, आधारभूत संरचना, वेयरहाउस, होटल या रिटेल पर भी निर्भर है।

इसी प्रकार रीयल इस्टेट में निवेश सम्बन्धी कई प्रकार के नवोन्मेष (नवीनता) संभव है। रीयल इस्टेट के विश्लेषक विभिन्न प्रकार के रीयल इस्टेट की भावी दिशा के आकलन कर उसमें निवेश को गति प्रदान करने में निपुण होते हैं।

किसी स्कीम में लाभ का सर्वाधिक महत्वपूर्ण कारक उसके पोर्टफोलियो का गठन होता है। कुछ प्रकार की श्रेणी की आस्तियों से लाभ को प्रभावित करने वाले कारकों पर यहाँ चर्चा की गयी है। इस तरह की आस्तियों के और उनमें निवेश करने वाली स्कीमों के मूल्य में उतार-चढ़ाव के कारकों के बारे में अगले खंड में जोखिम शीर्षक में चर्चा की गयी है।

रीयल इस्टेट निवेश दो प्रकार से प्रतिलाभ निर्मित करते हैं यानि किराए से आय और पूंजीगत मूल्यवृद्धि। पहले वाले में नियमितरूप से देय होना होता रहता है जबकि बाद वाले का निर्धारण करना कठिन होता है क्योंकि यह काफी लंबी अवधि के बाद होता है और अल्पावधि में इसका निर्धारण करना मुश्किल होता है।

सेबी ने निर्देश दिया है की म्यूचुअल फ़ंड रीयल इस्टेट निवेशों के वर्तमान मूल्यांकन के निर्धारण के लिए निष्पक्ष मूल्यांकन एजेंसियों की नियुक्ति करें। वर्तमान में रीयल इस्टेट में निवेश करनेवाली कोई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम नहीं है।

10.4 रिटर्न का मापन

किसी भी निवेश से रिटर्न की गणना उस एसेट को प्राप्त करने के लिए भुगतान की गयी कीमत (आउटफ्लो) या निवेश के शुरुआती मूल्य को उससे अर्जित आय (इन फ्लो) से तुलना करके की जाती है और रिटर्न की दर की गणना की जाती है । आवक (इनफ्लो) तय आय प्रतिभूतियों से प्राप्त ब्याज, तथा इक्विटी निवेश से प्राप्त लाभांश के रूप में तथा निवेश के मूल्य में परिवर्तन होने से होने वाले लाभ-हानि के रूप में हो सकता है। किसी अवधि के रिटर्न की गणना के लिये अर्जित आय और लाभ/हानि दोनों को आधार बनाया जाता है।भले ही वह लाभ-हानि वास्तव में प्राप्त न हुए है।

10.4.1 साधारण रिटर्न

माना कि आपने उस समय निवेश किया हो जब उसका एनएवी रूपये 12 हो। बाद में उसका एनएवी रूपये 15 हो जाता है। आपका रिटर्न कितना है?

साधारण रिटर्न की गणना निम्न सूत्र से की जाती है :

$$\frac{(\text{परवर्ती मूल्य} - \text{प्रारंभिक मूल्य}) \times 100}{\text{प्रारम्भिक मूल्य}}$$

$$\frac{(\text{रूपये } 15 - \text{रूपये } 12) \times 100}{\text{रु.}12}$$

अर्थात **25 प्रतिशत**

इस प्रकार साधारण रिटर्न एक निश्चित समय में निवेश के मूल्य में परिवर्तन है।

10.4.2 वार्षिकीकृत रिटर्न

दो निवेश विकल्प दर्शाते हैं कि प्रारम्भिक अवधि से ही उनके रिटर्न क्रमश: 5 प्रतिशत और 3 प्रतिशत है। यदि पहला निवेश 6 माह पुराना है और दूसरा 4 माह तो निश्चित ही दोनों की तुलना नहीं की जा सकती है। दो विभिन्न अवधियों के रिटर्न्स की तुलना में वार्षिकीकरण (एनुअलाइजेशन) सहायक होता है।

वार्षिकीकृत रिटर्न की गणना इस प्रकार की जाती है :

$$\frac{\text{साधारण रिटर्न} \times 12}{\text{साधारण रिटर्न की अवधि (माह में)}}$$

निवेश 1	**निवेश 2**
$\frac{5 \text{ प्रतिशत} \times 12}{6}$	$\frac{3 \text{ प्रतिशत} \times 12}{4}$
अर्थात 10 प्रतिशत	**अर्थात 9 प्रतिशत**

10.4.3 कम्पाउंडेड(चक्रवृद्धि) रिटर्न

यदि ऊपर बताये गये 2 निवेश विकल्प क्रमश: 6 साल और 4 साल पुराने हो तो उक्त फार्मूले का प्रयोग करके वार्षिकीकृत रिटर्न की गणना की जा सकती है, लेकिन इसमें कम्पाउंडिंग का प्रभाव दिखायी नहीं देगा।

कंपाउंडिंग क्या है ? माना कि आप रुपये 10,000 बैंक में 10 प्रतिशत वार्षिक चक्रवृद्धि (कंपाउंड) ब्याज पर 3 वर्षों के लिए जमा करते हैं।

बैंक तीन साल तक प्रत्येक साल के लिये ब्याज की गणना इस प्रकार करेगा:

वर्ष	**आरंभिक बैलंस (रु.)**	**ब्याज** (10 प्रतिशत आरंभ से)	**अंतिम बैलेन्स** (रु.)
1	10,000	1,000	11,000

वर्ष	आरंभिक बैलंस (रु.)	ब्याज (10 प्रतिशत आरंभ से)	अंतिम बैलेन्स (रु.)
2	11,000	1,100	12,100
3	12,100	1,210	13,310

इस प्रकार तीन साल पूरा होने पर आपका रुपये 10,000 का मूलधन बढकर रूपये 13,310 हो जाएगा। इसके विपरीत यदि बैंक ने साधारण आधार पर ब्याज की गणना की होती तो तीन साल में प्रत्येक साल के लिए रुपये 1,000 मिलकर आपको रुपये 13,000 वापिस किये होते।

रूपये 13310 और रु.13000 का अंतर कंपाउंडिंग के कारण हुआ है। लंबे समय तक निवेश की अवधि जितनी अधिक होगी, अंतर उतना ही अधिक होगा, अगर कंपाउंडिंग पर विचार नहीं किया जाता है।

कंपाउंड रिटर्न की गणना निम्न फार्मूले से की जाती है:

(Later Value / Initial Value)^(1/n) - 1

(नवीनतम मूल्य / प्रारंभिक मूल्य)^(1/n) - 1

जहां 'n' वर्षों में अवधि है।

इस प्रकार यदि 2 साल में रूपये 1,000 बढकर रूपये 4,000 हो जाते हैं तो LV = रू. 4,000; IV = रू. 1,000; n = 2 साल, तो कंपाउंड रिटर्न इस फार्मूले के अनुसार होगा:

अतः कम्पाउण्ड रिटर्न =((4000/1000)^(1/2))-1

MS Excel शीट इसकी गणना 1 करेगी। यह 1 X 100 अर्थात 100 प्रतिशत। अत: निवेश से 2 साल में 100 प्रतिशत कंपाउंड रिटर्न प्राप्त हुआ।

तार्किक रूप से 100 प्रतिशत रिटर्न के लिए, रू 1,000 का आरंभिक निवेश प्रथम वर्ष में 100 प्रतिशत बढकर रू.2,000 होना चाहिए और दूसरे साल में दुगुना हो कर रू. 4,000 होना चाहिए। स्कीम के संबन्धित NAV का प्रयोग करते हुए उक्त गणना की जा सकती है। यदि हम किसी स्कीम की किसी अवधि के रिटर्न की गणना करते है, तो:

- अवधि की आरंभिक एनएवी होगा इनिशियल वैल्यू

- अवधि का अंतिम एनएवी होगा लेटर वैल्यू और
- अवधि के सही दिनों की संख्या 365 से विभाजित करने पर प्राप्त अवधि 'n' होगी।

सिद्धान्ततः इन गणनाओं से रिटर्न केवल परिवर्तित एनएवी के रूप में प्राप्त होता है। किसी निवेशक के लिए म्यूचुअल फंड की स्कीम से मिलने वाले रिटर्न का एक अन्य रूप लाभांश है। लाभांश के भुगतान के बाद एनएवी कम हो जाता है। अतः उपर्युक्त उदाहरणों में यदि लाभांश का भुगतान किया गया हो उसे इन तीनों अर्थात साधारण, वार्षिकीकृत और चक्रवर्तित गणनाओं में शामिल नहीं किया गया है।

उक्त तीनों फार्मूले केवल ग्रोथ स्कीमों अथवा आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान स्कीमों के लिए उन स्कीमों के रिटर्न की गणना के लिए प्रयोग हो सकता है जिन्होंने जिस अवधि की गणना की जा रही हो, उसमें किसी प्रकार का लाभांश न दिया हो।

जहां लाभांश का भुगतान किया गया है और कंपाउडिंग की गणना करनी हो, सेबी द्वारा निर्धारित सीएजीआर तकनीकी का प्रयोग किया जाय।

10.4.4 चक्रवृद्धित वार्षिक वृद्धि दर (CAGR)

CAGR गणना की मान्यता है कि एक्स लाभांश एनएवी पर लाभांश का पुनर्निवेश कर दिया जाता है। निम्न उदाहरण गणना को स्पष्ट कर देगा:

आपने 30 जून 2019 को रूपये 10 प्रति यूनिट की दर से रूपये 10,000 का निवेश किया।

1 जनवरी, 2020 को स्कीम ने रूपये 1.00 प्रति यूनिट लाभांश का भुगतान कर दिया। एक्स लाभांश एनएवी रूपये 12.50 प्रति यूनिट है।

1 जनवरी 2021 को स्कीम ने रूपये 1.00 प्रति यूनिट एक और लाभांश का भुगतान किया। एक्स-लाभांश एनएवी रूपये 15 था।

आइये इससे सीएजीआर की गणना करे जिसमें भुगतान किये गये दोनों लाभांशो का प्रभाव सम्मिलित करना है तथा कंपाउंडिंग करना है।

हमें ज्ञात है कि (IV) निवेश का **प्रारंभिक मूल्य रूपये 10,000 है** ।

यदि रूपये 10,000 प्रति यूनिट रूपये 10 के हिसाब से निवेश किये गये है तो 1,000 यूनिट प्राप्त होंगी।(अर्थात रु.10,000/रु.10)

1000 यूनिटों पर रूपये 1.00 प्रति यूनिट का प्रथम लाभांश रूपये 1000 होगा । यदि यह राशि उसी स्कीम में एक्स लाभांश एनएवी पर निवेश की जाती तो (रु. 1000/रु. 12.50) आपको 80 अतिरिक्त यूनिट मिली होती।

इस प्रकार आपकी यूनिटें 1000 से बढकर 1080 हो जातीं।

संशोधित यूनिट होल्डिंग 1080 पर द्वितीय लाभांश प्रति यूनिट रूपये 1 के हिसाब से रूपये 1080 मिला होता। यह राशि भी उसी स्कीम में एक्स लाभांश पर पुन: निवेशित किये जाने पर (रूपये 1080/ रू. 15) अर्थात 72 अतिरिक्त यूनिट मिली है।

इस प्रकार आपकी यूनिट 1080 से बढकर 1152 हो गयी होती, रूपये 15/- के हिसाब से इनकी राशि रूपये 17,280 होती।

अतः लेटर वैल्यू ऑफ यूनिट रु.17,280 होती है।

लाभांश के प्रभाव को यूनिटों में वृद्धि के रूप में समाविष्ट कर लिया गया है।

कंपाउंडेड रिटर्न की गणना के लिए आपको टाइम पीरियड पता होना चाहिए। जून 30, 2019 से जनवरी 1, 2021 तक की अवधि में 551 दिन होते हैं। 365 से विभाजित करने पर ये 1.51 साल के बराबर हैं।

इस प्रकार **वर्षों (n) में निवेश अवधि 1.51 वर्ष है।**

अब कंपाउंड ब्याज का फॉर्मूला लगाया जा सकता है।

(Later Value/Initial Value)^(1/n) - 1

जहां 'n' वर्षों में अवधि है।

यह रूपये 10,000, 1.51 वर्ष में बढकर रुपये 17280 होते है, LV = रूपये 17,280; IV = रू.10,000; n=1.51 वर्ष।

= ((17280/10000)^(1/1.51))-1

MS Excel इसके उत्तर की गणना 0.4365 करेगा। यह 0.4365 X 100 अर्थात 43.65 प्रतिशत होगा। इस प्रकार जून 30, 2019 और जनवरी 1, 2021 के बीच 43.65 प्रतिशत CAGR की यील्ड मिली।

नोट किया जाए कि इस गणना में कराधान नहीं गिना गया है।

स्कीम के रिटर्न्स व निवेशक के रिटर्न्स

अभी तक स्कीम के रिटर्न्स पर चर्चा की गयी है। निवेशक के लिए स्कीम में लोड के कारण उसके रिटर्न्स की प्रोफाइल अलग हो सकती है।

पूर्व के उदाहरण में रूपये 15 के अंतिम एनएवी पर सीएजीआर की गणना की गयी है। स्कीम में 1 प्रतिशत एक्सिट लोड होने पर पुनर्खरीद पर रु.15 का 99 प्रतिशत अर्थात रु.14.85 प्राप्त होगा। अत: निवेशक के रूप मे आपका रिटर्न स्कीम के रिटर्न से कम होगा।

इसी प्रकार यदि मूल निवेश पर 2 प्रतिशत प्रवेश लोड लगता हो तो आपको यूनिट रूपये 10 के 102 प्रतिशत अर्थात रूपये 10.20 की दर पर खरीदनी होगी। इससे रिटर्न में कमी आयेगी। (नोट: अब प्रवेश लोड लेना अनुमत नहीं है।)

इस प्रकार लोड से निवेशक के रिटर्न, स्कीम के रिटर्न से कम हो जाते है। यहाँ तक कि कर भी निवेशक के करोत्तर(कर के बाद) प्रतिलाभों को कम कर देता है।

किसी अवधि के लिए निवेशक के रिटर्न की गणना करते समय निम्न परिवर्तन के साथ उसी फार्मूले का प्रयोग किया जाना चाहिए:

- एनएवी के प्रारंभिक मूल्य (जिसका उपयोग स्कीम के रिटर्न की गणना के लिए किया जाता है) के स्थान पर निवेशक द्वारा वास्तविक रूप से भुगतान की गयी राशि (NAV + एंट्री लोड, यदि कोई हो) का प्रयोग करना चाहिए।

- एनएवी के लेटर मूल्य (जिसका उपयोग स्कीम के रिटर्न की गणना के लिए किया जाता है) के स्थान पर निवेशक को वास्तविक रूप में प्राप्त/मिलने वाली राशि (एनएवी से एक्सिट लोड घटाने के बाद) का प्रयोग किया जाय।

निवेश की समय सारिणी के अनुसार निवेशक का रिटर्न स्कीम के रिटर्न से अलग हो सकता है। जैसे कि स्कीम के बीच में अतिरिक्त् निवेश किया गया हो या निवेश का रीडेंप्शन कर लिया गया हो। इस तरह के मामलों में निवेशक का रिटर्न स्कीम के प्रकाशित रिटर्न से अलग हो सकता है।

म्यूचुअल फंड के विज्ञापन में प्रकाशित रिटर्न्स में यथा लागू एन्ट्री/एक्सिट लोड का कारक सम्मिलित नहीं होता है।

धारण अवधि (होल्डिंग पीरियड) के रिटर्न्स की गणना, एक निश्चित अवधि यथा एक माह, तीन माह, एक वर्ष, तीन वर्ष या स्थापना के समय से की जाती है। होल्डिंग अवधि 1 वर्ष से अधिक होने पर CAGR के आधार पर की जाती है और एक वर्ष से कम होने पर साधारण एब्साल्यूट (पूर्ण) रिटर्न के आधार पर की जाती है। यदि गणना के लिए प्रयुक्त आरंभिक मूल्य और अंतिम मूल्य अत्यधिक कम या ज्यादा हो तो होल्डिंग पीरियड के रिटर्न्स, किसी फंड के रिटर्न की सही छवि प्रस्तुत नहीं करते हैं। इस कमी को दूर करने के लिए रोलिंग रिटर्न की गणना की जाती है।किसी मूल्यांकन अवधि में कई क्रमानुगत धारण अवधियों के लिये औसत वार्षिकीकृत रिटर्न्स को रोलिंग रिटर्न्स कहते हैं। उदाहरण के लिये तीन साल की अवधि में क्रमानुगत एक साल के रिटर्न्स की गणना दैनिक/साप्ताहिक/मासिक रोलओवर के हिसाब से की जाती है और फिर उसका औसत निकाला जाता है।

प्रतिलाभ परफॉर्मेंस के आधार पर ही फंडों के मूल्यांकन का फायदा और नुकसान

निवेश के लिए म्यूचुअल फ़ंड के चयन का मुख्य कारक जिसे निवेशक ध्यान में रखते हैं वह है प्रतिलाभ जो निवेश ने उत्पन्न किया है। इस चयन को और अधिक सुदृढ़ बनाने के लिए यह महत्वपूर्ण है कि प्रतिलाभ प्रदर्शन और स्कीम के बेंचमार्क और इसके समकक्ष ग्रुप फंडों से संबद्ध परफॉर्मेंस की निरंतरता को ध्यान में रखा जाए। सक्रिय प्रबंधित फ़ंड के लिए यह महत्वपूर्ण है कि वह चढ़ते हुए बाज़ार में अच्छा प्रदर्शन करे और गिरते हुए बाज़ार में बेंचमार्क की तुलना में कम गिरावट दिखाए।

तथापि, किसी स्कीम में निवेश के लिए या स्कीम से बाहर आने के निर्णय लेने के लिए प्रतिलाभ का नंबर ही पर्याप्त नहीं है । निवेशक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए स्कीम की उपयुक्तता में स्कीम की जोखिम पर भी विचार किया जाना चाहिए। इसमें

अधिक समय तक प्रतिलाभों में अस्थिरता के मूल्यांकन जैसे कारक शामिल हैं। अस्थिरता की सीमा स्कीम की जोखिमकारिता दर्शाती है।

10.5 भारत में म्यूचुअल फ़ंड द्वारा रिटर्न प्रदर्शित करने के संबंध में सेबी मानदंड

म्यूचुअल फंड को किसी भी रिटर्न का वादा करने की अनुमति नहीं है, जब तक कि यह एक सुनिश्चित रिटर्न योजना न हो। निश्चित रिटर्न स्कीम एक गारंटीकर्ता की मांग करती है जिसका नाम एसआईडी में होता है। यदि योजना अन्यथा सुनिश्चित रिटर्न का भुगतान करने में सक्षम नहीं है, तो गारंटीकर्ता को एक चेक लिखना होगा।

सेबी द्वारा म्यूचुअल फ़ंड स्कीम की जानकारी से संबन्धित प्रकटन प्रदर्शन के लिए विज्ञापन कोड और दिशा निर्देश निर्धारित किए गए हैं। इनके बारे में पहले ही चर्चा की गयी है।

10.6 निवेशकों पर केन्द्रित फ़ंड निवेश में जोखिम

इस पुस्तक के सेक्शन 10.1 में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में कई सामान्य और विशिष्ट जोखिम कारकों पर चर्चा की गई है। इन्हें निवेशकों को ध्यान में रख कर देखा जाना चाहिए। यह ज्ञात है कि निवेशक म्यूचुअल फ़ंड में निवेश करते समय कुछ जोखिम उठाते हैं। तथापि निवेशक की स्थिति के लिए उपयुक्त स्कीमों को बेचने के लिए डिस्ट्रीब्यूटर को इन जोखिमों के प्रभाव पर ध्यान देना चाहिए। सेक्शन 10.1 में जिन जोखिमों पर चर्चा की गई है उन्हें निवेशक ने धनराशि जिस उद्देश्य से निवेश की है उसके अनुरूप देखा जाना चाहिए।

10.6.1 इक्विटी फ़ंड में जोखिम

किसी इक्विटी फ़ंड में निवेशक को भाव में उतार-चढ़ाव का जोखिम होता है। जब कोई लार्ज-कैप से मिड-कैप और मिड-कैप से स्माल-कैप स्कीमों में जाता है तो जोखिम बढ़ जाता है। इसी प्रकार से व्यवसाय जोखिम या कंपनी का व्यवसाय असफल होने के जोखिम भी लार्ज-कैप कंपनियों की तुलना में मिड-कैप के मामले में अधिक होती है और मिड-कैप की तुलना में स्माल-कैप में अधिक होता है। चलनिधि जोखिम भी एक जोखिम है जिस पर एक इक्विटी फ़ंड निवेशक को ध्यान रखना होता है यद्यपि

इक्विटी निवेश दीर्घावधि के लिए उचित होते हैं। ये सभी जोखिम पोर्टफोलियो संकेन्द्रण के कारण फोकस्ड फ़ंड में बढ़ जाते हैं।

इन जोखिमों का परिणाम यह होता है कि इक्विटी फ़ंड से दीर्घावधि वृद्धि का निवेशक का उद्देश्य आशातीत रिटर्न से कम रिटर्न प्राप्त होने की संभावना के कारण पूरा नहीं हो पाता। साथ ही, इन जोखिमों की मौजूदगी से रिटर्न संभाव्यता भी बढ़ जाती है।

किसी निवेशक द्वारा अपने जोखिम प्रोफ़ाइल के अनुरूप इक्विटी फ़ंड में निवेश करना चाहिए। यह सुनिश्चित करना भी बुद्धिमानी है कि तरल फंडों के माध्यम से पोर्टफोलियो में पर्याप्त तरलता रखी जाए ताकि जब स्टॉक मार्केट में गिरावट हो तब यदि किसी को धनराशि की आवश्यकता हो तो इक्विटी फ़ंड बेचने की नौबत नहीं आए।

10.6.2 डैब्ट फ़ंड में जोखिम

डैब्ट फ़ंड या आय फ़ंड का प्रयोग प्रायः पोर्टफोलियो को स्थिरता प्रदान करने के लिए किया जाता है या नियमित आय प्राप्त करने के लिए किया जाता है। एक बहुत बड़ी संख्या में निवेशक अपने डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट की कीमतों में उतार-चढ़ाव नहीं चाहते विशेषकर अधिकांश भारतीय जो नॉन-मार्केटेबल डैब्ट इन्स्ट्रुमेंट जैसे सावधि जमाराशि या लघु बचत स्कीमों में निवेश करते हैं। दूसरी तरफ ब्याज-दरों में परिवर्तन या क्रेडिट माइग्रेशन के कारण डैब्ट फ़ंड NAV में उतार-चढ़ाव होता है। इसका अर्थ है डैब्ट फ़ंड पोर्टफोलियो उतना स्थिर नहीं होता जितना कोई आशा रखता है।

नियमित आय प्राप्त करने के उद्देश्य से कुछ निवेशक आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान विकल्प पसंद करते हैं। तथापि, इस प्रकार की आय की कोई गारंटी नहीं होती और भूतकाल में ऐसे मामले सामने आए हैं जहां कुछ स्कीमों ने वितरीत करने योग्य सरप्लस की अनुपलब्धता के कारण कुछ अवधियों के लिए लाभांश का भुगतान नहीं किया है। (इस पुस्तक में सेक्शन 7.3 देखें)

अल्पावधि के लिए धनराशि की पार्किंग के लिए तरल, अल्ट्रा-शॉर्ट टर्म या कम समयावधि वाले फंडों का प्रायः प्रयोग किया जाता है। यदि गेटिंग (gating) प्रावधानों को लागू किया जाए या सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का निर्माण किया जाए तो केवल आंशिक तरलता ही उपलबद्ध होगी। सेक्शन 10.8 में गेटिंग प्रावधानों और सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के बारे में विस्तार से चर्चा की गई है।

यदि सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का निर्माण नहीं किया जाता है और कुछ अन्य निवेशक स्कीम से बाहर हो जाते हैं तो जो निवेशक निवेश बनाए रखते हैं उन्हें अधिक बड़े जोखिम का सामना करना होता है। इसका वर्णन निम्नलिखित उदाहरण में किया गया है:

मान लीजिये कि ABC लिमिटेड में XYZ डैब्ट फ़ंड निवेश स्कीम की NAV के 5 प्रतिशत तक किया जाता है। कुछ समय के पश्चात उक्त डिबेंचर चुकौती करने में चूक करता है। यदि सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का निर्माण नहीं किया गया है तो डिबेंचर पोर्टफोलियो के एक भाग के रूप में जारी रहता। यदि इस क्रेडिट चूक के कारण विविध निवेशकों के द्वारा स्कीम में से 50 प्रतिशत धनराशि निकाल ली जाती है तो स्कीम द्वारा उन कुछ खरीददारों को डिबेंचर बेच देने होंगे जो इन्हें खरीदने के लिए तैयार हैं। इसका मतलब स्कीम ABC लिमिटेड के डिबेंचर धारित करना बंद कर देगी और कुछ अन्य पेपर्स भी बेच देगी। ऐसी स्थिति में शेष पोर्टफोलियो में ABC लिमिटेड के डिबेंचर का एक्सपोजर 10 प्रतिशत होगा। जो निवेशक अपना निवेश इसमें बनाए रखते हैं उन्हें एक बहुत बड़ी समस्या का सामना करना पड़ेगा।

पिछले दिनों ऐसे कुछ क्रेडिट मामले सामने आए हैं जिनके कारण तरल फंडों, अल्ट्रा-शॉर्ट टर्म डैब्ट फंडों और कम अवधि के फंडों को भी मार पड़ी है। एक बार फिर इस पर ध्यान दिया जाए कि ये स्कीम श्रेणियाँ ब्याज दर जोखिम के संबंध में सुरक्षित होती हैं लेकिन जब क्रेडिट जोखिम की बात आती है ये पूर्ण रूप से सुरक्षित नहीं हैं। एक महत्वपूर्ण बिन्दु को समझना आवश्यक है कि "कम जोखिम" से तात्पर्य "शून्य जोखिम" नहीं है।

वर्तमान में सेबी (म्यूचुअल फ़ंड) विनियम, 1996 और सेबी सर्क्युलर दिनांक 28 दिसंबर 2018 के अनुसार प्रत्येक क्लोज़-एंडेड स्कीम (ELSS को छोड़ कर) और सेग्रेगटेड पोर्टफोलियो के यूनिट मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध होंगे।[96] म्यूचुअल फ़ंड विनियमों के अनुसार स्कीम का प्रभावी होना बंद होने के पहले म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों की समाप्ति के संबंध में कई कदम उठाना सुनिश्चित किया गया है। इस प्रक्रिया के दौरान इस प्रकार के यूनिटों को मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध किया जा

[96]परिपत्र क्र. SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2018/160 अधिक जानकारी के लिए देखें: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/may-2020/circular-on-listing-of-mutual-fund-schemes-that-are-in-the-process-of-winding-up_46689.html (dated May 20, 2020)

सकता है और उनका सौदा भी किया जा सकता है जो निवेशकों को बाहर निकलने के लिए अवसर है। तदनुसार म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के यूनिट जो म्यूचुअल फ़ंड विनियमों के नियम 39 (2) (a) के अनुसार समाप्त होने की प्रक्रिया में हैं वे स्टॉक एक्स्चेंज द्वारा निर्धारित सूचीबद्धता औपचारिकताओं के अनुपालन के अधीन मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज पर सूचीबद्ध होंगे।

10.6.3 हाइब्रिड फ़ंड में जोखिम

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम संवर्गीकरण पर सेबी के परिपत्र में हाइब्रिड फंडों के भीतर कुछ श्रेणियों में इक्विटी और डैब्ट के बीच में एसेट आबंटन का निर्धारण किया गया है। डिस्ट्रीब्यूटर को स्कीमों का मूल्यांकन और चयन करते समय सावधानी बरतनी चाहिए।

यह माना जाता है आर्बिट्रेज फ़ंड बहुत ही सुरक्षित होते हैं क्योंकि वे उन आर्बिट्रेज रणनीतियों को अपनाते हैं जो किसी सिक्योरिटी या स्टॉक मार्केट के एक्सपोजर को अमान्य कर देते हैं। हालांकि कुछ आर्बिट्रेज फंड डैब्ट सिक्योरिटियों में निवेश करने और "पेयर्ड आर्बिट्रेज" या "अल्फा हेजिंग" या "मर्जर आर्बिट्रेज" जैसी रणनीतियों के उपयोग का प्रावधान होता है। इन सभी मामलों में फ़ंड मैनेजर भाव में परिवर्तन पर ध्यान देते हैं जबकि प्योर आर्बिट्रेज नहीं लगाते हैं। यदि यह निर्णय गलत हो जाता है तो निवेशक को कुछ धनराशि की हानि होती है या कम प्रतिलाभ अर्जित करते हैं।

10.6.4 गोल्ड फंडों में जोखिम

एक अंतरराष्ट्रीय जिंस (पदार्थ) होने के कारण स्वर्ण के मूल्य में दखलंदाजी बहुत कठिन है। अत: इसके भाव में अधिक पारदर्शिता होती है।

इसके अलावा अन्य वित्तीय मार्केट के संकट में होने पर भी स्वर्ण बाजार का प्रदर्शन अच्छा रहता है। इसी प्रकार किसी देश के युद्ध में फंसने पर उसकी मुद्रा कमजोर हो जाती है। उस समय स्वर्ण से बेहतर रिटर्न मिलता है।

इन दोहरे लाभ के कारण जोखिम के दृष्टिकोण से स्वर्ण एक आकर्षक आस्ति है। किसी गोल्ड फंड के निवेशक को यह जानना आवश्यक है कि यह स्वर्ण सैक्टर का फंड है या स्वर्ण ईटीएफ। गोल्ड फ़ंड में यह जोखिम होती है कि यदि सोने के मूल्य या भाव में

गिरावट आती है तो निवेशक को नुकसान उठाना पड़ता है।

10.6.5 रीयल इस्टेट फंडों में जोखिम

रीयल इस्टेट में निवेश विविध प्रकार के जोखिमों के अधीन होता है। प्रत्येक रीयल इस्टेट अलग प्रकार का होता है। अत: रीयल स्टेट का मूल्यांकन बहुत हद तक व्यक्तिपरक (सब्जेक्टिव) होता है। रीयल स्टेट, तरल श्रेणी की आस्ति नहीं है। रीयल इस्टेट एजेंटों की मध्यवर्ती कड़ी प्राय: असंगठित है।रजिस्ट्रेशन शुल्क, स्टांप ड्यूटी आदि के रूप में संव्यवहार लागत बहुत अधिक है। रीयल इस्टेट में रेगुलेटरी जोखिम भी अधिक होता है जैसे कि मुक़दमेबाज़ी और अन्य भार।

रीयल एस्टेट डेवलपमेंट और निर्माण कंपनियों में भी पारदर्शिता की बहुत कमी है।

ज्यादातर रीयल इस्टेट कारोबार परिवार द्वारा संचालित और पारिवारिक स्वामित्व में होते हैं। कॉर्पोरेट गवर्नेंस मानकों की कमी के कारण इनके निवेश की जोखिम और बढ जाती है।रीयल एस्टेट फंड में जोखिम अन्य स्कीमों की तुलना में बहुत ज्यादा है। हाँ, सीधे रीयल एस्टेट के निवेश की अपेक्षा इनमें कम जोखिम है।

10.7 जोखिम के मापन

रिटर्न में उतार-चढाव का उपयोग जोखिम के माप के लिए किया जाता है। अत: जोखिम के माप के लिए पहले आवधिक (दैनिक/साप्ताहिक/पाक्षिक/मासिक) रिटर्न की गणना की जाती है और फिर औसत रिटर्न की तुलना में उनके उतार-चढाव को देखा जाता है। उतार-चढाव या परिवर्तन ऊपर या नीचे, किसी भी ओर हो सकता है। दोनों ही साइड जोखिम पूर्ण है। रिटर्न का उतार-चढाव उसके स्वयं के परिप्रेक्ष्य में या किसी अन्य सूचकांक के परिप्रेक्ष्य में देखा जा सकता है। तदनुसार, इसके लिए निम्नलिखित जोखिम मापन का प्रयोग किया जाता है।

10.7.1 वेरिएन्स (विचरण)

माना कि दो स्कीमों के मासिक रिटर्न इस प्रकार है:

माह	प्रतिलाभ (%)	
	स्कीम 1	**स्कीम** 2

1	5	5
2	4	-5
3	5	10
4	6	5
औसत प्रतिलाभ	5	3.75
वेरिएन्स	**0.67**	**39.58**

वेरिएन्स में किसी स्कीम के उतार-चढाव की माप उसी स्कीम के औसत रिटर्न से की जाती है। इसे MS Excel शीट में निम्न फार्मूलें से आसानी से पता लगाया जा सकता है :

=var (उन सेल की रेंज जिसके आवधिक रिटर्न की गणना की जाती है।)[97]

वेरिएन्स डैब्ट और इक्विटी दोनों प्रकार की स्कीमों के जोखिम का माप करता है। स्कीम A की तुलना में स्कीम B में वेरिएन्स (या जोखिम) अधिक होता है। इसे इस प्रकार भी देखा जा सकता है कि व्यक्ति के माह के रिटर्न औसत से कितनी दूरी पर हैं।

10.7.2 मानक विचलन (स्टैंडर्ड डेविएशन)

वेरिएन्स के समान स्टैंडर्ड डेविएशन भी किसी स्कीम के रिटर्न के उतार-चढाव को उसके अपने औसत रिटर्न के परिप्रेक्ष्य से मापता है। अंकगणितीय रूप से मानक विचलन विचरण के वर्गमूल के बराबर होता है।

स्टैंडर्ड डेविएशन किसी निवेश में कुल जोखिम की माप करता है। जोखिम की माप के रूप में यह ऋण और इक्विटी दोनों प्रकार की स्कीम के लिए उचित है।

एक उच्च स्टैंडर्ड डेविएशन प्रतिलाभों में अधिक अस्थिरता और जोखिम को दर्शाता है । किसी स्कीम के स्टैंडर्ड डेविएशन की तुलना बेंचमार्क और समकक्ष ग्रुप फ़ंड से करने पर निवेशक को स्कीम के जोखिम का परिदृश्य मिलता है। औसत प्रतिलाभ के साथ साथ स्टैंडर्ड डेविएशन का उपयोग निवेश में प्रतिलाभों की श्रेणी का अनुमान लगाने के लिए किया जा सकता है।

[97] स्टैंडर्ड डेविएशन की सटीक सांख्यिकीय वैल्यू की गणना के लिए कम से कम एक शृंखला में 30 पर्यवेक्षण किए जाने चाहिए।

चूंकि स्टैंडर्ड डेविएशन की गणना हिस्टोरिक नंबरों का प्रयोग करके की जाती है अतः इसमें भावी प्रदर्शन का अनुमान लगाने के लिए सीमित उपयोग होता है।

किसी स्कीम के NAV में पोर्टफोलियो में सिक्योरिटियों के मूल्यांकन में परिवर्तन के अनुरूप उतार-चढ़ाव होता है। स्कीम के ग्रोथ विकल्प के NAV में परिवर्तन से स्कीम के रिटर्न को प्राप्त किया जा सकता है जैसा कि पहले चर्चा की गई है। इस प्रकार रिटर्न की गणना विभिन्न समयों पर समयावधि स्थिरांक को ध्यान में रखते हुये की जाती है।

आवधिक रिटर्न के मानक विचलन की गणना MS एक्सेल में '=stdev' फंक्शन से की जा सकती है, as=stdev (सेल्स की रेंज जहां आवधिक रिटर्न गिने जाते हैं)। नीचे उदाहरण 10.1 में इसे दर्शाया गया है।

उदाहरण 10.1: स्टैंडर्ड डेविएशन की गणना

C10		=STDEV(C5:C8)	
A	**B**	**C**	**D**

	A	B	C	D
2				
3	**Week**	**NAV (₹)**	**Weekly Return**	
4	1	10.00		
5	2	10.05	0.50%	
6	3	10.02	-0.30%	
7	4	10.15	1.30%	
8	5	10.20	0.49%	
9				
10	Standard Deviation		0.65%	

स्टैंडर्ड डेविएशन स्कीम के अपने विगत स्टैंडर्ड की तुलना में स्कीम के रिटर्न में कितना परिवर्तन हुआ है उसका स्टैटिस्टिकल माप है। यह स्कीम में कुल जोखिम का माप है। जितना उच्चतर स्टैंडर्ड डेविएशन होगा उतनी अधिक जोखिमपूर्ण स्कीम होगी।

उक्त स्टैंडर्ड डेविएशन की गणना साप्ताहिक रिटर्न के आधार पर की गई है। 52 सप्ताह एक वर्ष को दर्शाते हैं। अतः स्टैंडर्ड डेविएशन को 52 के वर्गमूल द्वारा साप्ताहिक नंबर का गुणा करके वार्षिकीकृत किया जा सकता है। (एक्सेल में 'sqrt(52)' के रूप में लिखा गया है)।

अतः वार्षिकीकृत स्टैंडर्ड डेविएशन 0.65xsqrt(52) अर्थात 4.70 प्रतिशत (पूर्णांकित)।

मासिक रिटर्न की गणना करते समय स्टैंडर्ड डेविएशन को sqrt(12) से गुणा करें; दैनिक रिटर्न की गणना के लिए इसे sqrt(252) से गुणा करें क्योंकि नॉन-ट्रेडिंग दिनों (शनिवार, रविवार, अवकाश) को छोड़ कर एक वर्ष में 252 ट्रेडिंग दिन होते हैं।

10.7.3 बीटा

बीटा, *कैपिटल एसेट प्राइसिंग मॉडल (CAPM)* पर आधारित है, जिसके अनुसार इक्विटी में निवेश करने पर दो प्रकार के जोखिम होते है - *सिस्टेमैटिक जोखिम और गैर सिस्टेमैटिक जोखिम।* इसका वर्णन पूर्व के सेक्शन में किया गया है। चूंकि नॉन-सिस्टेमैटिक जोखिम को विविधिकृत किया जा सकता है इसलिए निवेशकों को CAPM के अनुसार केवल सिस्टेमैटिक जोखिम के लिए ही मुआवजा दिया जाना चाहिए। इस

सिस्टेमैटिक(व्यवस्थित) जोखिम का मापन इसके *बीटा* से किया जाता है।

बीटा किसी स्कीम के रिटर्न के समय-समय पर उतार-चढाव को उसी अवधि के विविधीकृत स्टॉक सूचकांक (मार्केट का प्रतिनिधित्व करने वाले) के रिटर्न के उतार-चढाव के तुलना में मापा जाता है।

परिभाषा के अनुसार विविधीकृत स्टॉक सूचकांक का बीटा 1 होता है। जिन कंपनियों या स्कीमों का बीटा 1 से अधिक होता है, वे मार्केट की तुलना में अधिक जोखिम पूर्ण होती हैं। 1 से कम बीटा, कंपनी या स्कीम का जोखिम मार्केट के जोखिम से कम होने का संकेतक है।

0.8 बीटा वाला निवेश 8 प्रतिशत बढेगा जब मार्केट 10 प्रतिशत बढ़ेगा। यह कीमतों में वृद्धि और गिरावट दोनों पर ही लागू होगा। 1.2 बीटा वाला निवेश ऊपर और नीचे दोनों पर 12 प्रतिशत बढ़ेगा जब मार्केट 10 प्रतिशत (ऊपर/नीचे) होगा।

जोखिम के माप के लिए बीटा का उपयोग केवल इक्विटी स्कीमों के लिए ही है।

10.7.4 मॉडीफाइड ड्यूरेशन

यह ब्याज में परिवर्तन होने पर किसी डेब्ट सिक्योरिटी की संवेदनशीलता की माप करता है। मॉडीफाइड ड्यूरेशन ऊँची होने पर डेब्ट पोर्टफोलियों की ब्याज संवेदी जोखिम अधिक होगी।

एक प्रोफेशनल निवेशक ब्याज दर परिवर्तन की संवेदनशीलता के माप के लिए मॉडीफाइड ड्यूरेशन पर भरोसा करता है।

10.7.5 भारित औसत परिपक्वता (weighted average maturity)

मोटे तौर पर यह कहा जा सकता है कि नियत दर डैब्ट सिक्योरिटी के वैल्यू में उतार-चढ़ाव के परिमाण का कार्य इसकी परिपक्वता अवधि (बैलेन्स टेनर) करती है। जितनी लम्बी बैलेन्स अवधि होगी उतनी अधिक नियत दर डैब्ट सिक्योरिटी की वैल्यू में उतार-चढ़ाव होगा जो कि मार्केट में ब्याज दरों में हुये ऐसे ही परिवर्तन के कारण होगा।

इससे डैब्ट स्कीमों में *भारित औसत परिपक्वता (वेटेड एवेरेज मेच्योरीटी)* की अवधारणा आई है। यदि किसी स्कीम में इसके पोर्टफोलियो का 70 प्रतिशत 4 वर्षीय सिक्योरिटी में है और शेष 30 प्रतिशत 1 वर्षीय सिक्योरिटी में है तो भारित औसत परिपक्वता गिनी जाएगी (70 प्रतिशतx 4 वर्ष) +(30 प्रतिशतx 1 वर्ष) अर्थात 3.1 वर्ष। इस प्रकार की स्कीम के NAV में लगभग 1.5 वर्ष के भारित औसत परिपक्वता वाली दूसरी डैब्ट स्कीम से अधिक उतार-चढ़ाव होगा।

मॉडीफाइड ड्यूरेशन पद्धति में सिक्योरिटी की ब्याज दर संवेदनशीलता की बेहतर गणना होती है और इसके आधार पर कहा जा सकता है कि किसी ऋण सिक्योरिटी की परिपक्वता अवधि लंबी होने पर उसकी ब्याज दर संवेदनशीलता भी अधिक होगी। इसी तर्क के अनुसार किसी स्कीम के पोर्टफोलियों में ऋण प्रतिभूतियों की भारित औसत परिपक्वता उस स्कीम की ब्याज दर संवेदनशीलता का संकेतक है।

वेइटेड एवेरेज मेच्योरीटी का, खासकर सामान्य निवेशकों के मध्य व्यापक प्रयोग होता है, विशेष कर साधारण निवेशकों के साथ चर्चा में। लेकिन बेहतर प्रोफेशनल डैब्ट फंड प्रबंधक, ब्याजदर संवेदनशीलता के मापन के लिए मॉडीफाइड ड्यूरेशन का आश्रय लेते हैं।

10.7.6 क्रेडिट रेटिंग

क्रेडिट रेटिंग प्रोफाइल किसी स्कीम की क्रेडिट या चूक जोखिम का संकेतक है। सरकारी प्रतिभूतियों में क्रेडिट जोखिम नहीं होता है। इसी प्रकार नकदी और नकदी समकक्ष में क्रेडिट जोखिम नहीं होता है। क्रेडिट रेटिंग जितनी ऊँची होगी, चूक जोखिम उतनी ही कम होगी।

किसी निर्गमकर्ता की क्रेडिट रेटिंग जितनी बेहतर होगी उतना ही कम स्प्रेड होगा। खराब क्रेडिट रेटिंग वाले निर्गमकर्ता निवेशकों को आकर्षित करने के लिए उच्च प्रतिफल देने का ऑफर करते हैं। अतः इस प्रकार की सिक्योरिटियों में स्प्रेड उच्चतर होगा।

किसी समय क्रेडिट रेटिंग भी बदलती है। जिस सिक्योरिटी की रेटिंग ‘AAA’ थी वह डाउन ग्रेड हो कर ‘AA’ भी हो सकती है। ऐसी स्थिति में सिक्योरिटी से प्रतिफल की आशा बढ़ जाएगी जिसके परिणामस्वरूप इसकी मार्केट वैल्यू में गिरावट आएगी। इस प्रकार किसी इन्स्ट्रुमेंट में क्रेडिट रेटिंग में सुधार की आशा रखता हो ऐसा कोई चतुर

निवेशक इसकी वैल्यू में वृद्धि होने से लाभान्वित होगा।

10.8 क्रेडिट जोखिम के संबंध में कुछ प्रावधान

डैब्ट मार्केट में तीन चीजों के कारण क्रेडिट जोखिम पैदा होता है, अर्थात चूक, भुगतान में विलंब, या रेटिंग का डाउनग्रेड होना। इनमें से किसी के भी होने से संबन्धित सिक्योरिटी की कीमतों में गिरावट आएगी। इस प्रकार की घटना को क्रेडिट इवैंट कहते हैं। जब कभी क्रेडिट इवैंट होता है इसके परिणामस्वरूप संबन्धित पेपर के ट्रेडिंग वॉल्यूम में कमी आती है। ऐसी स्थिति में यदि स्कीम का एक बहुत बड़ा भाग रीडीम हो जाता है तो म्यूचुअल फ़ंड में तनाव बढ़ जाता है। इसे यहाँ एक उदाहरण के द्वारा समझा जा सकता है:

मान लीजिये कि रु.10,000 करोड़ की मालियत वाली एक स्कीम में 8 प्रतिशत एक्सपोजर एक सिंगल डैब्ट पेपर-डिबेंचर ‘M’ में है। यदि इस पेपर का डाउनग्रेड हो जाता है तो इस स्कीम के निवेशक चिंतित हो जाएंगे और अपने निवेशों को रीडीम करना चाहेंगे। मान लीजिये कि स्कीम साइज़ का लगभग 20 प्रतिशत अर्थात रु. 2,000 करोड़ रीडीम कर लिया जाता है। चूंकि डिबेंचर ‘M’ डाउन ग्रेड हो गया है इसलिए इसे डैब्ट मार्केट में कोई लेने के लिए तैयार नहीं है। ऐसी स्थिति में स्कीम का फ़ंड मैनेजर अन्य सिक्योरिटियों को बेचने के लिए मजबूर हो जाएगा। इसका मतलब है स्कीम का कॉर्पस गिर कर रु. 8,000 करोड़ हो गया है। अतः डिबेंचर M में स्कीम का एक्सपोजर 10 प्रतिशत बढ़ गया।

स्कीम का प्रारम्भिक कॉर्पस= रु. 10,000 करोड़
डिबेंचर M में एक्सपोजर=पोर्टफोलियो का 8 प्रतिशत = रु.800 करोड़
20 प्रतिशत रीडेंप्शन के बाद स्कीम का घटा हुआ कॉर्पस=रु. 8,000 करोड़
अब डिबेंचर M में स्कीम का एक्सपोजर= रु.800 करोड़/रु.8,000 करोड़=10 प्रतिशत

यदि कुछ अन्य निवेशक डिबेंचर M में अत्यधिक एक्सपोजर को देखने के बाद भयभीत होते हैं और वे भी अपने निवेश रीडीम करते हैं और कॉर्पस का साइज़ घट कर आधा हो जाता है। डिबेंचर M का एक्सपोजर यहाँ डबल हो जाएगा इसका मतलब स्कीम की NAV का 20 प्रतिशत स्कीम डिबेंचर M धारित करती है। इस तरह से यह आगे जारी रह सकता है। इसमें समस्या यह है कि प्रभावित पेपर में स्कीम का एक्सपोजर

ऊर्ध्वगामी रहेगा और इससे स्कीम के निवेशकों के लिए संभावित पूंजीगत हानि की बहुत बड़ी जोखिम होगी। विनियम के अनुसार किसी सिंगल निर्गमकर्ता द्वारा जारी सिक्योरिटियों में कोई स्कीम अधिकतम 10 प्रतिशत धारण कर सकती है।

दूसरी ओर ऐसी स्थिति भी खड़ी हो सकती है जब सम्पूर्ण मार्केट में तरलता खतम हो जाती

है और इसके कारण कुछ सिक्योरिटियों में स्कीम ने जो स्थान बनाए रखा है उसका स्कीम समापन नहीं कर पाती। इसका मतलब यह भी हो सकता है कि जब स्कीम बेहतर गुणवत्ता वाली सिक्योरिटियों में अच्छी तरह से विविधिकृत पोर्टफोलियो धारित करना जारी रखती है और इसका समापन नहीं कर सकती अतः रीडेंप्शन के लिए फ़ंड नहीं दे सकती।

इस प्रकार के जोखिम के प्रभाव को कम करने के लिए सेबी ने दो प्रावधानों की अनुमति दी है:

1. म्यूचुअल फ़ंड में रीडेंप्शन पर प्रतिबंध या गेटिंग
2. सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो या साइड-पॉकेटिंग

10.8.1 गेटिंग या म्यूचुअल फ़ंड में रीडेंप्शन पर प्रतिबंध[98]

एक फिलोसोफी के रूप में रीडेंप्शन पर प्रतिबंध अत्यधिक रीडेंप्शन अनुरोध के दौरान लागू किया जाना चाहिए जो संस्था विशिष्ट स्थितियों की अपवादस्वरूप परिस्थितियों की बजाय समग्र मार्केट संकट स्थितियों में उत्पन्न हो सकता है। रीडेंप्शन पर प्रतिबंध लगाने की परिस्थितियाँ तब खड़ी होती हैं जब लगभग उन सभी सिक्योरिटियों में अतरलता उत्पन्न होती है जो व्यापक तौर पर मार्केट को प्रभावित करती हों बजाय कि किसी निर्गमकर्ता विशिष्ट सिक्योरिटियों के।

निवेशकों के हित की रक्षा के लिए रीडेंप्शन पर प्रतिबंध लगाने के पहले निम्नलिखित आवश्यकताएँ पूरी करनी होंगी:

इस प्रकार के प्रतिबंधों को तब ही लगाया जाना चाहिए जब सिस्टेमैटिक संकट की

[98] SEBI परिपत्र दिनांक मई 2016 (https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/may-2016/restriction-on-redemption-in-mutual-funds_32577.html)

परिस्थितियाँ खड़ी हुई हों या ऐसी स्थिति पैदा हुई हो कि मार्केट तरलता या मार्केट के कुशलतापूर्वक संचालन को गंभीर रूप से झकड़ लिया हो। यथा:

a. तरलता समस्याएँ: जब मार्केट में व्यापकरूप से लगभग सभी सिक्योरिटियों को प्रभावित करने वाली अतरलता का सामना करना पड़ रहा हो। इसका मतलब किसी विशिष्ट सिक्योरिटी के मामले में अतरलता के दौरान इस प्रकार का कोई उपाय नहीं किया जा सकता। AMCs में म्यूचुअल फ़ंड के लिए सुदृढ़ आंतरिक तरलता प्रबंधन प्रणाली और टूल्स होने चाहिए। किसी स्कीम की तरलता को प्रबंधित करने के लिए टूल (साधन) के रूप में प्रतिबंध का प्रयोग नहीं किया जा सकता। इसी के समान खराब निवेश निर्णय के कारण पोर्टफोलियो में विशिष्ट सिक्योरिटी की अतरलता के मामले में इस प्रकार के प्रतिबंध की अनुमति नहीं देनी चाहिए।

b. मार्केट विफलता या एक्स्चेंज क्लोज़र- जब मार्केट उन अप्रत्याशित घटनाओं से प्रभावित होते हैं जो एक्स्चेंज या नियमित ट्रांजेक्शनों के कार्यकलापों को प्रभावित करते हैं। इस प्रकार की अप्रत्याशित घटनाएँ राजनीति, आर्थिक, सैन्य, मुद्रा या अन्य आपातकालीन घटनाओं से संबन्धित हो सकती हैं।

c. परिचालनात्मक समस्याएँ- जब अप्रत्याशित घटना, अपूर्वानुमेय परिचालन समस्याएँ और तकनीकी विफलता (उदाहरण के लिए ब्लैक आउट) के द्वारा अपवादस्वरूप परिस्थितियाँ खड़ी होती हैं। ऐसे मामलों पर तभी विचार किया जा सकता है जब वे समुचित रूप से अप्रत्याशित हों और अन्य पार्टियों की उचित सावधानी, पर्याप्त और प्रभावी आपदा बहाली प्रक्रियाओं और सिस्टम के बावजूद घटित होते हों।

सेबी विनियमनों के अनुसार इस प्रकार के प्रतिबंध किसी 90 दिनों की अवधि में 10 कार्य दिवसों से ज़्यादा नहीं विशिष्ट अवधि के लिए ही लगाए जा सकते हैं। किसी भी प्रकार के प्रतिबंध को लगाने के लिए AMCs के बोर्ड और ट्रस्टियों का विशिष्ट अनुमोदन आवश्यक है और इसे सेबी को भी तुरंत सूचित किया जाना चाहिए। जब रीडेंप्शन पर प्रतिबंध लगाया जाता है तो निम्नलिखित प्रक्रिया अपनाई जानी चाहिए:

- रु. 2 लाख तक का कोई भी रीडेंप्शन इस प्रतिबंध के अधीन नहीं होगा।

- जब रीडेंप्शन अनुरोध रु. 2 लाख से अधिक हो तो AMCs पहले रु.2 लाख को बिना किसी प्रतिबंध के रीडीम करेंगी और शेष भाग को अर्थात रु. 2 लाख से अधिक

की राशि प्रतिबंध के अधीन होगा। ।

निवेशकों को उक्त जानकारी उचित ढंग से दी जानी चाहिए और इस संभावना कि उनके द्वारा रीडीम करने के उनके अधिकार कुछ अपवादस्वरूप परिस्थितियों में प्रतिबंधित किया जा सकते हैं और इस प्रतिबंध के बारे में समय सीमा के बारे में व्यापकरूप से स्कीम से संबन्धित दस्तावेज़ में उल्लेख किया जाना चाहिए।

10.8.2 सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो या साइड पॉकेटिंग[99]

क्रेडिट इवैंट के मामले में सभी निवेशकों के साथ उचित व्यवहार सुनिश्चित करने और तरलता जोखिम से निपटने के लिए दिसंबर 2018 में सेबी ने म्यूचुअल फंड स्कीमों द्वारा डैब्ट और मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट के सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण की अनुमति दी है। 'सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो' से तात्पर्य है वह पोर्टफोलियो जिसमें क्रेडिट इवैंट से प्रभावित डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट हों जिन्हें म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में सेग्रीगेट किया गया है। 'मुख्य पोर्टफोलियो' से तात्पर्य है सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो को छोड़ कर स्कीम पोर्टफोलियो। एसेट मैनेजमेंट कंपनी (AMC) को निर्गमकर्ता के स्तर पर क्रेडिट इवैंट के मामले में म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण की अनुमति दी गई है अर्थात सेबी द्वारा पंजीकृत क्रेडिट रेटिंग एजेंसी (CRA) द्वारा क्रेडिट रेटिंग में डाउन ग्रेड। 28 दिसंबर, 2018 के परिपत्र के अनुसार, अलग-अलग पोर्टफोलियो का निर्माण वैकल्पिक है और एएमसी के विवेक पर किया गया था।

दिसंबर 2018 में जारी सेबी परिपत्र में आंशिक संशोधन करते हुये सेबी ने किसी निर्गमकर्ता की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों द्वारा अनरेटेड डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट जिनमें कोई बकाया रेटेड डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट नहीं हैं उन्हें सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण की अनुमति दी गई है जो कि निम्नलिखित के अध्यधीन होगा[100]

- इस प्रकार के अनरेटेड डैब्ट या मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट का सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो ब्याज या मूलधन राशि की वास्तविक चूक पर ही निर्मित किया जाएगा। दिनांक 28 दिसंबर 2018 के सेबी परिपत्र के अनुसार क्रेडिट इवैंट पर सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के

[99] सेबी परिपत्र दिनांक 28 दिसंबर 2019 और सेबी परिपत्र दिनांक 7 नवंबर 2019.

[100] यह SEBI परिपत्र दिनांक 7 नवंबर , 2019 के द्वारा अधिसूचित किया गया था।

निर्माण के लिए विचार किया गया है तथापि दिनांक 7 नवंबर 2019 के सेबी परिपत्र के अनुसार इन इन्स्ट्रुमेंट के निर्गमकर्ता द्वारा 'वास्तविक चूक' को सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण के लिए माना गया।

संबन्धित AMC के लिए यह आवश्यक है कि वह निर्गमकर्ता द्वारा वास्तविक चूक के बारे में AMFI को तुरंत सूचित करे। यह जानकारी प्राप्त करने के बाद AMFI द्वारा सभी AMCs को इसकी सूचना तुरंत देनी होगी। निर्गमकर्ता द्वारा वास्तविक चूक के बारे में AMFI द्वारा सूचना प्रसारित किए जाने के बाद AMCs सेबी के 28 दिसंबर 2018 के परिपत्र के अनुसार उक्त निर्गमकर्ता के डैब्ट और मुद्रा बाज़ार इन्स्ट्रुमेंट पोर्टफोलियो को सेग्रीगेट करेंगी।

सेबी ने आदेश दिया है कि 7 नवंबर 2019 के बाद शुरू हुई सभी नयी योजनाओं में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण के लिए SID में सक्षम प्रावधान शामिल होंगे।[101]

AMCs में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण पर एक विस्तृत स्पष्ट लिखित नीति होनी चाहिए और इसका अनुमोदन ट्रस्टियों द्वारा किया जाना चाहिए।

AMC द्वारा ट्रस्टियों से अनुमोदन प्राप्त होने पर:

- क्रेडिट इवेंट के दिन से सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो प्रभावी होगा।
- AMC सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के ब्योरों के संबंध में तुरंत एक प्रेस विज्ञप्ति जारी करेगा।
- क्रेडिट इवेंट के दिन यथास्थिति मुख्य पोर्टफोलियो में धारित सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में सभी मौजूदा निवेशकों को समान संख्या में यूनिट आबंटित की जाएगी।
- सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में कोई रीडेंप्शन या अभिदान की अनुमति नहीं दी जाएगी। हालांकि सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में यूनिट धारकों को बाहर निकलने की सुविधा प्रदान करने के लिए AMC सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण के 10 कार्य दिवसों के भीतर मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिटों की सूचीबद्धता करेगा और ट्रान्सफर अनुरोध की प्राप्ति पर इन यूनिटों का ट्रान्सफर भी

[101] SEBI परिपत्र दिनांक 7 नवंबर , 2019 (https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/nov-2019/creation-of-segregated-portfolio-in-mutual-fund-schemes_44889.html)

करने देगा।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का निर्माण करने के लिए ट्रस्टियों के अनुमोदन के बाद मुख्य पोर्टफोलियो के NAV पर आधारित आगमों को रीडीम करने वाले निवेशक सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिट धारण करना जारी रखेंगे। तथापि स्कीम को अभिदान(निवेश) करने वाले निवेशकों को इसके NAV पर आधारित मुख्य पोर्टफोलियो में ही यूनिट आबंटित किए जाएंगे। यदि ट्रस्टी सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के प्रस्ताव का अनुमोदन नहीं देते हैं तो सम्पूर्ण पोर्टफोलियो के NAV पर आधारित अभिदान और रीडेंप्शन पर आवेदन की प्रोसेसिंग की जाएगी।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के लिए TER

1) AMC सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो पर निवेश और परामर्शी शुल्क प्रभारित नहीं करेगी। हालांकि, सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में निवेश की वसूली पर समानुपातिक आधार पर ही TER (निवेश और परामर्शी शुल्क को छोड़ कर) प्रभारित किया जा सकता है।
2) इस प्रकार लिया गया TER जिस अवधि के लिए सेग्रिगेटेड पोर्टफोलिओ विद्यमान था उस अवधि के दौरान मुख्य पोर्टफोलियो पर दैनिक आधार पर प्रभारित इस प्रकार के व्यय (प्रतिशत में) साधारण औसत से अधिक नहीं होने चाहिए।
3) सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निवेशों की वसूली से संबन्धित कानूनी प्रभारों को वसूल राशि के अनुपात में सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो को प्रभारित किया जाना चाहिए। हालांकि यह मुख्य पोर्टफोलियो को यथा लागू अधिकतम TER सीमा के भीतर होगा। TER सीमाओं से अधिक कानूनी प्रभार यदि कोई हों तो AMC द्वारा वहन किए जाएंगे।
4) सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो से संबन्धित खर्चे किसी भी हालत में मुख्य पोर्टफोलियो को प्रभारित नहीं किए जाएंगे।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का नेट एसेट वैल्यू

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के नेट एसेट वैल्यू (NAV) की घोषणा दैनिक आधार पर की जाएगी। सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का पर्याप्त प्रकटन सभी स्कीम संबन्धित दस्तावेजों,मासिक और अर्ध-वार्षिक पोर्टफोलियो प्रकटनों और म्यूचुअल फ़ंड और स्कीम की वार्षिक रिपोर्ट में प्रदर्शित होगा।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो से जुड़ी जोखिम

1. सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिटों के धारक निवेशक अपने होल्डिंग को निर्गमकर्ता से धनराशि की वसूली करने तक परिसमापन नहीं कर पाएंगे।

2. सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो में समाविष्ट सिक्योरिटियों से कोई वैल्यू प्राप्त नहीं हो सकता है ।

3. सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के यूनिटों की मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्धता उनकी तरलता की गारंटी नहीं देती। हो सकता है स्टॉक मार्केट में यूनिटों की सक्रिय ट्रेडिंग नहीं हो। इसके अलावा स्टॉक मार्केट में यूनिटों का ट्रेडिंग भाव वर्तमान NAV से काफी कम हो।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो की अवधारणा निम्न केस से स्पष्ट हो सकती है:

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो का उदाहरण:

पोर्टफोलियो की तारीख: 30 सितंबर 2019

डाउन ग्रेड इवैंट तारीख: 30 सितंबर 2019

डाउन ग्रेड सिक्योरिटी : 8 प्रतिशत XYZ लिमिटेड A से C

वैल्यूएशन मार्क्ड डाउन: 50 प्रतिशत

क्रेडिट इवैंट की तारीख को पोर्टफोलियो					
सिक्योरिटी	**रेटिंग**	**सिक्योरिटी का प्रकार**	**मात्रा**	**प्रति यूनिट भाव (INR)**	**मार्केट वैल्यू (INR)**
8.00 % XYZ Ltd. (A)*	*CRISIL A-*	*नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर*	*25000*	*49.552*	*12,38,800*
7.80% AVC Ltd. (B)	CRISIL AAA	*नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर*	25000	101.021	25,25,525
7.65% UYV Ltd. (C)	CRISIL AAA	*नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर*	21000	100.022	21,00,462
8.10% MNO Ltd. (D)	CRISL A-	*नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर*	30000	99.548	29,86,440
नकद और नकदी समतुल्य (E)					11,50,000
नेट एसेट (A+B+C+D+E)					1,00,01,227
यूनिट कैपिटल (यूनिटों					

की संख्या)					10,000
प्रति यूनिट NAV (INR)					1000.1227
***डाउन ग्रेडेड सिक्योरिटी**					

मार्क्ड़ डाउन के पूर्व सिक्योरिटी का मूल्यांकन रु.99.105 प्रति यूनिट किया गया था। क्रेडिट इवैंट की तारीख को अर्थात 30 सितंबर 2019 को 8 प्रतिशत XYZ लिमिटेड का NCD सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो को मूव कर दिया जाएगा।

30 सितंबर 2019 को मुख्य पोर्टफोलियो					
सिक्योरिटी	**रेटिंग**	**सिक्योरिटी का प्रकार**	**मात्रा**	**प्रति यूनिट भाव (INR)**	**मार्केट वैल्यू (INR)**
7.80% AVC Ltd. (B)	CRISIL AAA	नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर	25,000	101.021	25,25,525
7.65% UYV Ltd. (C)	CRISIL AAA	नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर	21,000	100.022	21,00,462
8.10% MNO Ltd. (D)	CRISL A-	नॉन कन्वर्टिब्ल डिबेंचर	30,000	99.548	29,86,440
नकद और नकदी समतुल्य (E)					11,50,000
नेट एसेट (B+C+D+E)					87,62,427
यूनिट कैपिटल (यूनिटों की संख्या)					10,000
प्रति यूनिट NAV (INR)					876.2427

30th सितंबर 2019 को सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो					
8.00 % XYZ Ltd.# (A)	*CRISIL C*	*नॉन-कन्वर्टिब्ल डिबेंचर*	*25,000*	*49.552*	*12,38,800*
नेट एसेट (केवल A क्योंकि इसमें केवल यही					12,38,800

सिक्योरिटी है)					
यूनिट कैपिटल (यूनिटों की संख्या)					10,000
प्रति यूनिट NAV (INR)					123.88

क्रेडिट इवैंट की तारीख पर यह सिक्योरिटी 50 प्रतिशत से मार्क डाउन की गई।

सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो के निर्माण के बाद सम्पूर्ण पोर्टफोलियो			
ब्योरा	मुख्य पोर्टफोलियो	सेग्रिगेटेड पोर्टफोलियो	कुल वैल्यू **(INR लाख)**
यूनिटों की संख्या	10,000	10,000	
कुल वैल्यू	87,62,427	1,238,800	1,00,01,227
प्रति यूनिट NAV (INR)	876.2427	123.88	1000.1227

जोखिम न्यूनीकरण (Risk mitigation)

हमने म्यूचुअल फ़ंड निवेशों में जोखिम के विविध पहलुओं पर विचार किया। हालांकि इनमें कुछ जोखिम कम करने वाले कारक भी हैं।

इक्विटी: पर्याप्तरूप से लम्बी होल्डिंग अवधि एक उत्तम लेवलर है। क्योंकि मार्केट में भावों में उतार-चढ़ाव होता रहता है विगत अनुभव यह दर्शाता है कि आपकी होल्डिंग अवधि जितनी अधिक होगी आपके प्रतिलाभ में उतनी ही कम अस्थिरता होगी। उदाहरण के लिए किसी इक्विटी फ़ंड में यदि आपकी होल्डिंग अवधि एक वर्ष की है तो आपको बहुत अधिक, मध्यम या बहुत ही ऋणात्मक प्रतिलाभ प्राप्त होगा जो कि मार्केट की चाल पर निर्भर करता है। यदि आपकी होल्डिंग अवधि पाँच वर्ष की है तो परिणाम चरम पर होंगे यथा एक रेंज में बहुत अधिक धनात्मक या बहुत अधिक ऋणात्मक होंगे। संभवतः आपको धनात्मक या मध्यम प्रतिलाभ प्राप्त होगा। यदि आपकी निवेश अवधि की सीमा दस वर्ष की है तो विगत परिणामों के अनुसार

ऋणात्मक प्रतिलाभ की संभावना शून्य ही होगी। आपके द्वारा बेहतरीन धनात्मक प्रतिलाभ प्राप्त करने की संभावना अधिक होगी।

तर्काधार यही है कि मार्केट का चक्र चलता रहता है, भावों में उतार-चढ़ाव होता है। लम्बी अवधि सीमा में इन चक्रों का कोई विपरीत प्रभाव नहीं दिखाई देता । यह क्रमशः अपने आप ठीक होता जाता है। छोटी होल्डिंग अवधि में आपको मार्केट की लहरों के जोखिम का सामना करना पड़ता है।

डेब्ट: पोर्टफोलियो में सिक्योरिटियों की क्रेडिट रेटिंग से क्रेडिट जोखिम मापा जा सकता है। कुछ पोर्टफोलियो जैसे सरकारी सिक्योरिटी फ़ंड, टार्गेट मेच्योरीटी फ़ंड या कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड में बेहतर गुणवत्ता वाले पोर्टफोलियो होते हैं। ब्याज दर जोखिम के लिए भी पुनः आपकी होल्डिंग अवधि जिम्मेदार होती है। बॉलपार्क मार्गदर्शन के रूप में यदि आप अपनी होल्डिंग अवधि का मिलान फ़ंड की पोर्टफोलियो मेच्योरिटी से करते हैं तो आप काफी हद तक मार्केट के उतार-चढ़ाव से बच पाएंगे।

अध्याय 10: नमूना प्रश्न

1. सरकारी सिक्योरिटियों को चूक होने से पूर्णतया जोखिम-मुक्त माना जाता है।क्या यह कथन सही है या गलत?

a. <u>सही</u>

b. गलत

2. अन सिस्टेमैटिक जोखिम को विविधिकरण के माध्यम से कम किया जा सकता है। क्या यह कथन सही है या गलत?

a. <u>सही</u>

b. गलत

3. निम्न में से किस प्रकार का विश्लेषण सिक्योरिटी में ट्रेडिंग से संबन्धित कीमत और वॉल्यूम डाटा को ट्रैक करता है?

a. मात्रात्मक विश्लेषण

b. बुनियादी विश्लेषण

c. <u>तकनीकी विश्लेषण</u>

d. स्थितिपरक विश्लेषण

4. एक निवेशक स्कीम A में तब निवेश करता है जब स्कीम का NAV रु. 120 प्रति यूनिट था। निवेशक ने रु. 135 के NAV पर निवेश रीडिम किया। साधारण रिटर्न की गणना करें।

a. 10.00 प्रतिशत

b. 11.11 प्रतिशत

c. <u>12.50 प्रतिशत</u>

d. 15.00 प्रतिशत

5. किसी इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में निम्न में से कौनसा आवधिक रिटर्न में उतार-चढ़ाव का मापन है?

a. <u>वेरिएन्स</u>

b. शार्पे अनुपात

c. मोड़ीफ़ाइड ड्यूरेशन

d. जेन्सन अल्फा

अध्याय 11: म्यूचुअल फ़ंड स्कीम प्रदर्शन

सीखने के विषय :

इस अध्याय के अध्ययन के बाद आप निम्न विषयों के बारे में ज्ञान प्राप्त करेंगे:

- म्यूचुअल फ़ंड में बेंचमार्क (मानक/ मापदंड) और कार्य-प्रदर्शन की संकल्पना
- कीमत रिटर्न इंडेक्स बनाम कुल रिटर्न इंडेक्स के बीच अंतर
- उचित कार्य-प्रदर्शन बेंचमार्क के चयन का आधार
- इक्विटी स्कीम के लिए बेंचमार्क
- डैब्ट स्कीमों के लिए बेंचमार्क
- अन्य स्कीमों के लिए बेंचमार्क
- फ़ंड मैनेजर कार्यनिष्पादन का मात्रात्मक मापन
- म्यूचुअल फ़ंड कार्यप्रदर्शन को ट्रैक करने के स्रोत
- स्कीम कार्य-प्रदर्शन प्रकटन के स्रोत

11.1 बेंचमार्क और कार्य-प्रदर्शन

बेंचमार्क (मानक/ मापदंड)

म्यूचुअल फंड यूनिट धारकों के लाभ के लिए मार्केट में निवेश करते हैं। किसी स्कीम ने कितना अच्छा प्रदर्शन किया? स्कीम के प्रदर्शन की माप के लिए एक पहले से तय मानक - बेंचमार्क से उसकी तुलना की जाती है।

- एक विश्वसनीय बेंचमार्क, निम्न अपेक्षाओं को पूरा करने वाला होना चाहिए : यह (a) स्कीम के निवेश उद्देश्य के समरूप होना चाहिए (अर्थात बेंचमार्क की गणना के लिए प्रयुक्त होने वाले या सिक्योरिटीज या वेरियेबिल, स्कीम के निवेश पोर्टफोलियों के व्यक्त उद्देश्यों के समान ही होने चाहिए); (b) एसेट आबंटन पैटर्न; और (c) स्कीम की निवेश रणनीति ।

- बेंचमार्क की गणना पारदर्शी तरीके से एक स्वतंत्र एजेंसी द्वारा की जानी चाहिए तथा यह नियमित रूप से प्रकाशित की जानी चाहिए। अधिकांश बैंचमार्क स्टॉक एक्सचेंजों, क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों, सिक्योरिटी रिसर्च गृह या वित्तीय प्रकाशकों

द्वारा बनाए जाते है।

इंडेक्स फंड के लिए बेंचमार्क का चयन बहुत आसान है। स्कीम के निवेश का उद्देश्य स्पष्ट है कि वह इंडेक्स का अनुसरण करेगी। इस स्थिति में स्कीम के लिए इंडेक्स ही बेंचमार्क होगा।

अन्य स्कीमों के लिए बेंचमार्क का चयन व्यक्तिपरक है। किसी स्कीम के बेचमार्क का चयन एएमसी द्वारा ट्रस्टियों के परामर्श से किया जाता है। स्कीम के ऑफर दस्तावेज में बेंचमार्क का उल्लेख होना चाहिए। इसके साथ ही स्कीम के पूर्व प्रदर्शन के साथ-साथ उसी अवधि के लिए बेचमार्क के प्रदर्शन का उल्लेख भी होना चाहिए।

बाद में फंड अपना बेंचमार्क बदल सकता है। इसके कई कारण होते है। उदाहरण के लिए स्कीम के निवेश उद्देश्य में परिवर्तन हो जाय, सूचकांक (इंडेक्स) के घटक बदल जाय या कोई बेहतर सूचकांक उपलब्ध हो। एएमसी अपने ट्रस्टियों से परामर्श कर बेंचमार्क बदल सकती है। इसके साथ ही बेंचमार्क के बदलाव का औचित्य होना चाहिए तथा यह लिखित रूप में होना चाहिए। म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को उन इंडेक्सों/इंडाइसेज बेंचमार्क के नाम प्रकट करने होते हैं जिनके साथ AMCs और ट्रस्टी स्कीम के प्रदर्शन की तुलना करते हैं।

11.2 कीमत रिटर्न इंडेक्स या कुल रिटर्न इंडेक्स

पहले म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को इंडेक्स के प्राइस रिटर्न वेरिएंट (PRI) से बेंचमार्क किया जाता था। PRI इंडेक्स घटकों के पूंजीगत अभिलाभ को ही लेते हैं। 1 फरवरी 2018 से म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को इंडेक्स के कुल रिटर्न वैरिएंट (TRI) से बेंचमार्क किया जाता है। इंडेक्स का कुल रिटर्न वेरिएंट सभी लाभांशों/ब्याज भुगतानों को गिनती में लेता है जो पूंजीगत अभिलाभ के अलावा इंडैक्स गठित करनेवाले घटकों के बास्केट से निर्मित होते हैं।[102]

इस प्रकार का परिवर्तन यह सुनिश्चित करने के लिए किया गया था कि कार्य-प्रदर्शन की तुलना उचित ढंग से हो । निवेशों से स्कीम ने जो अर्जित किया है उन लाभांशों को जोड़ने के बाद स्कीम के कार्य-प्रदर्शन की गिनती की जाती है। लाभांश विकल्प के

[102]कम्पोजीट CAGR की गणना के संबंध में विस्तृत जानकारी के लिए सेबी परिपत्र SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2018/04 दिनांक जनवरी 4, 2018 देखें

मामले में भी लाभांश पुनर्निवेश पद्धति का प्रयोग करके स्कीम के परफॉर्मेंस की गणना की जाती है।[103] ऐसी स्थिति में यदि स्कीम के परफॉर्मेंस की तुलना PRI से की जाती है तो इससे स्कीम को थोड़ा-बहुत लाभ प्राप्त होता है। म्यूचुअल फ़ंड की बढ़ती हुई पारदर्शिता की दिशा में TRI में शिफ्ट एक अन्य पहल है।

अन्य शब्दों में कहें तो इससे ऐसा प्रतीत होता है कि कुछ स्कीमें हैं जो अपने बेंचमार्क इंडाइसेस से आगे निकल सकती हैं। वास्तविकता में कोई परिवर्तन नहीं हुआ है, इसके प्रस्तुतिकरण में परिवर्तन हुआ है। PRI और TRI के बीच प्रतिलाभों के बीच अंतर लाभांश की राशि में है। विगत अनुभवों के अनुसार भारतीय मार्केट में इंडेक्स स्तरों पर लाभांश प्रतिफल अधिकांश समय में 1.5 प्रतिशत से 2.5 प्रतिशत के बीच रहा है।

11.3 उचित परफॉर्मेंस बेंचमार्क के चयन का आधार

परफॉर्मेंस की तुलना के लिए बेंचमार्क का चयन इन्हें ध्यान में रखते हुये किया जाना चाहिए। निवेशक को स्कीम के परफॉर्मेंस की तुलना उचित बेंचमार्क के साथ करने के लिए सेबी ने अनिवार्य किया है:[104]

- म्यूचुअल फ़ंड की स्कीम के लिए बेंचमार्क का चयन निवेश उद्देश्य, एसेट आबंटन पैटर्न और स्कीम की निवेश रणनीति के अनुरूप किया जाना चाहिए।
- म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के परफॉर्मेंस बेंचमार्क के रूप में चयनित इंडेक्स के कुल रिटर्न वेरिएंट (TRI) से बेंचमार्क किया जाना चाहिए।
- म्यूचुअल फंडों को किसी विशिष्ट अवधि के लिए TRI अनुपलब्ध होने पर अपनी स्कीम के परफॉर्मेंस की तुलना के लिए PRI बेंचमार्क (TRI की उपलब्धता की तारीख तक) के परफॉर्मेंस के कम्पोजीट (समग्र) CAGR आंकड़े और TRI (बाद में) का प्रयोग किया जाना चाहिए।

इस प्रकार स्कीम के बेंचमार्क का चयन स्कीम के निवेश उद्देश्य, स्कीम की निवेश रणनीति और स्कीम के एसेट आबंटन पैटर्न पर आधारित किया जाना चाहिए। इन तीनों को स्कीम सूचना दस्तावेज़ में देखा जा सकता है।

---

[103] म्यूचुअल फ़ंड पुनर्निवेश के लिए इस पद्धति का प्रयोग करते हैं अर्थात लाभांश से प्राप्त नकदी का उपयोग बिना शुल्क या कमीशन लिए अधिक शेयर खरीदने में किया जाता है।

[104] सेबी ने अपने परिपत्र SEBI/HO/IMD/DF3/CIR/P/2018/4 dated January 4, 2018 के द्वारा यह स्पष्ट किया है।

11.4 इक्विटी स्कीमों के लिए बेंचमार्क

निवेश उद्देश्य के निम्नलिखित पहलू (स्कीम का प्रकार,निवेश यूनिवर्स का चुनाव, पोर्टफोलियो संकेन्द्रण, अंतर्निहित एक्सपोजर) इक्विटी स्कीमों में बेंचमार्क का चुनाव करते हैं:

स्कीम का प्रकार

कोई सैक्टर फंड केवल संबन्धित सैक्टर में ही निवेश करता है जबकि विविधीकृत फंड सभी सैक्टरों में । अत: विविधीकृत फंड के लिए एसएंडपी बीएसई सेंसेक्स (S&P BSE Sensex) या सीएनएक्स निफ्टी (Nifty 50), या बीएसई 200 (S&P BSE 200) या एसएंडपी बीएसई 500 (S&P BSE 500) या सीएनएक्स 100 (Nifty 100) या सीएनएक्स 500 (Nifty 500) जैसा विविधीकृत सूचकांक, बेचमार्क होना चाहिए। सैक्टर/थीम फंडो के लिए एसएंड पी बीएसई बैंकेक्स (S&P Bankex), एस&पी बीएसई एफ़एमसीजी इंडेक्स (S&P BSE FMCG Index), निफ्टी इन्फ्रास्ट्रक्चर इंडेक्स या और निफ्टी एनर्जी इंडेक्स जैसे सैक्टर सूचकांक का चयन बेंचमार्क के रूप में किया जा सकता है।

निवेश यूनिवर्स की पसंद

कुछ विविधीकृत इक्विटी फंड केवल बडी कंपनियों में निवेश करते है जब कि कुछ अन्य मिड कैप या स्माल कैप कंपनियों को पसंद करते हैं। एस&पी बीएसई सेंसेक्स और निफ्टी 50 इंडाइसेस 30 (सेंसेक्स के मामले में)/50 (निफ्टी के मामले में) बड़ी कंपनियों पर आधारित गणना की जाती है। इस प्रकार ये इंडाइसेस उन डाइवर्सिफाइड (विविध) इक्विटी फंडों केलिए उचित बेंचमार्क हैं जो बड़ी कंपनियों में निवेश करते हैं। डाइवर्सिफाइड इक्विटी फंड जिसका निवेश यूनिवर्स मिडकैप स्टॉक है उनमें निफ्टी मिडकैप 50 या एस&पी बीएसई मिडकैप जैसे मिडकैप इंडाइसेस बेहतर बेंचमार्क के रूप में माने जाते हैं।

पोर्टफोलियो संकेन्द्रण की पसन्द

विभिन्न क्षेत्रों में निवेश करने वाले कुछ इक्विटी फंड अपने पोर्टफोलियों में थोडे स्टॉक रखना पसन्द करते है। ऐसी स्कीमों के लिए सीमित सूचकांक यथा एसएंडपी बीएसई

सेंसेक्स और निफ्टी50 उपयुक्त बेचमार्क है, जिनकी गणना थोडे से स्टॉक के प्रदर्शन पर आधारित होती है। जो स्कीम अधिक कंपनियों में निवेश करती है वे विस्तृत संकेतक यथा एसएंडपी बीएसई 100/निफ्टी 100 (100 स्टॉक पर आधारित) एसएंडपी बीएसई,200/निफ्टी 200 (200 स्टॉक पर आधारित) और एसएंडपी बीएसई 500/निफ्टी 500 (500 स्टॉक पर आधारित) पसंद करेंगी ।

11.5 डैब्ट स्कीमों के लिए बेंचमार्क[105]

सेबी के दिशा निर्देशों के अनुसार डेब्ट (और बैलेंस्ड स्कीमों के लिए) बेंचमार्क एम्फी द्वारा संस्तुत अनुसंधान और रेटिंग एजेंसियों द्वारा बनाना चाहिए। क्रिसिल, आईसीआईसीआई सिक्योरिटीज, और एनएसई ने विभिन्न संकेतक बनाये है।

एनएसई का मिबोर(MIBOR) (मुम्बई अंतर-बैंक ऑफर रेट) अल्पावधि मनी मार्केट पर आधारित है, इसी प्रकार सरकारी प्रतिभूतियों के लिए भी एनएसई का इसी तरह का संकेतक है। इसके विभिन्न रूप यथा निफ्टी कंपोजिट G-sec इंडेक्स, निफ्टी 4-8 वर्ष G-sec इंडेक्स, निफ्टी 10 वर्ष बेंचमार्क G-sec इंडेक्स आदि केलिए उपलब्ध है। बीएसई के भी सरकारी सिक्योरिटियों जैसे एस&पी बीएसई इंडिया सोवेरेन बॉन्ड इंडेक्स, एस&पी बीएसई इंडिया सरकारी बिल इंडेक्स आदि हैं।

आईसीआईसीआई का सार्वभौमिक (सावरिन) बॉण्ड इन्डेक्स (आई-बेक्स) की गणना सरकारी प्रतिभूतियों पर आधारित है। यह तीन समीपस्थ परिपक्वता बकेट के उप संकेतकों सहित संपूर्ण मार्केट को कवर करने वाला अम्ब्रेला सूचकांक है, इसमें शामिल तीन उप संकेतक है :एसआई -बैक्स(Si-Bex) (1 से 3 साल), एमआई -बैक्स(Mi-Bex) (3 से 7 साल) औरएलआई -बैक्स(Li-Bex) (7 साल से अधिक). डैब्ट स्कीमों के लिए क्रिसिल में एक इंडाइसेस का एक सेट होता है। (सारणी 11.1 देखें)

सारणी 11.1: क्रिसिल में डैब्ट स्कीमों के लिए संकेतकों का सेट है ।

स्कीम संवर्ग	**CRISIL सूचकांक**
ओवर नाइट फ़ंड	CRISIL ओवरनाइट सूचकांक

[105] म्यूचुअल फ़ंड (MF) इंडस्ट्री के अभिप्रेत बेंचमार्क निम्न वैबसाइट से प्राप्त किए जा सकते हैं : https://www.amfiindia.com/research-information/other-data/collatedprcbenchmarks

लिक्विड फ़ंड	CRISIL लिक्विड फ़ंड इंडेक्स
अल्ट्रा शॉर्ट टर्म फ़ंड	CRISIL अल्ट्रा अल्पावधि डेब्ट सूचकांक
मनी मार्केट फ़ंड	CRISIL मनी मार्केट सूचकांक
लो डयूरशेन फंड	CRISILलो डयूरशेन फंड डेब्ट सूचकांक
शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड	CRISIL AA अल्पावधि बॉन्ड फ़ंड इंडेक्स
मिडीयम ड्यूरेशन फ़ंड	CRISIL मध्यावधि डेब्ट सूचकांक
मध्यावधि से दीर्घावधि फ़ंड	CRISIL मध्यावधि से दीर्घावधि डेब्ट सूचकांक
दीर्घावधि फ़ंड	CRISIL दीर्घावधि डेब्ट सूचकांक
डाइनैमिक बॉन्ड	CRISIL कम्पोजीट बॉन्ड फ़ंड सूचकांक
कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड	CRISIL अल्पावधि कॉर्पोरेट बॉन्ड सूचकांक CRISIL मध्यावधि कॉर्पोरेट बॉन्ड इंडेक्स, CRISIL दीर्घावधि कॉर्पोरेट बॉन्ड सूचकांक, CRISIL कॉर्पोरेट बॉन्ड कम्पोजीट सूचकांक
क्रेडिट रिस्क फ़ंड	CRISIL क्रेडिट रिस्क सूचकांक

आजकल एनएसई (NSE) न केवल इक्विटी सूचकांक प्रदान करता है बल्कि बहुत सारे डेब्ट सूचकांक भी देता है।

डेब्ट स्कीमों के बेंचमार्क के चयन में निम्न पक्षों पर ध्यान दिया जाता है : स्कीम का प्रकार; निवेश यूनिवर्स।

स्कीम का प्रकार

लिक्विड स्कीमें 91 दिनों तक की मेच्योरिटी वाली सिक्योरिटियों में निवेश करती हैं। अतः अल्पावधि मनी मार्केट बेंचमार्क जैसे एनएसई (NSE) का लिक्विड या क्रिसिल (CRISIL) लिक्विड फ़ंड इंडेक्स उचित होता है।

गैर-लिक्विड स्कीमें उपरोल्लिखित अन्य सूचकांकों में से किसी एक का प्रयोग कर सकती हैं जो कि उनके पोर्टफोलियो की प्रकृति पर निर्भर करता है।

निवेश यूनिवर्स की पसंद

गिल्ट फंड केवल सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करते है। अत: इनके लिए सरकारी प्रतिभूतियों के आधार पर निर्मित संकेतक उपयुक्त होगा। सरकारी और गैर सरकारी प्रतिभूतियों की विस्तृत श्रंखला में निवेश करने वाले डेब्ट फंडो के लिए वह बेचमार्क उपयुक्त होगा जो डेब्ट प्रतिभूतियों के डायवर्स मिश्र पर आधारित होता है।

11.6 अन्य स्कीमों के लिए बेंचमार्क

हाइब्रिड फंड

ये इक्विटी और डेब्ट दोनों में निवेश करते हैं। अत: इनके लिए डेब्ट और इक्विटी के मिश्रित सूचकांक पर विचार करना चाहिए।

उदाहरण के लिए 65 प्रतिशत इक्विटी और शेष डेब्ट में निवेश वाली हाइब्रिड स्कीम के लिए एसएंडपी बीएसई सेंसेक्स के 65 तथा I-Bex के 35 के मिश्रित सूचकांक का प्रयोग किया जाना चाहिए। क्रिसिल ने भी कुछ मिश्रित संकेतक बनाये हैं। (सारणी 11.2 देखें)

स्कीम संवर्ग	सूचकांक	डेब्ट सूचकांक	इक्विटी सूचकांक
अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड	CRISIL हाइब्रिड 25+75 - अग्रेसिव सूचकांक	CRISIL कम्पोजीट बॉन्ड फ़ंड सूचकांक [25% आबंटन]	S&P BSE 200 (TRI) [75% आबंटन]
संतुलित हाइब्रिड फ़ंड	CRISIL हाइब्रिड 50+50 -मोडरेट सूचकांक	CRISIL कम्पोजीट बॉन्ड फ़ंड सूचकांक [50% आबंटन]	S&P BSE 200 (TRI) [50% आबंटन]
कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड	CRISIL हाइब्रिड 75+25 - कंजरवेटिव सूचकांक	CRISIL कम्पोजीट बॉन्ड फ़ंड इंडेक्स [75% आबंटन]	S&P BSE 200 (TRI) [25% आबंटन]

गोल्ड ईटीएफ

इस प्रकार के फंडो के लिए स्वर्ण का मूल्य बेंचमार्क होगा।

रीयल इस्टेट फंड

कुछ रीयल इस्टेट सर्विसेज कंपनियों ने रीयल संकेतक बनाए हैं। ये बहुत कम समय से हैं और इन्हें इक्विटी संकेतकों की प्रतिष्ठा अनुरूप व्यापक स्वीकरण प्राप्त करना शेष है।

अंतरराष्ट्रीय फंड

इनका बेंचमार्क इस बात पर निर्भर है कि स्कीम का निवेश कहां किया जाना है।चीन में निवेश करने की इच्छुक स्कीम के लिए चीन का सूचकांक शंघाई कम्पोजीट इंडेक्स बन सकता है। निवेश के लिए यूएस को लक्ष्य करने वाले फंडो के लिए एसएंडपी 500 सही बेंचमार्क हो सकता है। अलग-अलग कई देशों में निवेश करने वाली किसी स्कीम के लिये एक सिंथेटिक सूचकांक बनाया जा सकता है, जो उन देशों के संगत संकेतकों पर आधारित हो, जहां वे निवेश करना चाहती हो।

स्टैंडर्ड बेंचमार्क

मानकीकरण के उद्देश्य से स्कीमों को अपने सीएजीआर रिटर्न भारतीय रूपये में, स्कीम बेंचमार्क के साथ-साथ निम्न बेंचमार्क में बताने आवश्यक हैं:

स्कीम का प्रकार	बेंचमार्क
इक्विटी स्कीम	सेन्सेक्स/निफ्टी
सभी डैब्ट स्कीमें जिनकी अवधि/परिपक्वता 1 वर्ष तक की हो और आर्बिट्रेज फ़ंड	1 वर्षीय T-बिल
सभी डैब्ट स्कीमें जो बिन्दु 2 में कवर नहीं की गई हैं	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड/एग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड/डाइनैमिक एसेट एलोकेशन या बैलेन्स्ड एडवांटेज/मल्टी एसेट एलोकेशन	सेन्सेक्स या निफ्टी
इक्विटी बचत	10 वर्षीय दिनांकित भारत सरकारी सिक्योरिटी
रिटायरमेंट फ़ंड /चिल्ड्रेन फ़ंड	सेन्सेक्स या निफ्टी

इंडेक्स फ़ंड/ईटीएफ़ और FoFs (ओवरसीज/डोमेस्टिक)	अंतर्निहित एसेट एलोकेशन पर आधारित उपर्युक्तानुसार बेंचमार्क

इसका प्रस्ताव बेंचमार्किंग की प्रक्रिया में मानकीकरण लाने और आसानी से उपलब्ध इंडाइसेस के साथ स्कीम के परफॉर्मेंस की तुलना करने के लिए किया गया था। ये प्रकटीकरण अतिरिक्त सूचना के विवरण और म्यूचुअल फ़ंड के सभी विज्ञापनों का भाग होंगे।

म्युचुअल फंड योजनाओं के बेंचमार्क से संबंधित सिद्धांत[106]

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के बेंचमार्क में एकरूपता लाने और इनके मानकीकरण के लिए सेबी परिपत्र दिनांक 27 अक्तूबर 2021 के द्वारा यह सूचित किया गया है कि कुछ स्कीमों की श्रेणियों की बेंचमार्किंग के लिए दो-टियर स्ट्रक्चर होगा। पहला-टियर बेंचमार्क स्कीम की श्रेणी को दर्शाएगा और दूसरा-टियर बेंचमार्क उस श्रेणी में फ़ंड मैनेजर की निवेश शैली/रणनीति को प्रदर्शित करेगा। सभी बेंचमार्क जिनका अनुपालन किया जाना है वे अनिवार्यतया कुल रिटर्न सूचकांक होंगे।[107]

स्कीम का प्रकार	**बेंचमार्क का प्रकार**	
	टियर-1	**टियर-2**
आय/ डेब्ट उन्मुख स्कीम	प्रत्येक श्रेणी के लिए एक ब्रॉड मार्केट इंडेक्स प्रति इंडेक्स प्रोवाइडर यथा निफ्टी अल्ट्रा शॉर्ट ड्यूरेशन डेब्ट इंडेक्स अथवा क्रिसिल अल्ट्रा शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड श्रेणी	AAA बॉन्ड इंडेक्स जैसे इंडेक्स की निवेश शैली/रणनीति के अनुसार बिस्पोक
ग्रोथ/इक्विटी उन्मुख स्कीम	प्रत्येक श्रेणी के लिए प्रति इंडेक्स प्रोवाइडर एक ब्रॉड मार्केट इंडेक्स उदाहरण के लिए: लार्ज कैप फ़ंड	इंडेक्स की निवेश शैली/रणनीति के अनुसार बिस्पोक अर्थात: निफ्टी

[106] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/oct-2021/guiding-principles-for-bringing-uniformity-in-benchmarks-of-mutual-fund-schemes_53539.html. यह 1 जनवरी, 2022 से प्रभावी होगा ।

[107] संभाव्य जोखिम वर्ग के अनुसार ओपन एंडेड डेब्ट स्कीमों के लिए प्रथम टियर बेंचमार्क और इसे AMCs द्वारा 1 अप्रैल 2022 से कार्यान्वित किया जाएगा। स्रोत: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/dec-2021/circular-on-mutual-funds_54542.html

	श्रेणी के लिए S&P BSE100 इंडेक्स अथवा NSE 100 इंडेक्स	50 इंडेक्स
हाइब्रिड और सोल्यूशन उन्मुख स्कीम	एक ही बेंचमार्क होगा अर्थात जहां कहीं उपलब्ध हो ब्रॉड मार्केट बेंचमार्क अथवा स्कीमों के लिए बिस्पोक बनाना होगा उसके बाद जिसे सम्पूर्ण इंडस्ट्री पर लागू किया जाएगा।	
थिमैटिक/सेक्टरल स्कीम	चूंकि स्कीम की विशिष्टताएं थीम/सेक्टर के अनुसार पहले ही थोड़ी कम होती जाती हैं इसलिए सिंगल बेंचमार्क होगा।	
इंडेक्स फ़ंड और एक्स्चेंज ट्रेडेड फ़ंड (ETFs)	चूंकि ये स्कीम अंतर्निहित इंडेक्स की प्रतिकृति होती है इसलिए सिंगल बेंचमार्क होगा।	
फ़ंड ऑफ फ़ंड स्कीम (FoFs)	यदि FoF स्कीम सिंगल फ़ंड में निवेश करती है तो अंतर्निहित स्कीम का बेंचमार्क तदनुरूपी FoF के लिए प्रयुक्त किया जाएगा। हालांकि यदि FoF स्कीम कई स्कीमों में निवेश करती है तो ब्रॉड मार्केट इंडेक्स लागू किया जाएगा।	

11.7 फंड प्रबंधक के प्रदर्शन का मात्रात्मक मापन

रिटर्न की गणना के खंड में पूर्ण रिटर्न अर्थात स्कीम द्वारा अर्जित रिटर्न की ही चर्चा की गयी थी। बेंचमार्क को समझने के बाद कोई भी व्यक्ति यह तुलना कर सकता है कि बेंचमार्क की तुलना में या समान तरह के फण्ड की तुलना में स्कीम का प्रदर्शन किस प्रकार का है? - इस तुलना को सापेक्षिक रिटर्न तुलना कहते हैं।

सापेक्षिक रिटर्न की तुलना से यह संकेत मिलता है कि उसने बेंचमार्क से अधिक रिटर्न अर्जित किया है। यह फंड के प्रबंधक के *बेहतर प्रदर्शन* का भी संकेतक है। इसके विपरीत मामले में यह निष्कर्ष होगा कि फंड प्रबंधक का काम ठीक नहीं है। इस प्रकार के अच्छे और खराब प्रदर्शन को गहन समीक्षा से सिद्ध किया जाना चाहिए।

एएमसी और ट्रस्टियों से अपेक्षा है कि वे सेबी के दिशानिर्देशों के अनुसार सापेक्षिक रिटर्न की आवधिक समीक्षा करे।

सापेक्ष रिटर्न तुलना स्कीम के फ़ंड मैनेजर के परफॉर्मेंस के मूल्यांकन का एक

दृष्टिकोण है। इस दृष्टिकोण की खामी यह है कि इसमें एक ही निवेश उद्देश्य को प्राप्त करने वाली दो स्कीमों के विभिन्न स्तर को जोखिम के बीच यह भेद नहीं करता। यद्यपि दोनों स्कीमें बेंचमार्क साझा करती हों लेकिन उनके जोखिम स्तर भिन्न होते हैं। केवल सापेक्ष रिटर्न के आधार पर परफॉर्मेंस का मूल्यांकन करना उस फ़ंड मैनेजर के लिए अनुचित होगा जिसने कम जोखिम उठा कर वैसा ही प्रतिलाभ दिया है जैसा उसके समकक्ष ने दिया।

किसी स्कीम के फ़ंड प्रबन्धक के कार्यनिष्पादन को मापने का एक तरीका रिस्क-रिवार्ड रिलेशनशिप है। इसका सिद्धांत है कि प्राप्त होने वाला रिटर्न, उठाई गयी जोखिम के अनुरूप होना चाहिए। किसी फंड प्रबंधक का अपने द्वारा ली गयी जोखिम का औचित्य बेहतर रिटर्न अर्जित कर सिद्ध करना चाहिए। कम रिटर्न अर्जित करने वाला फंड प्रबंधक अपने प्रदर्शन का औचित्य उठाई गयी कम जोखिम से साबित कर सकता है।इस तरह के मूल्यांकन *जोखिम-समायोजित रिटर्न्स* से किया जाता है।

जोखिम समायोजित रिटर्न मापने के कई तरीके है। इस बर्कबुक में सामान्यतया मार्केट में प्रयुक्त तीन मेट्रिक्स पर ध्यान केंद्रित किया गया है।

11.7.1 Sharpe अनुपात

Sharpe अनुपात जोखिम समायोजित रिटर्न का सामान्य रूप से प्रयोग में लाया जाने वाला मापन है।

कोई निवेशक सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश करके जोखिम मुक्त रिटर्न (R_f) अर्जित कर सकता है। टी-बिल सूचकांक, इस प्रकार के जोखिम मुक्त रिटर्न का अच्छा मापक है।

किसी स्कीम में निवेश करके जोखिम उठाई जाती है और रिटर्न R_s अर्जित किया जाता है।

दोनों रिटर्न R_s - R_f, के बीच का अंतर *जोखिम प्रीमियम* कहा जाता है। उस प्रीमियम जैसा है जो एक निवेशक अपने द्वारा सरकार के जोखिम मुक्त रिटर्न की तुलना में उठायी गयी जोखिम के लिए प्राप्त करता है।

जोखिम प्रीमियम की तुलना उठाई गयी जोखिम से की जाती है। यह (शार्प अनुपात)

जोखिम की माप के लिए मानक विचलन (स्टैण्डर्ड डेविएशन) का प्रयोग करता है। इसकी गणना निम्न प्रकार की जाती है:

Sharpe अनुपात =(R_s-R_f)/मानक विचलन

इस प्रकार यदि जोखिम मुक्त रिटर्न 5 प्रतिशत है और कोई 0.5 प्रतिशत मानक विचलन वाली स्कीम से 7 प्रतिशत रिटर्न प्राप्त होता है तो Sharpe अनुपात (7 प्रतिशत - 5 प्रतिशत)/0.5 प्रतिशत अर्थात 4 होगा।

Sharpe अनुपात प्रति यूनिट जोखिम का प्रीमियम है, यह अनुपात जितना उंचा होगा स्कीम उतनी ही अच्छी समझी जायगी।

इसके लिए यह सावधानी बरती जाय कि इस अनुपात की तुलना आपस में उन्हीं स्कीमों से की जाय जिनसे तुलना की जा सकती है। उदाहरण के लिए किसी इक्विटी स्कीम के Sharpe अनुपात की तुलना किसी डैब्ट स्कीम के शार्पे अनुपात से नहीं की जा सकती।

11.7.2 Treynor अनुपात

Sharpe अनुपात की भांति Treynor अनुपात भी प्रति यूनिट जोखिम प्रीमियम है।

जोखिम प्रीमियम की गणना Sharpe अनुपात के लिए किये जाने वाले तरीके से की जाती है, लेकिन जोखिम के लिए Treynor में बीटा का प्रयोग किया जाता है।

Treynor अनुपात की गणना का तरीका है:

Treynor अनुपात =(R_s - R_f)/बीटा

इस प्रकार यदि जोखिम मुक्त रिटर्न 5 प्रतिशत है और 1.2 बीटा वाली स्कीम का रिटर्न 8 प्रतिशत है तो इसका Treynor अनुपात (8 प्रतिशत - 5 प्रतिशत)/1.2 अर्थात 2.5 होगा।

Treynor अनुपात जितना ऊंचा होगा, स्कीम उतनी अच्छी मानी जायेगी। चूंकि बीटा का सिद्धांत विविधीकृत इक्विटी स्कीमों के लिए अधिक प्रासंगिक है, अत: Treynor बीटा का उपयोग इसी तरह की स्कीमों के लिए किया जाना उचित होगा।

11.7.3 अल्फा

गैर सूचकांक स्कीमों के रिटर्न का भी एक स्तर होता है, जो बाजार की तुलना में इसके उच्च या निम्न बीटा के अनुसार होता है। इसे आप्टीमल रिटर्न माना जा सकता है।

किसी स्कीम के वास्तविक रिटर्न और उसके आप्टीमल रिटर्न का अंतर उसका *अल्फा* है - यह फंड प्रबंधक के प्रदर्शन का माप है। धनात्मक अल्फा, फंड प्रबंधक के उत्कृष्ट प्रदर्शन का परिचायक है तथा ऋणात्मक अल्फा उसके कमजोर प्रदर्शन का।

बीटा का सिद्धांत विविधीकृत इक्विटी स्कीमों के लिए अधिक प्रासंगिक है, अल्फा का प्रयोग इसी प्रकार की स्कीमों के लिए उचित होगा।[108]

ये मात्रात्मक माप ऐतिहासिक प्रदर्शन पर आधारित है, जिनकी पुनरावृत्ति हो सकती है और नहीं भी।

इस प्रकार के मात्रात्मक माप उपयोगी संकेतक है लेकिन इन मापों में अंतर्निहित कारकों की समझ के बिना आंख मूंदकर भरोसा करना खतरनाक है। इनकी गणना अंकगणितीय है - इनको कोई नौसिखिया भी कर सकता है, किन्तु स्कीम का मूल्यांकन करना एक निपुण व्यक्ति का काम है।

11.8 ट्रेकिंग त्रुटि

परिभाषा के अनुसार मार्केट का बीटा 1 है। कोई इंडेक्स फ़ंड इंडेक्स का आईना होता है। इसलिए इंडेक्स फ़ंड में भी बीटा 1 होगा और यह उतना ही रिटर्न अर्जित करेगा जितना मार्केट। एक इंडेक्स फ़ंड के रिटर्न और मार्केट रिटर्न के बीच फर्क ट्रेकिंग त्रुटि का होता है।

बैच मार्क की तुलना में फंड प्रबंधक के बेहतर प्रदर्शन की निरंतरता की माप ट्रेकिंग त्रुटि के जरिये की जाती है। पहले इसका प्रयोग यह मापने के लिए किया जाता है, कि किसी

[108] बीटा मार्केट के संबंध में स्टॉक की अस्थिरता का मापन है। इसकी परिभाषा के अनुसार मार्केट का बीटा 1.0 है और व्यक्तिगत स्टॉक को रैंक दिया जाता है उसका मार्केट से कितना विचलन हुआ है उसके अनुसार। किसी स्टॉक में मार्केट से अधिक उछाल आया है उसका बीटा 1.0 से अधिक होता है। यदि कोई स्टॉक मार्केट से कम चल रहा है तो स्टॉक का बीटा 1.0 से कम है। उच्च-बीटा शेयरों को जोखिम पूर्ण माना जाएगा लेकिन उसमें उच्चतर रिटर्न की संभाव्यता मानी जाएगी; निम्न बीटा स्टॉक में कम जोखिम होगा लेकिन निम्न रिटर्न भी होंगे। (स्रोत: investopedia.com)

सूचकांक फंड रिटर्न, उस बेंचमार्क, जिससे वह सम्बद्ध था, के कितने निकट रहा। ट्रेकिंग त्रुटि शून्य होनी चाहिए थी। अब ट्रेकिंग त्रुटि का उपयोग इस माप के लिए किया जाता है कि किसी फंड ने अपने बेचमार्क से निरंतर कितना बेहतर प्रदर्शन किया। किसी फंड द्वारा उच्च अधिक रिटर्न जनरेट करना ही पर्याप्त नहीं है अपितु यह निरंतरतापूर्वक होना चाहिए।

ट्रेकिंग की त्रुटि की गणना, फंड द्वारा जनरेट किये गये अतिरिक्त रिटर्न के मानक विचलन के रूप में की जाती है। निरंतर अच्छे प्रदर्शन वाले फंड के लिए ट्रेकिंग त्रुटि कम होनी चाहिए।

11.9 स्कीम परफॉर्मेंस प्रकटन

सेबी ने यह अनिवार्य कर दिया है कि सभी एसेट प्रबंधन कंपनियों (AMCs) द्वारा परफॉर्मेंस डाटा का प्रकटन किया जाए। इन प्रकटनों को फ़ंड हाउस के स्कीम दस्तावेजों और वैबसाइट पर देखा जा सकता है।

प्रत्येक स्कीम के स्कीम सूचना दस्तावेज़ (SID) को प्रत्येक वर्ष एक बार अपडेट किया जाना चाहिए। इस प्रक्रिया में तदनुसार स्कीम परफॉर्मेंस नंबर भी अपडेट किए जाने चाहिए। यहाँ फ़ंड फ़ैक्ट शीट एक महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती है जो सभी फ़ंड हाउसों द्वारा मासिक आधार पर प्रकाशित की जाती है। फ़ैक्ट शीट एक वैधानिक आवश्यकता नहीं है।

कई दूसरे पोर्टल भी हैं जहां स्कीम परफॉर्मेंस डाटा को देखा जा सकता है। इनमें से कई पोर्टल कई अन्य स्कीम संबन्धित परफॉर्मेंस उपायों को भी प्रदर्शित करते हैं। म्यूचुअल फ़ंड भी प्रॉडक्ट साहित्य उपलब्ध कराते हैं जो डिस्ट्रीब्यूटरों और निवेशकों को स्कीम का मूल्यांकन करने के लिए उपलब्ध कराये जाते हैं। यह सूचना भौतिक और ऑनलाइन रूप में उपलब्ध होती है। इस प्रकार के साहित्य में पायी गई जानकारी और डाटा अपडेट किए जाते हैं और स्थिरता, रिटर्न और पोर्टफोलियो के बारे में वर्तमान जानकारी इनमें दी जाती है। इनका उल्लेख यहाँ नीचे किया जा रहा है:

उपयुक्तता: उत्पाद की उपयुक्तता का स्नैप शॉट उत्पाद लेबल से मूल्यांकित किया जा सकता है जो किसी भी उत्पाद साहित्य के साथ प्रदान किया जाता है। यह स्कीम के

उद्देश्य की पहचान, धन सृजन, नियमित आय निर्माण अथवा तरलता प्रदान करना और एसेट वर्ग की भी पहचान करता है जिसमें स्कीम अपने उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए निवेश करेगी। समुचित निवेश होल्डिंग अवधि भी दर्शाई जाती है। रिस्कोमीटर निवेशित पूंजी के जोखिम की पहचान करता है और निवेशक **की** जोखिम लेने की क्षमता को स्कीम के साथ मिलान करता है।

रिटर्न: विभिन्न होल्डिंग अवधियों में स्कीम के द्वारा जनरेट किए गए संचयी रिटर्न मूल्यांकन में मदद करते हैं यदि फ़ंड निवेश उद्देश्यों को पूरा करने के लिए रिटर्न जनरेट करने में सक्षम हो।रिटर्न की स्कीम के बेंचमार्क से तुलना मार्केट में बेहतर प्रदर्शन के लिए पोर्टफोलियो मैनेजर की क्षमता का मूल्यांकन करने में सहायता प्रदान करता है। न्यायसंगत वार्षिक रिटर्न विभिन्न मार्केट परिदृश्यों में फंड के प्रदर्शन की निरंतरता का मूल्यांकन करने में मदद करता है।

पोर्टफोलियो वर्णन : एसेट का आबंटन और सिक्योरिटियों का चयन कैसे किया जाए इस संबंध में प्रबंधित पोर्टफोलियो के तरीके का वर्णन निवेशकों को स्कीम की उपयुक्तता का निर्धारण करने में मदद करेगा। इक्विटी फंड के मामले में सेक्टरों और सिक्योरिटियों में वैविध्य की सीमा और अन्यों की बीच मार्केट पूंजीकरण (लार्ज बनाम मिड बनाम स्माल) पर आधारित प्रतिभूतियों के चयन और प्रबंधन के लिए अपनाई जानेवाली रणनीति स्कीम के जोखिम और रिटर्न का निर्धारण करेंगे। डेब्ट फंडों के मामले में सिक्योरिटियों की क्रेडिट गुणवत्ता और अवधि और अपनाई जानेवाली रणनीतियाँ जोखिम और रिटर्न का निर्धारण करेंगी। हाइब्रिड फ़ंड के मामले में विभिन्न एसेट वर्गों में आबंटन और इनमें से प्रत्येक के प्रबंध के लिए तरीका जोखिम और रिटर्न को दर्शाएगा।

फ़ंड फ़ैक्टशीट

स्कीमों के बारे में जानकारी के अलावा AMCs मार्केट और अर्थव्यवस्था पर आवधिक अपडेट देती हैं। ये फ़ैक्ट शीटों का एक हिस्सा है या उन्हें अलग से टिप्पणी के रूप में दिया जाता है।

फ़ंड फ़ैक्टशीट फ़ंड हाउस द्वारा प्रत्येक माह जारी फ़ंड के उद्देश्यों, कार्यप्रदर्शन, पोर्टफोलियो और बुनियादी निवेश आवश्यकताओं की जानकारी का आधिकारिक स्रोत

होता है। फ़ंड मैनेजर द्वारा इस फ़ैक्टशीट का प्रयोग अर्थव्यवस्था और मार्केट पर निवेशकों और अनुसंधान विश्लेषकों, रेटिंग एजेंसियों और मीडिया जैसे अन्य पर्यवेक्षकों को अपनी टिप्पणियाँ संप्रेषित करने के लिए किया जाता है।

फ़ंड हाउसों के लिए यह अनिवार्य नहीं है कि वे फ़ैक्टशीट प्रकाशित करें। लेकिन बहुत से फ़ंड हाउस अपने मौजूदा और नए निवेशकों तक अपनी पहुँच बनाने के लिए इसका प्रकाशन करते हैं।

फ़ैक्ट शीट में प्रकट की गई जानकारी और अन्य उत्पाद साहित्य SEBI के विज्ञापन दिशा निर्देशों के अधीन होंगे।

इन अपडेटों का उद्देश्य निवेशक को उनकी स्कीमों के परफॉर्मेंस को समझने और विभिन्न एसेट क्लास के लिए अपेक्षाओं पर आधारित उनके निवेश के लिए प्लान करने में सहायक होते हैं। विशिष्ट रूप से ये टिप्पणियाँ मार्केट और आर्थिक डाटा पर जानकारी देती हैं। फ़ैक्टशीट में कुछ महत्वपूर्ण बिन्दुओं का विश्लेषण किया जाता है। (सारणी 11.3 देखें)

सारणी 11.3: फ़ैक्टशीट में विश्लेषण के मेट्रिक्स

विश्लेषण के मेट्रिक्स	**उद्देश्य**
मार्केट सूचकांकों और प्रतिफलों का स्तर	स्कीमों के परफॉर्मेंस का निर्धारण
कॉर्पोरेट परिणाम (अर्जक सीजन के दौरान), अर्जन अपग्रेड और डाउन ग्रेड, लाभ मार्जिन और राजस्व का विश्लेषण, इंडस्ट्री वार अर्जन और मांग पूर्वानुमानों का विश्लेषण	**इक्विटी मार्केट के लिए रुख को प्रदर्शित करना**
सरकारी खर्च	सरकारी खर्च सामान्यतया आर्थिक विकास के लिए सकारात्मक होता है। लेकिन उच्च राजकोषीय घाटा ब्याज स्तरों और आर्थिक गतिविधि पर नकारात्मक प्रभाव डालता है। यह सरकार द्वारा अधिक उधार लेने में रूपांतरित होता है और मार्केट में ब्याज लागतों को बढ़ाता है। यह अर्थव्यवस्था को राजकोषीय गति प्रदान करने की सरकार की क्षमता को भी सीमित करता है।

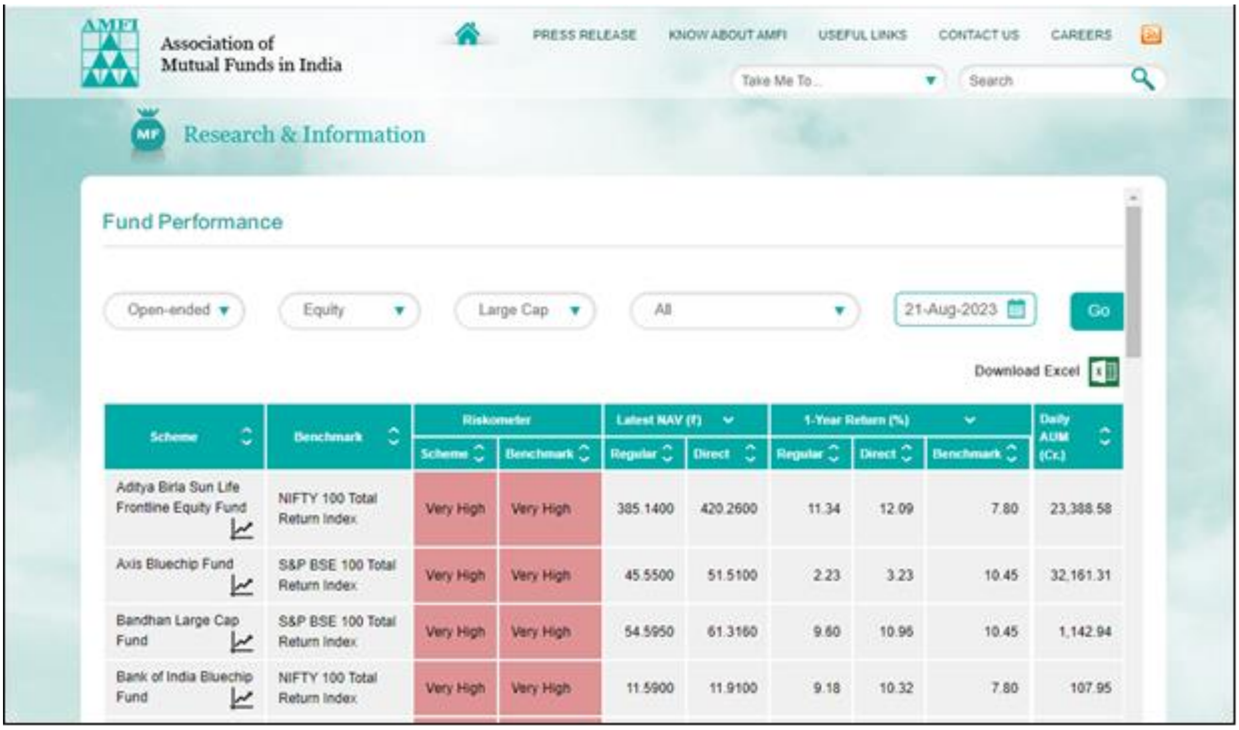
मुद्रास्फीति स्तर	कंपनियों की उत्पादन लागत और लाभप्रदता के साथ साथ मांग पर प्रभाव का विश्लेषण। यदि मुद्रास्फीति का स्तर अत्यधिक बढ़ जाता है तो इसे शांत करने के लिए मौद्रिक कार्रवाई की जाती है, यथा मुद्रा और ऋण की उपलब्धता को कम करना। इससे कंपनियों के विकास की क्षमता और मांग पर प्रभाव पड़ेगा।
ब्याज दरों के स्तर में परिवर्तन	खपत और वस्तु और सेवाओं की मांग में परिवर्तन का संकेत प्रदान करना। ब्याज दर स्तर भी कंपनियों के विस्तार और विकास की क्षमता को प्रभावित करता है।
देशी और विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों की गतिविधि	भारतीय मार्केट से अपेक्षाओं को प्रदर्शित करता है।
GDP नंबर	अर्थव्यवस्था में आर्थिक चक्र और विकास को ट्रैक करना
विदेशी अर्थव्यवस्थाओं से आर्थिक और ब्याज दर डाटा	भारत के निर्यातों और भारतीय मार्केट में और मार्केट से बाहर फ़ंड के प्रवाह पर मांग के संभावित प्रभाव का मूल्यांकन करना। अंतर्राष्ट्रीय मार्केट में निम्न ब्याज दर उभरते मार्केट में बेहतर प्रतिफल की तलाश में फ़ंड लाएँगे।
जींस कीमते और अन्य निविष्टियों की कीमते जैसे कच्चा माल और श्रम	कंपनियों की लाभप्रदता पर प्रभाव को ट्रैक करना। तेल की कीमते मुद्रा स्तर को प्रभावित करती हैं और इसके परिणामस्वरूप निर्यात और आयात प्रभावित होते हैं

AMFI वैबसाइट पर उपलब्ध स्कीम परफॉर्मेंस:

AMFI की वैबसाइट (www.amfiindia.com) पर सभी म्यूचुअल फंड स्कीमों का परफॉर्मेंस डाटा होता है।[109] यह एक विशिष्ट संसाधन है और कोई भी इसे विभिन्न अवधियों और फ़ंड श्रेणियों के लिए एक्सेस कर सकता है। रिपोर्ट का एक नमूना स्क्रीन

[109] https://www.amfiindia.com/research-information/other-data/mf-scheme-performance-details

शॉट यहाँ दिया जा रहा है। [110]



जो निवेशक NAV, लाभांश आदि के कच्चे डाटा को सिस्टेमैटिक ढंग से एक्सेस करना चाहते हैं और जो वितरक अपने निवेशक-प्रबन्धक सिस्टम और प्रोसेस में जानकारी को संकलित करना चाहते हैं वे इन वेंडरों (विभिन्न विक्रेताओं) से डाटा को प्राप्त कर सकते हैं । सब्स्क्रिप्शन पर आधारित डाटा अपडेट इंटरनेट के माध्यम से प्रति दिन आसानी से डाउन लोड कर सकते हैं। निशुल्क और सशुल्क दोनों ही मिश्रित रूप में विषय वस्तु परिवर्तन के अधीन होती है। इस फील्ड में निम्नलिखित कुछ एजेंसियां सक्रिय हैं। [111]

[110] नोट: यह केवल नमूना है, इसका इरादा किसी विशिष्ट स्कीम की संस्तुति करना नहीं है

[111] उदाहरण के लिए: www.morningstar.in, https://www.valueresearchonline.com/आदि । वैबसाइट की सूची पाठकों के लिए केवल जानकारी के रूप में है। इसे सबस्क्राइब करने या इस जानकारी का उपयोग करने के पूर्व यूजरों को इससे स्वयं को संतुष्ट कर लेना चाहिए। न तो सेबी और न ही NISM और न ही लेखक इन एजेंसियों द्वारा ऑफर किए गए डाटा या जानकारी या टूल्स को प्रमाणित करती हैं।

<u>अध्याय 11: नमूना प्रश्न</u>

1. **'एक बार अंतिमरुप दे देने के बाद अगली तारीख को म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के बेंचमार्क को परिवर्तित नहीं किया जा सकता'। क्या यह कथन सही है या गलत?**

a. सही

b. <u>गलत</u>

2. निम्न में से कौन सा म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का जोखिम-समायोजित रिटर्न मापन है?

a. स्टैंडर्ड डेविएशन

b. बीटा

c. वैरिएन्स

d. <u>शार्पे अनुपात</u>

3. स्कीम बेंचमार्क का चयन करने के प्रयोजन से निम्न में से किस पर विचार नहीं किया जा सकता?

a. म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का निवेश उद्देश्य

b. MF स्कीम की निवेश रणनीति

c. स्कीम का एसेट आबंटन पैटर्न

d. <u>स्कीम के विगत रिटर्न</u>

4. **________________इंडेक्स के निर्माण के लिए पूंजीगत अभिलाभ के अतिरिक्त घटकों के बास्केट से निर्मित सभी लाभांशों को गिनती में लेता है।**

a. <u>कुल रिटर्न इंडेक्स</u>

b. कीमत रिटर्न इंडेक्स

c. लाभांश रिटर्न इंडेक्स

5. कोई इंडेक्स फ़ंड इसके बेंचमार्क को कितनी निकटता से ट्रैक करता है उसके मूल्यांकन का सर्वाधिक उचित मापन क्या है?

a. ट्रेयनर अनुपात

b. <u>ट्रैकिंग त्रुटि</u>

c. कुल व्यय अनुपात (TER)

d. एसेट अंडर मैनेजमेंट (AUM)

अध्याय 12: म्यूचुअल फ़ंड स्कीम सेलेक्शन

सीखने के विषय:

इस अध्याय के अध्ययन के बाद निम्न के आधार पर स्कीम सेलेक्शन के बारे में जानकारी प्राप्त करेंगे:

- निवेशक की जरूरत, पसंद और जोखिम प्रोफ़ाइल पर आधारित स्कीम का चयन
- म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में जोखिम का स्तर
- म्यूचुअल फ़ंड की निवेश रणनीति पर आधारित स्कीम का चयन
- फ़ंड परफॉर्मेंस, फ़ंड पोर्टफोलियो, फ़ंड एज, फ़ंड साइज़, पोर्टफोलियो टर्नओवर और स्कीम व्यय
- विभिन्न AMCs द्वारा ऑफर की गई या स्कीम संवर्ग के भीतर म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन
- म्यूचुअल फंड योजनाओं में विकल्पों का चयन करना
- म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का चयन करते समय क्या करें और क्या न करें

12.1 निवेशक की जरूरत, पसंद और जोखिम प्रोफ़ाइल पर आधारित स्कीम का चयन

निवेशक की जरूरत

किसी निवेशक के लिए स्कीम का चयन, निवेशक की अपने निवेश से अपेक्षाओं पर निर्भर है। निवेशक की आवश्यकता अपने निवेश में दीर्घावधि मूल्य वृद्धि हो सकती है या निवेशक अपने निवेश से आवधिक (समय समय पर) आय की आवश्यकता महसूस करता हो या वह अपने फंड को थोडे दिन के लिए पार्क (रखना) करना चाहता हो और उच्च तरलता के साथ निवेश चाहता हो। अतः म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों को समझने से निवेशक को एक सुदृढ़ निवेश पोर्टफोलियो के निर्माण में मदद करता है जो उसे निवेश उद्देश्य की प्राप्ति में सहायक होता है। इसी संदर्भ में इस अध्याय में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के पोर्टफोलियो के निर्माण के लिए विविध दृष्टिकोणों का उल्लेख किया गया है।

प्रारम्भ में निवेश का पोर्टफोलियो (या म्यूचुअल फ़ंड के किसी पोर्टफोलियो) वह अंतिम

साधन है- माध्यम है जो किसी उद्देश्य की प्राप्ति का एक साधन है। एक उद्देश्य वित्तीय लक्ष्य का हो सकता है जैसे किसी विशिष्ट समयावधि में एक स्तर तक धनराशि कमाना; अथवा जीवन के किसी महत्वपूर्ण घटनाक्रम जैसे किसी के बच्चे की शिक्षा या किसी के रिटायरमेंट पर धनराशि की आवश्यकता से संबन्धित बड़े खर्चों के लिए फ़ंड की आवश्यकता को पूरा करना। इस ध्येय से ध्यान विचलित नहीं होना चाहिए।

अतः पहले कदम में किसी के वित्तीय लक्ष्यों को निर्धारित करना होता है। दूसरे कदम में निवेशक की स्थिति को समझना तथा जोखिम वहन क्षमता का निर्धारण करना होता है।

निवेशक की जोखिम प्रोफ़ाइल

निवेशक की जोखिम वहन करने की क्षमता तीन चीजों से बनी होती है- जोखिम उठाने की जरूरत, जोखिम उठाने की क्षमता और जोखिम उठाने की इच्छा। अतः विविध म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों से जुड़े निवेश जोखिम और निवेशक के जोखिम प्रोफ़ाइल पोर्टफोलियो में एसेट आबंटन के निर्धारण के लिए आवश्यक है। इसके बारे में अध्याय 1 में विस्तार से चर्चा की गई है।

एसेट आबंटन

निवेश से निवेशक की जरूरत उसके लिए सर्वाधिक उपयुक्त एसेट क्लास का निर्धारण करती है। निवेश से जरूरत के साथ साथ निवेशक की जोखिम उठाने की क्षमता और निवेशक की निवेश समय-सीमा उचित एसेट क्लास के चयन के लिए उतने ही महत्वपूर्ण हैं। एक निवेशक वृद्धि के विकल्प का चयन करता है और जोखिम भी उठाना चाहता है लेकिन जब तक पर्याप्त रूप से लम्बी निवेश अवधि नहीं होगी निवेश के लिए इक्विटी उपयुक्त नहीं हो सकती। इसका कारण अल्पावधि में इक्विटी मार्केट का रुख अस्थिर होता है। लम्बी अवधि में अस्थिरता में सुधार होता जाता है । किसी निवेशक की दीर्घावधि निवेश समयावधि हो सकती है लेकिन वह इक्विटी निवेश से जुड़े जोखिम को उठाने का अनिच्छुक है। ऐसा निवेशक इक्विटी से अधिक जोखिम के साथ अधिक प्रतिलाभ की तुलना में डैब्ट से कम प्रतिलाभ को अधिक पसंद करेगा।

वृद्धि विकल्प चाहने वाले एक निवेशक को अपनी आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए इक्विटी सबसे उपयुक्त रहेगा । आय की जरूरत को डैब्ट स्कीम द्वारा अच्छी तरह से

पूरा किया जा सकता है।

निवेशक का एसेट आबंटन किस स्कीम श्रेणी (एसेट क्लास) को कितनी धनराशि आबंटित की जानी चाहिए उसके संबंध में एक निर्णय होता है। यह निर्णय निवेशक की जोखिम प्रोफ़ाइल के निर्धारण और निवेशक के लक्ष्य और स्थिति के विश्लेषण के बाद ही लिया जा सकता है। इन पहलुओं के बारे में अध्याय 1 में चर्चा की गई है।

निवेशक की आयु

निवेशक के जोखिम प्रोफ़ाइल के मूल्यांकन के लिए कई लोग जिन कारकों का प्रयोग करते हैं उनमें से एक निवेशक की आयु है। यह अधिकतर लोगों द्वारा माना जाता है कि वृद्ध लोगों की तुलना में युवा निवेशकों में जोखिम वहन करने की क्षमता अधिक होती है। हालांकि यह एकदम सही नहीं है क्योंकि विभिन्न निवेशकों के विभिन्न आयु स्तरों में विभिन्न प्रकार के वित्तीय लक्ष्य होते हैं। वस्तुतः, एक ही आयु वर्ग के निवेशकों में भी अलग अलग लक्ष्य हो सकते हैं। उनकी वित्तीय स्थितियों में भी फर्क होता है। यहाँ तक कि कई वित्तीय लक्ष्य सम्पूर्ण परिवार के लिए भी हो सकते हैं न कि केवल किसी एक व्यक्ति के लिए। ऐसे मामलों में यह बुद्धिमानी नहीं है कि निवेशकों कों हम केवल आयु के आधार पर संवर्गीकृत करें।

निवेश समय सीमा

निवेशक की आयु की बजाय किसी निवेशक को उस संबन्धित वित्तीय लक्ष्य की समय सीमा पर विचार करना चाहिए जिसमें वह निवेश कर रहा है। लक्ष्य की समय-सीमा जितनी अधिक लंबी होगी उतनी ही जोखिम उठाने की क्षमता अधिक होगी जबकि लक्ष्य आनेवाले कल के लिए हो तो जोखिम को टालना चाहिए। कई कारणों से निवेशक को पोर्टफोलियो में तरलता की आवश्यकता होती है, निवेश की समयावधि लम्बी होने पर भी।

कोर और सैटेलाइट पोर्टफोलियो

इस चरण पर निवेशकों के पोर्टफोलियो में स्कीम की भूमिका पर विचार करना भी अच्छा होगा। आदर्श रूप से पोर्टफोलियो को कोर और सैटेलाइट पोर्टफोलियो में विभक्त किया जाना चाहिए। कोर पोर्टफोलियो को निवेशक की दीर्घावधि जरूरतों और लक्ष्यों के

अनुसार निवेश किया जाना चाहिए। सैटेलाइट पोर्टफोलियो को प्रत्याशित अल्पावधि मार्केट हल-चल का लाभ उठाने के लिए निवेश किया जाना चाहिए। उदाहरण के लिए एक विविधिकृत इक्विटी फ़ंड, कोर पोर्टफोलियो का एक भाग बनाते हैं क्योंकि वे मार्केट के साथ व्यापक संरेखण में दीर्घावधि रिटर्न निर्मित करते हैं। दूसरी ओर सेक्टर फ़ंड आवर्ती रूप से बेहतर प्रदर्शन करते हैं और निवेशक उनमें निवेश करने पर विचार करते हैं जब उस विशिष्ट सैक्टर के लिए आर्थिक कारक सकारात्मक हों। इसी के समान दीर्घावधि गिल्ट फ़ंड उस समय अच्छा कार्य प्रदर्शन करेंगे जब ब्याज दरें गिर रही हों। जब मुद्रास्फीति अधिक हो या जब राजनीतिक, आर्थिक और राजकोषीय अनिश्चितता हो स्वर्ण फ़ंड में एक्सपोजर बढ़ाया जाना चाहिए। ये सभी सुनियोजित निवेश होते हैं और उस अवधि के लिए धारित किए जाते हैं जब स्थितियाँ अनुकूल हो जाती हैं। कोर और सैटेलाइट पोर्टफ़ोलियो के बीच विभाजन प्रत्येक निवेशक के प्रोफ़ाइल पर निर्भर है। पुरातन(कंज़रवेटिव) निवेशक अपने संपूर्ण पोर्टफोलियो का एक बहुत छोटा सा हिस्सा सुनियोजित (tactically) ढंग से प्रबंधित करना चाहेंगे। एक उदारवादी(मॉडरेट) निवेशक 80 प्रतिशत आबंटन कोर निवेश में करेगा और 20 प्रतिशत एक्सपोजर सैटेलाइट या सुनियोजित (टैक्टिकल) पोर्टफोलियो में करेंगे। जो निवेशक अधिक जोखिम उठाने में आरामदायक महसूस करते हैं वे भी सुनियोजित निवेशों में अधिक एक्सपोजर रखेंगे।[112]

उक्त के अलावा म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के विविध संवर्गों में जोखिम-रिटर्न स्तरों को समझना आवश्यक है। (सेक्शन 12.2) इसके अलावा म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन फ़ंड परफॉर्मेंस, फ़ंड पोर्टफोलियो , कितना पुराना और अन्य मापदंडों के विश्लेषण के माध्यम से किया जाता है। (सेक्शन 12.3)

12.2 म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में जोखिम स्तर[113]

विविध म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का मूल्यांकन और चयन करने के लिए यह महत्वपूर्ण है कि विविध स्कीम श्रेणियाँ के जोखिम-रिटर्न प्रोफ़ाइल पर ध्यान दिया जाए। म्यूचुअल

[112] इस मद को समझने के लिए ये उदाहरणस्वरूप आबंटन दर्शाये गए हैं और इन्हें किसी भी तरह से संस्तुतियाँ नहीं समझा जाना चाहिए।

[113] इस चर्चा में कुछ श्रेणियों को कवर नहीं किया गया है क्योंकि कुल जोखिम पर ध्यान दिये बिना इन पर टिप्पणियाँ करना मुश्किल है। वास्तव में ब्याजदर जोखिम और क्रेडिट जोखिम पर अलग से चर्चा की गई है। इन दोनों जोखिमों पर ध्यानपूर्वक मूल्यांकन करने की आवश्यकता होगी।

फ़ंड स्कीम वर्गीकरण को अध्याय 2 में कवर किया गया है। निम्नलिखित चर्चा में विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों की जोखिम-रिटर्न विशिष्टताओं को कवर किया गया है।

उदाहरण 12.1.1: म्यूचुअल फ़ंड की जोखिम-रिटर्न हाइरार्की(अनुक्रम)

तरल फ़ंड-डैब्ट फ़ंड-हाइब्रिड फ़ंड-इक्विटी फ़ंड

उदाहरण 12.1.1 में जब कोई तरल फ़ंड से डैब्ट फ़ंड से हाइब्रिड फ़ंड से इक्विटी फ़ंड में जाता है तो संभावित रिटर्न और निवेश जोखिम बढ़ जाते हैं। मोटे तौर पर कोई कह सकता है कि बाएँ से दायें जाने पर जोखिम और संभावित रिटर्न बढ़ जाएगा।

उदाहरण 12.1.2 डैब्ट फंडों का जोखिम रिटर्न हाइरार्की(अनुक्रम)

ओवरनाइट फ़ंड- लिक्विड फ़ंड- अल्ट्रा शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड-लो ड्यूरेशन फ़ंड- शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड-मीडियम ड्यूरेशन फ़ंड-मीडियम से लॉन्ग ड्यूरेशन फ़ंड-लॉन्ग ड्यूरेशन फ़ंड

डैब्ट फ़ंड का जोखिम-रिटर्न प्रोफ़ाइल दो अलग अलग जोखिमों में दिखाई देता है-क्रेडिट जोखिम और ब्याज दर जोखिम। क्रेडिट जोखिम में स्कीमों की तुलना करते हुये यह धारणा करनी होगी कि स्कीमों में एक समान ब्याज दर जोखिम है। इसी के समान ब्याज दर जोखिम में स्कीमों की तुलना करने पर यह धारणा करना बुद्धिमानी होगी कि क्रेडिट जोखिम उसके समान ही है।

उदाहरण 12.1.2 यह दर्शाता है कि जैसे जैसे हम बाएँ से दायें जाते हैं संभावित रिटर्न और ब्याज दर जोखिम में वृद्धि होती है। यहाँ धारणा यह है कि क्रेडिट जोखिम कमोबेश सभी श्रेणियों में समान है।

उदाहरण 12.1.3: डैब्ट फ़ंड में क्रेडिट जोखिम की हाइरार्की(अनुक्रम)

गिल्ट फ़ंड- बैंकिंग और PSU फ़ंड- कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड-क्रेडिट जोखिम फ़ंड

उदाहरण 12.1.3 यह दर्शाता है कि जैसे जैसे हम बाएँ से दायें जाते हैं संभावित रिटर्न और क्रेडिट दर जोखिम में वृद्धि होती है। यह उदाहरण 12.1.3 में देखा जा सकता है। यहाँ यह धारणा की जाती है कि ब्याज दर जोखिम कमोबेश सभी श्रेणियों में समान है।

उदाहरण 12.1.4: इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड की जोखिम-रिटर्न हाइरार्की

स्माल कैप फ़ंड- मिड कैप फ़ंड-मल्टी कैप फ़ंड-लार्ज और मिड कैप फ़ंड-लार्ज कैप फ़ंड

इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में मार्केट कैपिटलाइजेशन जितना अधिक होगा संभावित रिटर्न अधिक होगा और निवेश जोखिम कम होंगे। छोटी कंपनियाँ उनके बड़े काउंटरपार्ट से अधिक जोखिमपूर्ण होती हैं अतः स्माल कैप फ़ंड मिड कैप फ़ंड की तुलना में अधिक जोखिमपूर्ण होते हैं और मिड कैप फ़ंड लार्ज कैप फ़ंड से अधिक जोखिमपूर्ण होते हैं। उदाहरण 12.1.4 दर्शाता है कि हम जैसे जैसे बाएँ से दायें जाते हैं जोखिम कम होता जाता है ।

इसी प्रकार से एक संकेंद्रित पोर्टफोलियो अत्यधिक विविधिकृत पोर्टफोलियो की तुलना में अधिक जोखिमपूर्ण होता है। इसका मतलब एक सैक्टर फ़ंड या थीमेटिक फ़ंड विविधिकृत फ़ंड की तुलना में अधिक जोखिमपूर्ण होता है। इससे यह माना जाता है कि लार्ज कैप स्टॉक में ही सैक्टर फ़ंड में निवेश में संकेन्द्रण के जोखिम की तुलना विविधिकृत स्माल कैप फ़ंड से नहीं की जा सकती क्योंकि दोनों में बहुत ही अलग अलग जोखिम होते हैं। पहले वाले में संकेन्द्रण का जोखिम होता है जबकि बाद वाले में जिन कंपनियों में स्कीम ने निवेश किया है उनकी साइज़ का जोखिम होता है।

उदाहरण 12.1.5: डाइवर्सिफाइड से संकेंद्रित फ़ंड की जोखिम रिटर्न हाइरार्की

डायवरसिफाइड फ़ंड-फोकस्ड फ़ंड-थीमेटिक फ़ंड-सैक्टर फ़ंड

फोकस्ड फ़ंड डायवरसिफाइड फ़ंड से अधिक जोखिमपूर्ण होता है। यहाँ भी निवेशक को स्कीम में निहित अन्य जोखिमों पर सावधानीपूर्वक ध्यान देना चाहिए। मोटे तौर पर यह कहा जा सकता है कि कोई जब डायवरसिफाइड फ़ंड से फोकस्ड फ़ंड और फोकस्ड फ़ंड से थीमेटिक फ़ंड और थीमेटिक फ़ंड से सैक्टर फ़ंड की ओर जाता है तो जोखिम बढ़ जाता है। उदाहरण 12.1.5 यह दर्शाता है कि ज्यों ज्यों कोई बाएँ से दायें जाता है जोखिम और संभावित रिटर्न बढ़ता है । तथापि यह नोट किया जाए कि विभिन्न सैक्टर फंडों में विभिन्न प्रकार के जोखिम प्रोफ़ाइल होते हैं।

उदाहरण 12.1.6 हाइब्रिड फ़ंड का जोखिम रिटर्न हाइरार्की

आर्बिट्रेज फ़ंड-इक्विटी बचत फ़ंड- कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड-डायनेमिक एसेट आबंटन फ़ंड- मल्टी एसेट आबंटन फ़ंड-बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड- अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड

म्यूचुअल फ़ंड संवर्गीकरण पर सेबी के परिपत्र में हाइब्रिड फ़ंड के विभिन्न संवर्गों को विनिर्दिष्ट किया गया है अर्थात कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड, बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड या अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड, डायनेमिक एसेट आबंटन फ़ंड (अथवा बैलेन्स्ड एडवांटेज फ़ंड), मल्टी एसेट आबंटन फ़ंड, आर्बिट्रेज फ़ंड और इक्विटी बचत फ़ंड। उदाहरण 12.1.6 यह दर्शाता है कि कोई जब बाएँ से दायें जाता है तो जोखिम और संभावित रिटर्न बढ़ता है।[114]

म्यूचुअल फ़ंड के विभिन्न संवर्गों में जोखिम स्तरों को म्यूचुअल फ़ंड की प्रॉडक्ट लेबलिंग से समझा जा सकता है। सेबी ने वर्ष 2013 में म्यूचुअल फंड स्कीमों पर लेबिल अंकित करने की एक प्रणाली बनायी है जिससे दोषपूर्ण बिक्री की समस्याओं के निवारण के लिए प्रॉडक्ट लेबलिंग प्रारम्भ की गई है जिससे निवेशक अपने निवेश उद्देश्य और जोखिम वरीयता के अनुसार स्कीम की उपयुक्ता का आसानी से आकलन कर

सभी म्यूचुअल फंडों के लिए यह आवश्यक है कि वे निम्न पैरामीटर के आधार पर अपनी स्कीम को ‘लेबल’ करें :

a) स्कीम का प्रकार [संपदा सृजित करना या निर्दिष्ट अवधि (अल्प/मध्यम/दीर्घावधि) में नियमित आय प्रदान करना]।

b) निवेश उद्देश्य के विषय में संक्षिप्त (एक पंक्ति में) वर्णन और उसके बाद उत्पाद का प्रकार (इक्विटी/ऋण), जिसमें निवेशक निवेश कर रहा है।

c) जोखिम का स्तर, निम्न रंग के कोड़ बॉक्स में प्रदर्शित:

i. नीला- मूल धनराशि पर निम्न जोखिम
ii. पीला- मूल धनराशि पर मध्यम जोखिम
iii. भूरा- मूल धनराशि पर उच्च जोखिम

(कलर कोड बोक्सेस के पास कलर कोड टेक्स्ट में वर्णित किया जाना आवश्यक है।)

[114] उम्मीदवारों को सलाह दी जाती है कि वे परिपत्र पढ़ें https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jun-2021/circular-on-potential-risk-class-matrix-for-debt-schemes-based-on-interest-rate-risk-and-credit-risk_50440.html जो 1 दिसंबर 2021 से प्रभावी है।

d) इस बात का डिस्क्लेमर कि निवेशक यदि प्रॉडक्ट की उपयुक्तता के बारे में असमंजस में हों तो अपने वित्तीय परामर्शदाता की परामर्श लें।[115]

बाद में अप्रैल 2015 में सेबी ने म्यूचुअल फ़ंड में प्रॉडक्ट लेबलिंग की प्रणाली की समीक्षा की। यह अधिसूचित किया गया कि म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों में जोखिम के स्तर को निम्नानुसार तीन से पाँच तक बढ़ाया जाए:[116]

i. कम (लो)- मूलराशि का कम जोखिम
ii. मध्यम कम-मूलराशि का कम से थोड़ा अधिक जोखिम
iii. मध्यम-मूलराशि पर मध्यम जोखिम
iv. मध्यम उच्च-मूलराशि पर मध्यम से अधिक जोखिम
v. उच्च- मूलराशि का अधिक जोखिम

म्यूचुअल फ़ंड द्वारा जोखिम स्तर की प्रस्तुति के तरीके को भी अशोधित किया गया। कलर कोड के प्रयोग के स्थान पर "रिस्कोमीटर' नामक पिक्टोरल-मीटर(सचित्र मीटर) के द्वारा जोखिम का वर्णन किया जाता है 6 जोखिम स्तर में स्कीम पर लागू जोखिम श्रेणी को प्रदर्शित किया जायगा। "रिस्कोमीटर" के नीचे मूलराशि की जोखिम के बारे में लिखित वर्णन भी दिया जायगा।

रिस्कोमीटर में पहले वाली पाँच जोखिम स्तरों में वृद्धि हो कर अब छह प्रकार की जोखिम होती है। रिस्कोमीटर में म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के लिए निम्नलिखित छह जोखिम स्तर होते हैं।

1. कम जोखिम
2. कम से मध्यम जोखिम
3. मध्यम जोखिम
4. मध्यम से उच्च जोखिम
5. उच्च जोखिम
6. अति उच्च जोखिम

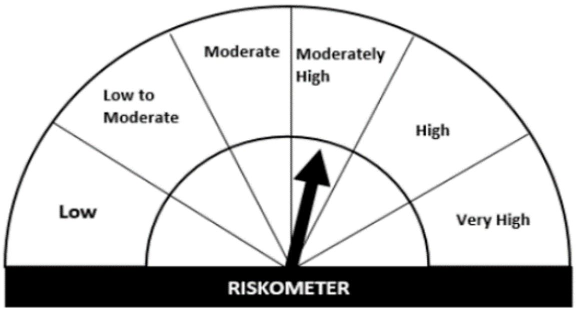
---

[115]SEBI परिपत्र no. CIR/IMD/DF/5/2013 दिनांक मार्च 18, 2013

[116]SEBI परिपत्र no. CIR/IMD/DF/4/2015 दिनांक अप्रेल I 30, 2015

म्यूचुअल फ़ंड द्वारा प्रत्येक स्कीम के जोखिम मान की गणना दिये गए पैरामीटरों के आधार पर की जाती है। इसे रिस्कोमीटर पर दर्शाना होता है। यदि जोखिम स्तर में किसी प्रकार का परिवर्तन होता है तो इसे नोटिस सह परिशिष्ट के माध्यम से ईमेल या एसएमएस के जरिए यूनिट धारकों को संप्रेषित किया जाता है। रिस्कोमीटर का मासिक आधार पर मूल्यांकन किया जाता है।

उदाहरण के लिए जिस स्कीम में मध्यम जोखिम है उसे निम्न रिस्कोमीटर द्वारा दर्शाया जाएगा:



इसके अलावा जिन वस्तुओं में म्यूचुअल फंडों को निवेश करने की अनुमति है उनके जोखिम मूल्य के मूल्यांकन के लिए सेबी ने निर्देश दिए हैं कि इस प्रकार की स्कीमों में निवेशों को संबन्धित वस्तु के भाव की वार्षिकीकृत अस्थिरता के अनुरूप जोखिम स्कोर दिया जाना चाहिए। वार्षिकीकृत अस्थिरता की गणना तिमाही आधार पर संबन्धित वस्तु के बेंचमार्क इंडेक्स के विगत 15 वर्षों के भाव पर की जाएगी। वस्तु के लिए जोखिम स्कोर निम्नलिखित तालिका के अनुसार होगा:[117]

Annualized volatility **वार्षिकीकृत अस्थिरता**	**Risk value on risk** **जोखिम पर जोखिम मूल्य**
<10%	3 (सामान्य Moderate)
10-15%	4 (सामान्यरूप से उच्च Moderately High)
15-20%	5 (उच्च High)
>20%	6 (अत्यधिक उच्च)

[117] https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/apr-2022/circular-on-risk-value-of-commodities-for-risk-o-meter_57913.html

<u>मूलराशि पर मध्यम जोखिम</u>

रिस्कोमीटर जोखिम के स्तर के प्रस्तुतीकरण का सरलीकृत प्रयास है जिसे स्कीम संवर्ग के विश्लेषण में प्रथम कदम के रूप में माना जाता है। लेकिन यह निवेश निर्णय लेने के लिए इसे एक मात्र घटक नहीं माना जाना चाहिए। यह विविध स्कीमों के जोखिम प्रोफ़ाइल पर रिस्कोमीटर पर चर्चा के पूर्व लागू किया जाए।प्रत्येक संवर्ग में कुछ जोखिम होते हैं जो उस संवर्ग में कॉमन होते हैं और विविध स्कीमें यहाँ तक कि उसी संवर्ग में भिन्न भिन्न जोखिम उठाती हैं। निवेशक को सलाह दी जाती है कि वे सावधानीपूर्वक अनुसंधान करें। यदि कोई ऐसा नहीं कर पाता है तो वह म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर या रजिस्टर्ड निवेश परामर्शदाता की मदद ले।[118]

12.3 म्यूचुअल फ़ंड की निवेश रणनीति पर आधारित स्कीम का चयन

म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के चयन के उद्देश्य से निवेश उद्देश्य, निवेश रणनीति और पोर्टफोलियो की विशिष्टताएं महत्वपूर्ण कारक होते हैं। जैसा कि हमने पहले देखा प्रत्येक म्यूचुअल फ़ंड स्कीम किसी निवेश उद्देश्य के साथ प्रारम्भ होती है। स्कीम की निवेश रणनीति निवेश उद्देश्य की प्राप्ति को ध्यान में रख कर तैयार की जाती है। पोर्टफोलियो का निर्माण निवेश रणनीति के अनुरूप तैयार किया जाता है। इन तीनों के बीच संबंध होता है। साथ ही जो मूल्यांकन कर रहा है उसे प्रत्येक के मूल्यांकन पर ध्यान देना चाहिए क्योंकि एक ही व्यापक निवेश उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए बहुत सारी रणनीतियाँ होती हैं और विभिन्न फ़ंड मैनेजर एक ही निवेश रणनीति के भीतर विभिन्न पोर्टफोलियो का निर्माण करते हैं।

निवेशक को अपनाई गई रणनीति और शैली के आधार पर उत्पाद श्रेणी का चयन करना चाहिए। प्रत्येक की जोखिम व रिटर्न की विशिष्टताएँ अलग-अलग होती हैं । कम जोखिम इक्विटी के निवेश करने के इच्छुक निवेशक को किसी सूचकांक फंड या वैल्यू फंड पर विचार करना चाहिये। दूसरी ओर बेहतर रिटर्न के लिए अधिक जोखिम उठाने वाले निवेशक वृद्धि (ग्रोथ) फंड का चयन करेगा। बेहतर रिटर्न के इच्छुक डेब्ट के निवेशक का भविष्य में ब्याज दर में गिरावट होने का अनुमान हो तो वह आय फंड या

---

[118] निवेशक यदि प्रॉडक्ट की उपयुक्तता के बारे में असमंजस में हैं तो वे अपने वित्तीय सलहकार से परामर्श लें। इस बारे में प्रॉडक्ट लेबलिंग पर 2013 में जारी परिपत्र के एक भाग के रूप में उल्लेख किया गया था। (सेबी परिपत्र क्र. CIR/IMD/DF/5/2013 dated March 18, 2013)

दीर्घावधि गिल्ट फंड पर विचार करेगा।

निम्न लिखित चर्चा में निवेशक द्वारा पोर्टफोलियो विशिष्टताएं, निवेश रणनीतियों और निवेश उद्देश्य पर आधारित विभिन्न प्रकार की म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों के चयन को शामिल किया गया है।

सक्रिय या निष्क्रिय (एक्टिव या पैसिव)

निष्क्रिय फ़ंड उन निवेशकों के लिए उपयुक्त होते हैं जो फ़ंड मैनेजर और रणनीतियों के चयन में सम्बद्ध जोखिम रहित एसेट वर्ग का एक्सपोजर चाहते हैं। इंडेक्स फंड निष्क्रिय फंड होते है और उन्हें एक्स्चेंज पर ट्रेड नहीं किया जाता। उनसे मार्केट की चाल के अनुसार ही रिटर्न मिलने की उम्मीद की जाती है चूंकि वे मार्केट सूचकांक में सम्मिलित पोर्टफोलियो में उसी भारित अनुपात में निवेश करते हैं जो पोर्टफोलियो में प्रत्येक सिक्योरिटी को आबंटित होता है। इंडेक्स फ़ंड में चयन की कोई जोखिम नहीं होती है क्योंकि पोर्टफोलियो बनाने में उसके प्रबंधक की कोई भूमिका नहीं होती। किसी प्रकार की रिसर्च पर या अन्य प्रबंधकीय व्यय न होने के कारण इंडेक्स फंडो को कम व्यय प्रभारित करना अनुमत है। एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (एक्स्चेंज पर ट्रेड किए जानेवाले) भी निष्क्रिय फंड होते है जिनसे सूचकांक या बेंचमार्क के अनुरूप रिटर्न जनरेट होता है। इनमें अधिक रिटर्न प्राप्त करने के लिए कोई रणनीति नहीं अपनायी जाती।

किसी सक्रिय फंड के निवेशक को बेचमार्क से बेहतर रिटर्न प्राप्त करने के लिए फंड प्रबंधन के लिए अधिक व्ययों का भुगतान करना पडता है और अधिक जोखिम वहन करनी होती है। इनके रिटर्न अधिक अर्थात बेंचमार्क से ऊपर होने चाहिए, जिससे कि निवेशक अपने चयन से संतुष्ट हो सके। किसी भी प्रकार से इसका यह तात्पर्य नहीं है कि जो उच्च रिटर्न प्राप्त होने चाहिए वे प्राप्त होंगे ही। अत: इन निवेशों में जोखिम की मात्रा अधिक होती है।

वे निवेशक जो अपने पोर्टफोलियों में इक्विटी वृद्धि घटक से मध्यम लाभ के इच्छुक हैं तथा मार्केट बेंचमार्क से आगे बढकर रिटर्न प्राप्ति मे रूचि न रखते हो, वे इंडेक्स फंड में अपना निवेश करें । इसका यह तात्पर्य नहीं है कि इंडेक्स फंड के एनएवी में गिरावट नहीं होगी। बेंचमार्क सूचकांक के नीचे जाने पर फंड का एनएवी भी कम होगा। हालांकि जैसा पहले कहा गया है कि यदि निवेशक का नजरिया लंबी अवधि का है तो उसका

निवेश समग्र मार्केट की तरह अच्छा प्रदर्शन ही करेगा।

ओपन-एंडेड फ़ंड या क्लोज-एंडेड फ़ंड

ओपन-एंडेड फ़ंड और क्लोज़-एंडेड फ़ंड में एक बड़ा फर्क निवेश उद्देश्य या रणनीति के बारे में नहीं है लेकिन यह परिचालन विशिष्टता का है अर्थात एक्ज़िट (प्रस्थान) विकल्प का।

ओपन एंडेड फंड का महत्वपूर्ण लाभ यह है कि फंड स्वयं तरलता प्रदान करता है अर्थात निवेशक स्कीम से अपनी यूनिट की मौजूदा कीमत प्राप्त कर सकता है।

खुली (ओपन एंडेड) स्कीम में स्कीम द्वारा एनएवी से निकासी (एक्सिट) लोड घटाकर यूनिट वापस खरीदी जाती है। अपने निवेशकों को तरलता की सुविधा प्रदान करने के लिए ओपन एंडेड स्कीम अपने पोर्टफोलियो का एक हिस्सा नकद रखते हैं । किसी इक्विटी फंड के पोर्टफोलियों की इस तरल आस्ति से उसके रिटर्न में कमी आ सकती है जो अन्यथा इक्विटी मार्केट में निवेश करके प्राप्त किये जा सकते थे।

ओपन-एंडेड स्कीम में भारी खरीद या पुन: खरीद के कारण उनकी नेट आस्ति में भारी उतार-चढ़ाव हो सकता है। इससे फंड प्रबंधक पर निवेश पोर्टफोलियो को बनाये रखने में दबाव पड सकता है।

क्लोज एंडेड फंड में तरलता, स्टॉक एक्सचेंज में सूची बद्धता के जरिये प्राप्त होती है। हालांकि म्यूचुअल फंडो की यूनिटों का शेयर बाजार में अधिक कारोबार नहीं होता है। किसी क्लोज एंडेड स्कीम के यूनिट धारक को अपनी यूनिट बेचकर उसका धन प्राप्त करने के लिए खरीदने वाले पक्ष की शेयर बाजार में तलाश करनी पड़ती है।

शेयर बाजार में क्लोज एंडेड स्कीम की यूनिटों का मूल्य उनके एनएवी से कम होता है। इस डिस्काउंट की कोई सीमा नहीं है। खासकर स्कीम की परिपक्वता तक आते-आते बाजार भाव एनएवी के पास आता जाता है। किसी क्लोज एंडेड इक्विटी फंड अपने प्रबंधक को, निवेशकों के रीडेंप्शन के दबाव का सामना किये बिना, उन कंपनियों के स्टाक में निवेश का अवसर प्रदान करता है, जिनसे लाभ मिलने में थोडा समय लगने वाला हो या अच्छे रिटर्न वाले कम तरल शेयरों में भी निवेश कर सकता है। इन स्कीमों में निवेशक इस तरह की रणनीति से उच्च रिटर्न प्राप्ति के लिए निवेश करते हैं ।

लेकिन स्कीम का प्रदर्शन आशानुरूप न होने पर उनके पास स्कीम से निकलने की कोई सुविधा नहीं होती है। इसके अलावा निवेशकों को निवेशित धन को वापस लेने के लिए स्कीम की परिपक्वता की तारीख तक प्रतीक्षा करनी पडती है। परिपक्वता के पूर्व शेयर बाजार में यूनिट बेचना व्यवहार्य उपाय नहीं है।

निवेशक तभी क्लोज़-एंडेड फ़ंड का चयन करें जब वे इस प्रकार की स्कीमों में धनराशि लॉक करके रखें। जो तरलता विकल्प का चयन करना चाहता है वह ओपन-एंडेड फ़ंड में निवेश करना अधिक पसंद करेगा।

डाइवर्सिफाइड (मल्टी-कैप, लार्ज कैप, मिड-कैप, लार्ज और मिड-कैप) फंड, सैक्टर और थीम फंडों के बीच अंतर

डायवर्सिफाइड फ़ंड और सैक्टर फ़ंड के बीच महत्वपूर्ण अंतर यह है कि डाइवर्सिफाइड फंड का एक्सपोजर कई सैक्टरों में निवेश होने के कारण कम जोखिम पूर्ण होता है। इसके साथ ही किसी सक्रिय रूप से प्रबंधित डाइवर्सिफाइड फंड का फंड प्रबंधक बेहतर प्रदर्शन वाले सैक्टर में अधिक एक्सपोजर की भूमिका निभा सकता है।

इक्विटी फंडों में कुछ स्कीमों का पोर्टफोलियो कुछ स्टॉक में ही संकेंद्रित होता है। इस प्रकार के स्कीम संवर्ग को "फोकस्ड फ़ंड" के रूप में जाना जाता है। इन स्कीमों में स्टॉक की छोटी संख्या के बीच उच्चतर संकेन्द्रण के कारण डायवर्सिफाइड फ़ंड की तुलना में उच्चतर जोखिम होता है। फिर भी ये सैक्टर फ़ंड की तुलना में कम जोखिमपूर्ण होते हैं।

सैक्टर फ़ंड उस विशिष्ट सैक्टर में से लाभ उठाने के लिए अर्थव्यवस्था के एक ही सैक्टर के स्टॉक में निवेश करते हैं। उदाहरण के लिए इस प्रकार के फ़ंड हैं: फार्मा फ़ंड, या बैंकिंग फ़ंड।

सैक्टर फंड जोखिम पूर्ण होते हैं क्योंकि इनका निवेश एक ही सैक्टर में केन्द्रित होता है। सैक्टर का प्रदर्शन खराब होने पर उसके रिटर्न भी प्रभावित होंगे। इस प्रकार के फंड के निवेशकों में उन संकेतों को पकडने और समझने की कुशलता होनी चाहिए कि कब कौन से सैक्टर में निवेश करना चाहिए और किसमें से बाहर निकलना चाहिए।सैक्टर के उठान से पहले निवेश करने और मंदी शुरू होने से पहले उस निवेश से बाहर निकलने पर ही इससे मिलने वाला रिटर्न निर्भर करेगा। इन फंडो में निवेश करने में 'समय'

महत्वपूर्ण कारक है। इसकी ऊँची जोखिम, लगातार निगरानी और इसमें लगने वाले समय को देखते हुए ये निवेशक के सैटेलाइट पोर्टफोलियों के लिए उपयुक्त है।

जैसा कि किसी ने कहा है, 'डायवर्सिफिकेशन अज्ञानता के विरुद्ध संरक्षण है'। अन्य शब्दों में यदि किसी को निश्चित जानकारी नहीं है तो डायवर्सिफिकेशन हमेशा एक अच्छा विचार है।

इस प्रकार से कुछ सेक्टरों में आबंटन को बढ़ाने के लिए कोई व्यक्ति सैक्टर फ़ंड का उपयोग कर सकता है। यह पूर्व में की गई चर्चा के अनुसार कोर और सेटेलाइट रणनीति है। ऐसी स्थिति में कोई डायवर्सिफाइड पोर्टफोलियो कोर पोर्टफोलियो हो सकता है जबकि सेक्टर फ़ंड का उपयोग सेटेलाइट हिस्से के रूप में बुद्धिमानीपूर्वक किया जाना चाहिए।

कुछ निवेशक विशिष्ट सैक्टर (यथा सीमेंट, स्टील आदि) के स्थान पर आकर्षक निवेश थीम (यथा इनफ्रास्ट्रक्चर) को अधिक लाभप्रद मानते हैं। इस प्रकार के निवेशक अपनी पसंद की खरीद के थीम में निवेश करने का निर्णय ले सकते हैं। थीमेटिक फ़ंड विशिष्ट थीम के स्टॉक में उस सीमा तक निवेश करते हैं कि वे उस डायवर्सिफाइड फ़ंड में आते हों जो मार्केट में निवेश कर सकते हैं और उन सैक्टर फ़ंड में जो एक ही सैक्टर के भीतर निवेश करते हों। इस प्रकार के फंडों का उदाहरण MNC फ़ंड, PSU फ़ंड, इनफ्रास्ट्रक्चर फ़ंड आदि।

लार्ज कैप बनाम मिड कैप बनाम स्माल कैप फंड

इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का वर्गीकरण जिन कंपनियों में स्कीम निवेश करती है उनके मार्केट पूंजीकरण के आधार पर किया जाता है। स्कीम संवर्ग के नाम से ही पोर्टफोलियो की विशिष्टताएं ज्ञात होती हैं अर्थात लार्ज कैप फ़ंड लार्ज कैप स्टॉक में निवेश करते हैं जबकि लार्ज कैप और मिड-कैप फ़ंड दोनों में लार्ज कैप स्टॉक और मिड-कैप स्टॉक में निवेश करते हैं। लार्ज कैप स्टॉक उन सुस्थापित कंपनियों के होते हैं जिनकी आय और लाभप्रदता स्थिर होती है। इनमें प्रतियोगिता तथा आर्थिक गिरावट का सामना करने की वित्तीय ताकत होती है। इन कम्पनियों के उलट मिड और स्मॉल कैप के अंतर्गत वे कंपनिया होती है, जो विकास के आरंभिक चरण में होती हैं । अर्थव्यवस्था के सुचारू रूप से चलने पर इन कंपनियों की आय और लाभप्रदता में अप्रत्याशित वृद्धि होती है, जो इनको एक आकर्षक निवेश विकल्प बनाती है। संसाधन

कम होने के कारण औद्योगिक वातावरण के बिगडने पर आर्थिक उथल-पुथल में बहुत सी मिड/स्माल कैप कंपनिया धराशायी भी हो जाती हैं। अर्थव्यवस्था में सुधार होने पर निवेशक बाजार में निवेश करना आरंभ करते है। उस समय अग्रणी कंपनियों के मूल्यांकन मंहगे हो जाते है। इस स्थिति में मिड कैप/स्माल कैप फंड आकर्षक निवेश अवसर प्रस्तुत करते हैं । समय के साथ कुछ मिड कैप और स्माल कैप कंपनियां लार्ज कंपनी बन जाती है, जिनके स्टॉक की मार्केट द्वारा पुन: रेटिंग की जाती है। इस प्रकार के स्टाक पर प्राप्त रिटर्न भी मिडकैप और स्माल कैप पोर्टफोलियों के रिटर्न को बढ़ा देते हैं ।

मिड और स्माल कैप स्टॉक में सावधानीपूर्वक मूल्यांकन और चयन आवश्यक होता है। अतः निवेशक के पोर्टफोलियो के एक बहुत बड़े हिस्से को मिड-कैप/स्माल कैप फ़ंड में निवेश करना जोखिमपूर्ण होता है।

मल्टी-कैप फ़ंड निवेशों को मिड-कैप और स्माल कैप फंडों की तुलना में जोखिम को कम रखते हुये मार्केट पूंजीकरण स्पेक्ट्रम में मार्केट के अवसरों का लाभ उठाने के लिए फैला देते हैं। इसी के समान लार्ज कैप फ़ंड की तुलना में लार्ज और मिड-कैप फ़ंड अधिक जोखिमपूर्ण होते हैं। फ्लेक्सी कैप फ़ंड मार्केट कैप्स में फ़ंड मैनेजर को निवेश करने की स्वतन्त्रता देते हैं।

निवेशक की उच्च प्रतिलाभ निर्मित करने की आवश्यकता, जोखिम वहन करने की क्षमता और समयावधि की सीमा संबन्धित स्कीम श्रेणियों के बीच आबंटन का निर्धारण करने के महत्वपूर्ण घटक हैं।

किसी भी व्यक्ति द्वारा मल्टी कैप फ़ंड में निवेश करने पर विचार किया जा सकता है और विविध मार्केट कैपिटलाइजेशन के भीतर लगभग समान आबंटन प्राप्त किया जा सकता है। फ्लेक्सी कैप फ़ंड के मामले में इस प्रकार का निर्णय फ़ंड मैनेजर के हाथ में होता है। विकल्पतः कोई व्यक्ति लार्ज कैप, मिड कैप और स्माल कैप में से अलग अलग स्कीमें चुन सकता है और पोर्टफोलियो एलोकेशन अपने तरीके से कर सकता है।

ग्रोथ या वैल्यू फंड

इक्विटी फ़ंड मैनेजर स्टॉक के चयन की विभिन्न शैलियों को अपनाते हैं। इनमें से सर्वाधिक लोकप्रिय ग्रोथ शैली और वैल्यू शैली है।

ग्रोथ की रणनीति का अनुसरण करने वाले फंड उन कंपनियों की पहचान करने की कोशिश करते हैं जो अर्थव्यवस्था की औसत विकास दर से अधिक तेजी से बढ सके। इस प्रकार की कंपनियों के शेयरों का प्रदर्शन बाजार के तेजी के दौर में अच्छा रहता है, लेकिन बाजार के नीचे जाने पर इनमें गिरावट भी ज्यादा आती है। अत: इनका अधिक जोखिम है।

वैल्यू रणनीति में उन स्टॉक की पहचान करने का प्रयास रहता है जो उस मूल्य पर उपलब्ध हैं जिन्हें उस मूल्य के सापेक्ष सस्ते के रूप में देखा जाता है। जिनका मूल्य आने वाले दिनों में खुल सके और ज्यादा मिलेगा। समय पर यदि फंड सही स्टाक का चयन कर ले और वह स्टॉक बाजार में मान्यता प्राप्त कर ले तो उसका मूल्यांकन बढ जाता है।

ग्रोथ फंड तेजी के बाजार में अच्छा प्रदर्शन करता है। जबकि वैल्यू झुकाव के कारण वैल्यू फंड का प्रदर्शन गिरते बाजार में अच्छा होता है। निवेशक की जोखिम प्रोफाइल को देखते हुए किसी निवेशक के कोर(मुख्य) पोर्टफोलियो में उचित अनुपात में दोनों प्रकार के फंड को स्थान मिल सकता है। वैल्यू फंड के निवेश का लाभ अपेक्षाकृत लंबी अवधि में प्राप्त होता है।

अंतरराष्ट्रीय इक्विटी फंड

कोई भारतीय निवेशक विदेश में इक्विटी के निवेश करके दो एक्सपोजर लेता है :

- अंतरराष्ट्रीय इक्विटी बाजार का एक्सपोजर
- रूपये की विनिमय दर का एक्सपोजर। यदि वह यूएस के बाजार में निवेश करता है और उसके निवेश के दौरान यूएस डालर मजबूत होता है तो वह लाभ में रहेगा। अमेरिकी डालर के कमजोर होने पर (अर्थात रुपये के मजबूत होने पर) उसे हानि होगी या पोर्टफोलियो के रिटर्न कम होंगे।

अंतर्राष्ट्रीय इक्विटी फ़ंड के जरिये इस प्रकार का एक्सपोजर लेना संभव और सुविधाजनक है जो भारत के बाहर स्थित स्टॉक एक्स्चेंज में सूचीबद्ध कंपनियों के स्टॉक में निवेश करते हैं।

कोई निवेशक निम्न में से किसी कारण से विदेश में निवेश करने की सोचता है :

- उसका विचार होता है कि समग्र रिटर्न (अंतरराष्ट्रीय इक्विटी + विनिमय दर

परिवर्तन) आकर्षक होगा।

- वह अपनी जोखिम कम करने के लिए एसेट आबंटन को विविधीकृत करता है।
- इस प्रकार के निवेश किसी विशेष अवसर के लाभ प्राप्त करने का मार्ग प्रशस्त करता है। अत: यह किसी निवेशक के सेटेलाइट पोर्टफोलियो के लिए सर्वाधिक उपयुक्त होते है अथवा विविधीकरण लाभ के लिए बहुत थोडी मात्रा में इन्हें कोर पोर्टफोलियो का हिस्सा भी बनाया जा सकता है।

फ़िक्स्ड मेच्योरिटी प्लान

ये क्लोज़-एंडेड डैब्ट फ़ंड होते हैं। जब निवेशक की निवेश सीमा स्कीम की परिपक्वता के लगभग बराबर होती है और निवेशक जो परंपरागत डैब्ट स्कीमों की तुलना में अधिक किंतु पूर्व अनुमान योग्य रिटर्न की चाह रखते हों और रिटर्न सामान्यतया जो सावधि जमा (FD) में उपलब्ध से बेहतर है उनके लिए फिक्स्ड मेच्योरिटी प्लान सही है। पोर्टफोलियो की क्रेडिट जोखिमों पर विचार किया जाना आवश्यक है। FMPs में निवेश स्कीम की परिपक्वता के पूर्व रीडीम नहीं किया जा सकता सिवाय स्टॉक एक्स्चेंज के माध्यम से। तरलता पहलू को ध्यान में रखते हुये निवेशक के लिए यह महत्वपूर्ण है कि वह यदि क्रेडिट जोखिम उठाना चाहता है तो उसे अच्छी तरह से समझे।

किसी भी समय फंड की आवश्यकता महसूस करने वाले किसी निवेशक को, उसके लिए ओपन एंडेड डैब्ट फंड में निवेश करना श्रेयस्कर होगा।

टार्गेट मेच्योरीटी फ़ंड

टार्गेट मेच्योरीटी फ़ंड क्रमशः एफ़एमपी (FMP) की जगह ले रहे हैं। विविध एएमसी (AMC) में कई मेच्योरीटी विकल्प उपलब्ध हैं जिनमें से निवेशक चयन कर सकते हैं। इन पोर्टफोलियो में सरकारी सिक्योरिटियाँ/ राज्य सरकारी सिक्योरिटियाँ/ AAA रेट की गई सार्वजनिक क्षेत्र उपक्रम (PSU) कंपनियों की सिक्योरिटियाँ शामिल हैं। अर्थात शीर्ष के। किसी सूचकांक का अनुसरण करने वाले टीएमएफ़ (TMF) की खरीद एएमसी से सामान्य रूप से की जा सकती है या इन्हें एएमसी से रिडीम किया जा सकता है जैसे ओपन एंडेड फ़ंड में करते हैं। एफ़एमपी की तुलना में टीएमएफ़ का लाभ है लिक्विडिटी का।

शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड

शॉर्ट ड्यूरेशन फ़ंड का निवेश एक साल से तीन साल के बीच की परिपक्वताओं वाली सिक्योरिटियों में किया जाता है। इस तरह से उनके रिटर्न मार्केट यील्ड के समकक्ष होते है। कुछ फंड ब्याज दर में कमी होने की आशा में लंबी अवधि की परिपक्वता वाली प्रतिभूतियों में थोडा एक्सपोजर ले लेते हैं, जिससे कि उनको मूल्य वृद्धि का लाभ मिल सके।

यदि यह आशा की जाती है कि बाज़ार में ब्याज दर में वृद्धि होने वाली है तो शॉर्ट ड्यूरेशन डेब्ट फंड में आबंटन को बढ़ाना सुरक्षित है। ब्याज दर बढने पर अल्पावधि बांड परिपक्व होंगे और फंड प्रबंधक उस प्राप्ति को उच्च ब्याज दर पर निवेश कर सकेगा। इन फंडो की विशेषता इनका कम अस्थिर होना है और इन्हें कम जोखिम लेने की क्षमता वाले निवेशकों के कोर पोर्टफोलियों का हिस्सा बनाया जा सकता है। इन स्कीमों की तरलता के कारण ये अल्पावधि के लिए धनराशि पार्क करने के लिए उपयुक्त होते हैं।

लिक्विड फंड

न्यूनतम जोखिम की चाह रखने वाले निवेशक को लिक्विड फंड में निवेश करना चाहिए। इन स्कीमों में रिटर्न कम होते हैं। रिटेल निवेशक के लिए लिक्विड फंड की तुलना बचत बैंक खाते से की जा सकती है। ये स्कीम उन निवेशकों के लिए उपयुक्त है जो अपने फंड बहुत थोडे दिनों के लिए पार्क करना चाहते है (91 दिनों तक)। ये स्कीमें बहुत अधिक तरल होती हैं और इनमें अस्थिरता नगण्य होती है इसलिए जो धनराशि इसमें पार्क की गई है उसकी वैल्यू सुरक्षित रहती है। लंबी अवधि के लिए इन स्कीमों का प्रयोग करने की सलाह नहीं दी जाती क्योंकि ऐसा करने से निवेशक को अनावश्यक रूप से कम रिटर्न मिलेंगे।

अल्ट्रा शोर्ट टर्म फंड में लिक्विड फंड की तुलना में अधिक अवधि के टेनर वाली प्रतिभूतियां रखी जाती हैं लेकिन निवेशक के पोर्टफोलियो में वे वही भूमिका निभाती है। इनकी विशेषता कम अस्थिरता और उच्च तरलता होना है।

फ्लोटर फंड

फ्लोटर फंड फ्लोटिंग दर इन्स्ट्रुमेंट में निवेश करते हैं। चूंकि फ्लोटिंग रेट डेट सिक्योरिटीज अपने निवेश को रोके रहते हैं (बेचते नहीं), भले ही ब्याज दरों में उतार-चढ़ाव हो, लेकिन फ्लोटर्स की एनएवी स्थिर रहती है।

रिटर्न जनरेट करने के लिए डेब्ट फ़ंड द्वारा अपनाई जानेवाली रणनीति में निवेशक की जरूरतों के लिए उपयुक्तता की जानकारी होती है। कुछ डेट फंड ब्याज आय अर्जित करने पर ध्यान केंद्रित करते हैं । ऐसी स्कीमों से रिटर्न स्थिर होते हैं और इनमें कम अस्थिरता रहती है।

तथापि कुछ फंड उच्चतर ब्याज आय कमाने के लिए सिक्योरिटियों की गुणवत्ता को अपेक्षाकृत कम रखने के इच्छुक रहते हैं और संभावित निवेशक इस रणनीति के साथ आरामदायक होने चाहिए।

अन्य फंड कूपन आय और सिक्योरिटी के मूल्य में वृद्धि दोनों से समग्र रिटर्न कमाने पर ध्यान केन्द्रित करते हैं। फ़ंड मैनेजर ब्याज दर हलचल की प्रत्याशा पर निर्भर रह कर पोर्टफोलियो के ड्यूरेशन का प्रबंध करते हैं। जब ब्याज दर कम होने वाली हो तब पोर्टफोलियो का मोड़ीफ़ाइड ड्यूरेशन बढ़ा दिया जाता है ताकि पोर्टफोलियो की कीमत में ज्यादा अभिलाभ मिल सके। ऐसी योजनाओं से मिलने वाले रिटर्न में अधिक उतार-चढ़ाव होने की संभावना है। ब्याज दर की दिशा गलत होने का फंड मैनेजर के कॉल का जोखिम भी है, जिससे मूल्यों में हानि होती है। निवेशकों को उसी रणनीति का चयन करना चाहिए जिनके साथ वे सुविधा का अनुभव करते हों।

हाइब्रिड स्कीम

डेब्ट और इक्विटी दोनो के मिले-जुले एक्सपोजर के इच्छुक निवेशक के पास दो विकल्प हैं -वह इक्विटी स्कीमें और डेब्ट स्कीमों में मिश्र निवेश करे या जैसा कि अध्याय 2 में चर्चा की गई है किसी भी हाइब्रिड स्कीम में निवेश करे यथा कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड, बैलेन्स्ड हाइब्रिड फ़ंड, अग्रेसिव हाइब्रिड फ़ंड आदि।

पहला विकल्प निवेशक को स्कीम के चयन के बारे में और अधिक निर्णय लेने के लिए निर्देशित करता है। लेकिन लाभ यह है कि इक्विटी और डेब्ट दोनों श्रेणियों की स्कीमों

की एक विस्तृत श्रंखला उपलब्ध है। इसके साथ ही निवेशक अपने लिए डेब्ट और इक्विटी के सर्वाधिक उपयुक्त मिश्रण बना सकता है।

हाइब्रिड फंड में निवेश के विकल्प में निवेशक को आसानी रहती है क्योंकि उसे केवल कुछ स्कीमों के बीच से ही चयन का निर्णय करना होता है। तथापि निवेशक को उन स्कीमों के पोर्टफोलियों में इक्विटी और ऋण के मिश्रण का अध्ययन करना होगा।

किसी इक्विटी उन्मुख हाइब्रिड फंड का इक्विटी घटक उसके मूल्य में वृद्धि करता है जबकि डेब्ट घटक नियमित रिटर्न, फंड के रिटर्न में स्थिरता लाता है।

इस प्रकार के फंड उन निवेशकों के लिए उपयोगी है जो कम जोखिम के साथ इक्विटी एक्सपोजर के इच्छुक हों। उस इक्विटी एक्सपोजर के प्रकार और सीमा का आकलन करें जिसे फंड जोखिम के मूल्यांकन के लिए मानदंड के रूप में लेता है।

इक्विटी और डैब्ट के बीच एसेट आबंटन के अतिरिक्त इक्विटी घटक और डैब्ट घटक में अलग अलग उठाई गई जोखिम का मूल्यांकन भी किया जाना चाहिए। (इस अध्याय में पूर्व में की गई चर्चा पर ध्यान दें)। कंजरवेटिव हाइब्रिड फ़ंड संवर्ग के नाम में शब्द "कंजरवेटिव" से केवल इक्विटी आबंटन से है। अतः फ़ंड के इक्विटी भाग को कैसे प्रबंधित किया जाता है इसका मूल्यांकन निवेशक के द्वारा किया जाना चाहिए अर्थात यदि स्टॉक डाइवर्स सैक्टर या किसी अन्य को दर्शाता है तो क्या फ़ंड लार्ज, मिड या स्माल कैप स्टॉक में निवेश करता है। इस पर आधार रख कर निवेशक निवेश की उपयुक्तता का निर्णय ले सकता है। साथ ही स्कीम में निहित डैब्ट पोर्टफोलियो की क्रेडिट गुणवत्ता और ड्यूरेशन जोखिम की जांच की जानी चाहिए।

निवेशकों को हाइब्रिड स्कीमों के उस जोखिम की संभावना वाले वेरियेंट के विषय में सावधानी बरतनी चाहिए, जो डाइनैमिक एसेट अलोकेशन स्कीमों के रूप में संरचित हों।

इसके अतिरिक्त किसी बैलेंस्ड फंड को कर के लिए नॉन-इक्विटी उन्मुख स्कीम या इक्विटी स्कीम माना जाय, यह इस बात पर निर्भर होगा कि स्कीम का निवेश पोर्टफोलियो किस प्रकार का है।

स्वर्ण फंड

निवेशकों को स्वर्ण ईटीएफ और स्वर्ण सैक्टर फंड के अंतर को समझ लेना चाहिए।

स्वर्ण सैक्टर फंड स्वर्ण खनन और अन्य प्रोसेसिंग करने वाली कंपनियों में निवेश करते है। स्वर्ण सैक्टर फंड का प्रदर्शन, इन स्वर्ण कंपनियों की लाभप्रदता पर निर्भर है। इसके विपरीत गोल्ड ईटीएफ का प्रदर्शन स्वर्ण के बाजार भाव पर निर्भर है। स्वर्ण धातु के भाव बढने पर, बडे आरक्षित स्वर्ण भंडार वाली खनन कंपनियों के भाव स्वर्ण धातु की तुलना में अधिक बढते हैं । इसके विपरीत स्वर्ण धातु के भाव में कमी आने पर उनमें गिरावट भी अधिक आती है। स्वर्ण खनन व इसी प्रकार की अन्य कंपनियों के शेयरों के भाव, स्वर्ण के भाव के अलावा अन्य कारकों से भी प्रभावित होते हैं । उदाहरण के लिए किसी कंपनी के प्रबंधन के विषय में चिंता होने पर उसके शेयरों के भाव कम होंगे, भले ही स्वर्ण का भाव कुछ भी रहे। इसके विपरीत ईटीएफ का एनएवी, स्वर्ण के मूल्य को निकटता से ट्रैक करता है क्योंकि यह जारी किए गए यूनिटों के लिए कस्टडी में रखे गए स्वर्ण के मूल्य को दर्शाता है। यह इस तरीके को स्वर्ण के एक्सपोजर लेने को और अधिक कारगर बनाता है। इसलिए निवेश करने के पहले निवेशकों को स्वर्ण स्कीमों की संरचना के बारे में जानकारी प्राप्त कर लेनी चाहिए।

12.4 विभिन्न AMCs द्वारा या स्कीम संवर्ग के भीतर ऑफर की गई म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन

अलग-अलग एएमसी अपने कारोबार में अलग-अलग सिद्धांतों, शैली और मूल्यों(वैल्यू सिस्टम) का पालन करते है। किसी निवेशक को किसी स्कीम में निवेश के पूर्व उसकी एएमसी के विषय में संतुष्ट हो लेना चाहिए।

फ़ंड के पोर्टफोलियो से इसके निवेश उद्देश्य का मैच होना

किसी स्कीम में खरीद करने वाला कोई निवेशक उसके पोर्टफोलियों की खरीददारी करता है। अधिकांश एएमसी अपनी वेबसाइट पर मासिक आधार पर अपनी सभी स्कीमों के पोर्टफोलियों का विवरण प्रस्तुत करती हैं। निवेशक को इस बात का मूल्यांकन करते रहना चाहिए कि क्या फंड का पोर्टफोलियों उसके निवेश उद्देश्य के अनुरूप है और क्या फंड प्रबंधक ऑफर दस्तावेज में वर्णित रणनीति और शैली का अनुकरण कर रहा है। अनुभवी रिसर्चकर्ता यह भी जानते है कि फंड प्रबंधक किस सीमा तक उस निवेश शैली का पालन कर रहा है, जिसका वचन दिया गया था।

उदाहरण के लिए किसी 'वैल्यू फंड' में पूर्ण मूल्यांकित फ्रंट लाइन स्टॉक का बडा

अनुपात यह बताता है कि फंड प्रबंधक बतायी गयी निवेश शैली के प्रति ईमानदार नहीं है। किसी 'शॉर्ट टर्म डेब्ट फंड' में, बेहतर रिटर्न जनरेट करने के लिए अच्छी मात्रा में दीर्घावधि डेब्ट प्रतिभूतियों में एक्सपोजर ज्यादा जोखिम कारक है जिससे निवेशक सहमत न हो। वह 'हाइब्रिड फ़ंड' जो बेहतर रिटर्न के लिए आक्रामक तरीके से इक्विटी में निवेश करता है अर्थात स्माल कैप स्टॉक या संकेंद्रित पोर्टफोलियो में उच्चतर आबंटन करता है या डैब्ट सिक्योरिटियों में आक्रामक ढंग से निवेश करता है अथवा अधिक क्रेडिट जोखिम वाली या लंबी अवधि की परिपक्वता वाली सिक्योरिटियों में निवेश करता है वह उन निवेशकों जिन्होंने जिसके लिए साइन अप किया था उससे अधिक के जोखिम में उन्हें डालेंगे। इसी के समान यदि कोई तरल फंड या अल्ट्रा-शॉर्ट टर्म डैब्ट फ़ंड अधिक क्रेडिट जोखिम उठाता है तो निवेशक इसके साथ अधिक आरामदायक हो सकते हैं या नहीं भी हो सकते हैं। नॉन- गिल्ट डेब्ट स्कीमों के निवेशक पोर्टफोलियों की क्रेडिट गुणवत्ता की निगरानी करें तथा पोर्ट फोलियों में सेक्टर संकेन्द्रण की निगरानी रखें भले ही सिक्योरिटियों की क्रेडिट रेटिंग बहुत अच्छी हो।

फ़ंड मैनेजर

म्यूचुअल फंड के दीर्घावधि समीक्षक उन एएमसी/फंड प्रबन्धकों के विषय में राय बनाते है कि कौन बाजार के परिवर्तन को पहचानने में निरंतरता का परिचय देता है। वे मानते हैं कि यह पोर्टफोलियो मैनेजर है जो स्कीम के प्रदर्शन में एक बहुत बड़ा अंतर ला सकता है।

फंड का प्रदर्शन

अन्य स्कीमों में से चयन के लिए प्राथमिक मानदण्ड फंड का प्रदर्शन है। फंड द्वारा एक अवधि में बेंचमार्क की तुलना में अधिक रिटर्न देने वाले फंड को वरीयता दी जाती है। आदर्श रूप में फंड को निरंतर बेंचमार्क से बेहतर प्रदर्शन करना चाहिए। उसका प्रदर्शन तेजी के बाजार में अच्छा होना ही चाहिए, इसके साथ ही बाजार में गिरावट के समय पूंजी संरक्षित रखने में उसका रिकार्ड अच्छा होना चाहिए। इक्विटी फंड के मामलों में अपेक्षाकृत लंबी अवधि यथा 5 वर्ष का प्रदर्शन देखा जाना चाहिए। दीर्घावधि डेब्ट फंडों के मामलें में 3 साल के प्रदर्शन पर विचार किया जाना चाहिए। शॉर्ट टर्म डेब्ट फंड के लिए कम अवधि पर विचार करना ठीक रहता है। सही चयन के लिए समकक्ष समूह

की तुलना में, फंड के प्रदर्शन को देखा जाना चाहिए।[119]

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम के प्रकार के आधार पर पिछले 1 वर्ष, 3 वर्ष, 5 वर्ष और उसके प्रारम्भ से स्कीम के संचयी प्रदर्शन (अर्थात CAGR के संबंध में), बेंचमार्क और अतिरिक्त बेंचमार्क प्रदान करता है।

लिक्विड फ़ंड जैसे शोर्टर टर्म डेब्ट फंडों के लिए रिटर्न डाटा 7 दिनों, 15 दिनों और 1 माह जैसी छोटी अवधियों के लिए उपलब्ध होता है और ये निवेशकों की स्कीमों में दी गई संभावित होल्डिंग अवधि के अधिक सुसंगत भी हैं।

संचयी रिटर्न डाटा विविध होल्डिंग अवधियों के लिए फ़ंड ने कैसा प्रदर्शन किया इसका मूल्यांकन करने में भी मदद करता है। ये रिटर्न उस निरंतरता का मूल्यांकन करने में भी मदद करते हैं जिनके साथ म्यूचुअल फ़ंड विभिन्न अवधियों और बाज़ार स्थितियों में रिटर्न निर्मित करने में सक्षम रहे। हिस्टॉरिकल रिटर्न पर नजर डालते समय निम्नलिखित को नोट करना महत्वपूर्ण है:

- स्कीम के परफॉर्मेंस को स्कीम के बेंचमार्क के सापेक्ष जांच करें
- स्कीम के परफॉर्मेंस की समकक्ष समूह के साथ तुलना की जाए
- उक्त दोनों तुलनाएं कई समयावधियों में की जाएँ जैसे आवर्ती(रोलिंग) अवधियों में। स्कीम के परफॉर्मेंस की तुलना विविध तेजी (बुल) और मंदी (बीयर) मार्केट साइकल में की जानी चाहिए।

फंड का पोर्टफोलियो

किसी स्कीम के जोखिम और रिटर्न के निर्णय के लिए उसके फ़ंड के पोर्टफोलियों का मूल्यांकन किया जाना आवश्यक है। इक्विटी फंड के मामले में सैक्टरों और स्टॉक में उसके विविधीकरण, किस मार्केट खंड में निवेशित, धारित नकदी की मात्रा और स्टाक रखने की अवधि के बारे में प्रदर्शित दृढ़ विश्वास, पोर्टफोलियों में मंथन, पर विचार करना चाहिए। डेब्ट फंड में निवेश करने के पहले पोर्टफोलियों की औसत परिपक्वता और ड्यूरेशन, क्रेडिट जोखिम प्रोफाइल, फंड के कुल रिटर्न में ब्याज और पूंजीगत लाभ

[119] म्युचुअल फंड योजनाओं की स्थापना के बाद से प्रदर्शन का खुलासा करने के लिए, सेबी ने स्पष्ट किया है कि प्रदर्शन का ऐसा खुलासा योजना में इकाइयों के आवंटन (allotment of units) की तारीख से किया जाएगा।

का योगदान, पोर्टफोलियो में तरल धारिता के बारे में मूल्यांकन करना चाहिए।

फंड की अवधि

पुराने फंड का ट्रेक रिकार्ड उपलब्ध होता है, उसका अध्ययन किया जा सकता है। पोर्टफोलियों प्रबंधक द्वारा प्रबंधित किसी नये उस फंड से बचना चाहिए, जिसका ट्रेक-रिकार्ड ढीला-ढाला हो। नये निवेश अवसर देने वाले नये फंड की उपयुक्तता का मूल्यांकन किया जाना चाहिए।

इक्विटी स्कीम में फंड की अवधि इसलिए भी महत्वपूर्ण है कि इसमें प्रचुर निवेश विकल्प होते हैं और समान श्रेणी में स्कीमों के प्रदर्शन में पर्याप्त भिन्नता होती है। उदाहरण के लिए स्कीम संवर्गीकरण पर सेबी परिपत्र से लार्ज कैप फ़ंड के परफॉर्मेंस में बहुत बड़ा अंतर नहीं आता फिर भी मल्टी-कैप फ़ंड के परफॉर्मेंस में बड़ा अंतर आता है क्योंकि बाद वाले में निवेश यूनिवर्स बहुत बड़ा होता है।

फंड का आकार

प्रस्तावित निवेश क्षेत्र के संदर्भ में फंड के आकार को देखा जाना चाहिए। लार्ज कैप स्टाक में निवेश करने के इच्छुक इक्विटी फंड का बड़ा होना लाभप्रद है। लेकिन सीमित निवेश वाले सैक्टर या मिडकैप में निवेश के लिए फंड बड़ा होना अलाभप्रद होगा। एक बड़े फंड का आकार बेहतर विविधीकरण और बड़े पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं की अनुमति देगा। दूसरी ओर एक छोटे आकार का फंड अधिक लचीला है और बाजार के अवसरों का लाभ उठाने में सक्षम है।

पोर्टफोलियों टर्नओवर

स्टॉक की खरीद, बिक्री के लिए फंड को दलाली देनी होती है। पोर्टफोलियों में जल्दी-जल्दी मंथन से न केवल दलाली खर्च बढता है अपितु वह अस्थिर निवेश रणनीति का संकेतक भी होता है।

पोर्टफोलियों टर्न ओवर की गणना, किसी अवधि में खरीद और बिक्री की गयी प्रतिभूतियों के मूल्य को उस अवधि स्कीम के नेट एसेट के औसत आकार से विभाजित कर प्राप्त किया जाता है। इस प्रकार यदि बिक्री और खरीद की राशि रू.10,000 करोड है और नेट एसेट का औसत आकार रु.5,000 करोड है तो पोर्टफोलियो टर्न ओवर रु

10,000 करोड/रु. 5000 करोड अर्थात 2 या 200 प्रतिशत होगा। इसका तात्पर्य है निवेश को पोर्टफोलियो औसतन 12 माह/2 अर्थात 6 माह रखा गया।

पोर्टफोलियो टर्न ओवर को निवेश शैली के संदर्भ में देखा जाना चाहिए। किसी वैल्यू निवेश के लिए 6 माह की अवधि बहुत कम है, लेकिन एक ऐसी योजना के लिए पूरी तरह स्वीकार्य है जो गति में बदलाव से लाभ उठाना चाहती है। प्रतिभूति रखने की अल्प अवधि इस बात का भी संकेतक है कि फंड प्रबंधक दीर्घावधि के लिए आधारभूत मजबूत कंपनियों की पहचान और उनमें निवेश के स्थान पर निवेश से अल्पावधि अवसरों का लाभ लेने में रूचि रखता है।

स्कीम संचालन व्यय

कोई भी व्यय निवेशक के रिटर्न को कम करता है। निवेशक को विशेषत: डेब्ट स्कीम के व्ययों पर खास ध्यान देना चाहिए क्योंकि सामान्यतया डेब्ट के रिटर्न, इक्विटी स्कीम की अपेक्षा काफी कम होते हैं। इसी प्रकार सूचकांक फंड में निष्क्रिय निवेश शैली का अनुसरण होता है, अत: इन स्कीमों में उच्च व्यय पर प्रश्न चिन्ह लगाया जाना चाहिए।

पूर्व यूनिट में जोखिम, रिटर्न और जोखिम समायोजित रिटर्न की चर्चा की गयी है जो किसी स्कीम के मूल्यांकन के पैरामीटर है। इसके आधार पर म्यूचुअल फंड रिसर्च एजेंसियाँ किसी स्कीम श्रेणी में प्रत्येक स्कीम के प्रदर्शन को रैंक प्रदान करती है।इनमें से कुछ विश्लेषण सुपरिभाषित प्रदर्शन परीक्षण (रेटिंग) के आधार पर एक श्रेणी की स्कीमों को एक समूह में रखती है।

बॉक्स 12.1: अनुसंधान एजेंसियों द्वारा म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का मूल्यांकन

रैंकिंग/रेटिंग के लिए प्रत्येक एजेंसी की विधि अलग होती है, जो उसकी वेबसाइट पर दी गयी होती है। निवेशक को किसी एजेंसी की रैंकिंग/रेटिंग के आधार पर निर्णय लेने के पूर्व इसके स्थूल पैरामीटर समझ लेने चाहिए।

कुछ रेटिंग एजेंसियां रेटिंग के लिए स्टार प्रणाली अपनाती है। इनमें 5-स्टार स्कीम 4-स्टार से बेहतर, 4 स्टार- 3 स्टार से बेहतर होती है। यह क्रम इसी प्रकार चलता है।हालांकि ऐसी स्थिति में यह समझना महत्वपूर्ण है कि रेटिंग विधि को समझने के लिए और यह जांच करने के लिए भी कि क्या रेटिंग एजेंसी यह क्लैम करती है कि रेटिंग विगत परफॉर्मेंस का मूल्यांकन है या स्कीम के भावी परफॉर्मेंस का निर्देशक है। लगभग इन सभी मामलों में किसी स्कीम को दिया गया रेटिंग पहले का है अर्थात विगत परफॉर्मेंस का

मूल्यांकन और इसमें भविष्यसूचक क्षमता नहीं

समय के साथ देखा गया है कि किसी स्कीम के सर्वश्रेष्ठ प्रदर्शन की तिमाही रैंकिंग, आवश्यक नहीं है कि आगामी तिमाही में भी सर्वश्रेष्ठ स्थान प्राप्त करे। इसलिए प्रत्येक श्रेणी में प्रत्येक तिमाही के सर्वश्रेष्ठ फंड में निवेश करने की इच्छा करना न तो आदर्श लक्ष्य है और ना ही व्यवहार्य है। वस्तुत: स्कीमों के मध्य स्विचिंग करने के व्यय से निवेशक के रिटर्न पर बुरा असर पडता है।

निवेशक का लक्ष्य, अपनी श्रेणी में लगातार टाप 'कुछ' स्कीमों में निवेशित रहने का होना चाहिए। 'कुछ' से मतलब उन श्रेणियों में जहां कम स्कीमें हैं वहाँ 3 से 5 ; अथवा जहां अधिक स्कीमें हों उन श्रेणियों में टॉप 10-15 प्रतिशत।

निवेशक को यह भी स्मरण करना चाहिए कि स्कीम के प्रदर्शन के अलावा, निवेशक के रिटर्न को स्कीम का लोड भी प्रभावित करता है।

12.5 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में विकल्पों का चयन

किसी स्कीम के पोर्टफोलियो से प्राप्त होने वाले अंतर्निहित रिटर्न तथा व्यय के हिसाब के बाद निवेशक को प्राप्त होने वाले रिटर्न के कई विकल्प होते हैं यथा आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान, आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) पुनर्निवेश और वृद्धि विकल्प ।

आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान (लाभांश पे आउट) विकल्प में धन निवेशक के पास आ जाता है, ग्रोथ विकल्प में (वार्षिक कराधान/टैक्सेशन के बिना) सरल आधार पर धन में वृद्धि का विकल्प होता है।

पुन: खरीद संव्यवहार को निवेशक द्वारा बिक्री करना माना जाता है। इसलिए इसमें पूंजीगत लाभ या पूंजीगत हानि का तत्व समाविष्ट हो सकता है, यदि पुन: खरीद कीमत, उन यूनिटों की प्राप्ति लागत से अधिक या कम हो। कुछ निवेशक जहां अनुमत हो अपने अन्य पूंजीगत हानि (या पूंजीगत लाभ) को समंजित करने के लिए इस प्रकार के पूंजीगत लाभ या हानि बुक करते हैं। दीर्घकालीन और अल्पकालीन पूंजीगत लाभ-हानि के अंतर और उनके समंजन संबंधी नियमों के बारे में पहले विस्तार से चर्चा की गयी है।

नियमित आय के इच्छुक निवेश के लिए आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान (लाभांश पे आउट) एक आकर्षक विकल्प है। तथापि यह ध्यान रखा जाय कि मासिक आय प्लान (payout option) तक में लाभांश की घोषणा, वितरण योग्य

आधिक्य की उपलब्धता पर निर्भर है। आधिक्य नहीं होने पर लाभांश की घोषणा नहीं की जा सकती। अत: निवेशक मासिक आय स्कीम में भी लाभांश मिलने के प्रति निश्चिंत नहीं हो सकते। इसी कारण से नियमित आय की आवश्यकता अपेक्षित राशि के SWP (सिस्टेमेटिक निकासी प्लान) द्वारा पूरी की जा सकती है। (SWP में यूनिट की बिक्री पर (इक्विटी स्कीम) एसटीटी लगेगा तथा (इक्विटी और डेब्ट स्कीम) में पूंजीगत अभिलाभ कर के प्रावधान लागू होंगे।

लाभांश आय पर संबंधित निवेशक के लागू कर स्लैब के अनुसार कर लगेगा । लाभांश पर कर निवेशक के लिए रिटर्न कम करता है। इस प्रकार, सिवाय कर-मुक्त निवेशकों के मामले में, आय वितरण सह पूंजी निकासी (लाभांश) भुगतान (लाभांश विकल्प) बेहतर नहीं है। जैसा कि पहले देखा गया है, SWP नियमित आय के लिए किसी भी जरूरत का ध्यान रख सकती है। हालांकि, पूंजीगत लाभ कर के प्रभाव की जाँच करनी होगी।

इस प्रकार विभिन्न विकल्पों के बीच निर्णय करने में कराधान और तरलता आवश्यकताएँ एक कारक होता है। डिस्ट्रीब्यूटर को चाहिए कि वह विकल्प के औचित्य पर निर्णय लेने के पहले निवेशक की स्थिति को समझे।

12.6 म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन करते समय क्या करें और क्या न करें

म्यूचुअल फ़ंड स्कीम का चयन करते समय म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को कुछ चीजे ध्यान में रखनी चाहिए। कुछ यहाँ नीचे दी जा रही हैं:

उपयुक्तता सुनिश्चित करना

धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं पर सेबी विनियमन म्यूचुअल फ़ंड यूनिटों की बिक्री पर भी लागू होते हैं। इन विनियमनों का पालन करने के लिए डिस्ट्रीब्यूटर से अपेक्षित है कि वह निवेशक की जरूरत और स्थिति के आधार पर स्कीम की उपयुक्तता सुनिश्चित करे।

निवेशक के एसेट आबंटन पर ध्यान केन्द्रित करना

जैसा कि पूर्व के अध्याय में चर्चा की गई है निवेशक के लिए एसेट आबंटन निवेशक की

स्थिति और लक्ष्यों पर आधारित होना चाहिए। अतः यह विवेकपूर्ण दृष्टिकोण है कि निवेशक को बेची गई स्कीम के चयन के केंद्र में एसेट आबंटन को रखा जाए।

विगत परफॉर्मेंस का अनुकरण करना

म्यूचुअल फ़ंड विज्ञापनों में डिस्क्लेमर का प्रयोग होता है: "विगत परफॉर्मेंस भविष्य में जारी रह भी सकता है और नहीं भी"। इसका भी कारण है। विगत दिनों में यह अनुभव रहा है कि किसी विशिष्ट अवधि में यह आवश्यक नहीं है कि उच्च पर्फ़ोर्मर हमेशा के लिए टॉप पर रहे या अन्य टॉप पर्फ़ोर्मर के नजदीक रहे और उसका उलटा। ऐसी स्थिति में विगत दिनों में स्कीम ने बेहतर रिटर्न दिया है ऐसा सोच कर ही उसमें निवेश करना बुद्धिमानीपूर्ण दृष्टिकोण नहीं है।

स्कीम के निवेश उद्देश्य और निवेश रणनीति को समझना

विविध म्यूचुअल फ़ंड स्कीमों का मूल्यांकन करने के लिए यह महत्वपूर्ण है कि स्कीम के निवेश उद्देश्य और रणनीति पर विचार किया जाए। इन दोनों से यह समझ में आ सकता है कि आप स्कीम से क्या अपेक्षा रखते हैं।

कर और लोड पर नजर रखना

कर और लोड दोनों निवेश प्रतिलाभ को कम कर देते हैं। अतः डिस्ट्रीब्यूटर के लिए यह महत्वपूर्ण है कि वह पुनर्खरीद/रीडेंप्शन के दौरान इन दोनों पहलुओं पर विचार करे। इसका मतलब है जब स्कीम से धनराशि निकालने की आवश्यकता हो तो डिस्ट्रीब्यूटर को पूंजीगत अभिलाभ कर और एक्ज़िट लोड के निहितार्थ का निर्धारण करना समझ लेना चाहिए।

इसी के समान लाभांश और ग्रोथ विकल्प के मामले में प्रतिलाभों पर कर के प्रभाव का मूल्यांकन करने के लिए आवधिकरूप से टैक्सेशन पहलुओं की तुलना की जानी चाहिए।

स्कीम चयन के लिए सुसंगत पद्धति विकसित करना

म्यूचुअल फ़ंड डिस्ट्रीब्यूटर को स्कीम चयन में सुसंगत दृष्टिकोण को अपनाने से मदद मिलेगी। यह महत्वपूर्ण है कि यह पद्धति लिखित रूप में रखी जाए ताकि इसी के अनुरूप कार्य किया जा सके।

<u>अध्याय 12- नमूना प्रश्न</u>

1. क्रेडिट जोखिम के संबंध में निम्न में से कौनसी स्कीम श्रेणी सबसे कम जोखिमपूर्ण समझी जाती है?

a. क्रेडिट जोखिम फ़ंड

b. कॉर्पोरेट बॉन्ड फ़ंड

c. डाइनैमिक बॉन्ड

d. <u>गिल्ट फ़ंड</u>

2. किसी निवेशक के लिए म्यूचुअल फ़ंड स्कीम में शामिल जोखिम के स्तर का त्वरित आभास करने के लिए सेबी ने ________________के रूप में एक सरलीकृत संरचना का सुझाव दिया है।

a. <u>रिस्कोमीटर</u>

b. जोखिम कारक

c. फ़ैक्टशीट

d. निवेशक का जोखिम प्रोफ़ाइल

3. निष्क्रिय फ़ंड सुरक्षित होते हैं क्योंकि इस प्रकार के फ़ंड का NAV संबन्धित मार्केट के गिरने पर भी नीचे नहीं आता। क्या यह कथन सही है या गलत?

a. सही

b. <u>गलत</u>

4. निम्न में से किस स्कीम में संकेन्द्रण (concentration) का कम जोखिम होता है?

a. <u>मल्टी-कैप फ़ंड</u>

b. फ़ोकस्ड फ़ंड

c. थीमेटिक फ़ंड

d. सैक्टर फ़ंड

5. ________________क्लोज़-एंडेड डैब्ट फ़ंड हैं।

a. <u>सावधि परिपक्वता प्लान **(FMPs)**</u>

b. ओवरनाइट फ़ंड

c. डाइनैमिक डैब्ट फ़ंड

d. आर्बिट्रेज फ़ंड

Appendix 1: Fifth Schedule of Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) Regulations, 1996 [Regulations 18(22), 25(16), 68(h)]

CODE OF CONDUCT

1. Mutual funds schemes should not be organised, operated, managed or the portfolio of securities selected, in the interest of sponsors, directors of asset management companies,members of Board of trustees or directors of trustee company, associated persons 239[as]in the interest of special class of unitholders other than in the interest of all classes of unitholders of the scheme.

2. Trustees and asset management companies must ensure the dissemination to all unitholders of adequate, accurate, explicit and timely information fairly presented in a simple language about the investment policies, investment objectives, financial position and general affairs of the scheme.

3. Trustees and asset management companies should avoid excessive concentration of business with broking firms, associates and also excessive holding of units in a scheme amonga few investors.

4. Trustees and asset management companies must avoid conflicts of interest in managing the affairs of the schemes and keep the interest of all unitholders paramount in all matters.

5. Trustees and asset management companies shall ensure that the assets and liabilities of each scheme are segregated and ring-fenced from other schemes of the mutual fund; and bank accounts and securities accounts of each scheme are segregated and ring-fenced.

6. Trustees and asset management companies shall carry out the business and invest in accordance with the investment objectives stated in the scheme related documents andtake investment decision solely in the interest of unitholders.

7. Trustees and asset management companies must not use any unethical means to sell, market or induce any investor to buy their schemes.

8. Trustees and the asset management company shall maintain high standards of integrityand fairness in all their dealings and in the conduct of their business.

9. Trustees and the asset management company shall render at all times high standards of service, exercise due diligence, ensure proper care and exercise independent professional judgment.

10. The asset management company shall not make any exaggerated statement, whether oral or written, either about their qualifications or capability to render investment management services or their achievements.

(a) The sponsor of the mutual fund, the trustees or the asset management company or any of their employees shall not render, directly or indirectly any investment advice about any security in the publicly accessible media, whether real-time or non-real- time, unless a disclosure of his interest including long or short position in the said security has been made,while rendering such advice.

(b) In case an employee of the sponsor, the trustees or the asset management company is rendering such advice, he shall also disclose the interest of his dependent family members and the employer including their long or short position in the said security, while rendering such advice.

Appendix 2: AMFI Code of Ethics

1.0 INTEGRITY

1.1 Members and their key personnel, in the conduct of their business shall observe high standards of integrity and fairness in all dealings with investors, issuers, market intermediaries, other members and regulatory and other government authorities.

1.2 Mutual Fund Schemes shall be organized, operated, managed and their portfolios of securities selected, in the interest of all classes of unit holders and not in the interest of:

- sponsors
- directors of Members
- members of Board of Trustees or directors of the Trustee company
- brokers and other market intermediaries
- associates of the Members
- a special class selected from out of unitholders

2.0 DUE DILIGENCE

2.1 Members in the conduct of their Asset Management business shall at all times

- render high standards of service.
- exercise due diligence.
- exercise independent professional judgment.

2.2 Members shall have and employ effectively adequate resources and procedures which are needed for the conduct of Asset Management activities.

3.0 DISCLOSURES

3.1 Members shall ensure timely dissemination to all unitholders of adequate, accurate, and explicit information presented in a simple language about the investment objectives, investment policies, financial position and general affairs of the scheme.

3.2 Members shall disclose to unitholders investment pattern, portfolio

details, ratios of expenses to net assets and total income and portfolio turnover wherever applicable in respect of schemes on annual basis.

3.3 Members shall in respect of transactions of purchase and sale of securities entered into with any of their associates or any significant unitholder.

- submit to the Board of Trustees details of such transactions, justifying its fairness to the scheme.
- disclose to the unitholders details of the transaction in brief through annual and half yearly reports.

3.4 All transactions of purchase and sale of securities by key personnel who are directly involved in investment operations shall be disclosed to the compliance officer of the member at least on half yearly basis and subsequently reported to the Board of Trustees if found having conflict of interest with the transactions of the fund.

4.0 PROFESSIONAL SELLING PRACTICES

4.1 Members shall not use any unethical means to sell, market or induce any investor to buy their products and schemes

4.2 Members shall not make any exaggerated statement regarding performance of any product or scheme.

4.3 Members shall endeavor to ensure that at all times

- investors are provided with true and adequate information without any misleading or exaggerated claims to investors about their capability to render certain services or their achievements in regard to services rendered to other clients,
- investors are made aware of attendant risks in members' schemes before any investment decision is made by the investors,
- copies of prospectus, memoranda and related literature is made available to investors on request,
- adequate steps are taken for fair allotment of mutual fund units

and refund of application moneys without delay and within the prescribed time limits and,

- complaints from investors are fairly and expeditiously dealt with.

4.4 Members in all their communications to investors and selling agents shall

- not present a mutual fund scheme as if it were a new share issue
- not create unrealistic expectations
- not guarantee returns except as stated in the SID, and in such case, the Members shall ensure that adequate resources will be made available and maintained to meet the guaranteed returns.
- convey in clear terms the market risk and the investment risks of any scheme being offered by the Members.
- not induce investors by offering benefits which are extraneous to the scheme.not misrepresent either by stating information in a manner calculated to mislead or by omitting to state information which is material to making an informed investment decision.

5.0 INVESTMENT PRACTICES

5.1 Members shall manage all the schemes in accordance with the fundamental investment objectives and investment policies stated in the SID and take investment decisions solely in the interest of the unit-holders.

5.2 Members shall not knowingly buy or sell securities for any of their schemes from or to

- any director, officer, or employee of the member
- any trustee or any director, officer, or employee of the Trustee Company

6.0 OPERATIONS

6.1 Members shall avoid conflicts of interest in managing the affairs of

the schemes and shall keep the interest of all unit-holder's paramount in all matters relating to the scheme.

6.2 Members or any of their directors, officers or employees shall not indulge in front running (buying or selling of any securities ahead of transaction of the fund, with access to information regarding the transaction which is not public and which is material to making an investment decision, so as to derive unfair advantage).

6.3 Members or any of their directors, officers or employees shall not indulge in self- dealing (using their position to engage in transactions with the fund by which they benefit unfairly at the expense of the fund and the unit-holders).

6.4 Members shall not engage in any act, practice or course of business in connection with the purchase or sale, directly or indirectly, of any security held or to be acquired by any scheme managed by the Members, and in purchase, sale and redemption of units of schemes managed by the Members, which is fraudulent, deceptive or manipulative.

6.5 Members shall not, in respect of any securities, be party to-

- creating a false market,
- price rigging or manipulation
- passing of price sensitive information to brokers, Members of stock exchanges and other players in the capital markets or take action which is unethical or unfair to investors.

6.6 Employees, officers and directors of the Members shall not work as agents/ brokers for selling of the schemes of the Members, except in their capacity as employees of the Member or the Trustee Company.

6.7 Members shall not make any change in the fundamental attributes of a scheme, without the prior approval of unitholders except when such change is consequent on changes in the regulations.

6.8 Members shall avoid excessive concentration of business with any broking firm, and excessive holding of units in a scheme by few

persons or entities.

7.0 REPORTING PRACTICES

7.1 Members shall follow comparable and standardized valuation policies in accordance with the SEBI Mutual Fund Regulations.

7.2 Members shall follow uniform performance reporting on the basis of total return.

7.3 Members shall ensure scheme-wise segregation of cash and securities accounts.

8.0 UNFAIR COMPETITION

Members shall not make any statement or become privy to any act, practice or competition, which is likely to be harmful to the interests of other Members or is likely to place other Members in a disadvantageous position in relation to a market player or investors, while competing for investible funds.

9.0 OBSERVANCE OF STATUTES, RULES AND REGULATIONS

Members shall abide by the letter and spirit of the provisions of the Statutes, Rules and Regulations which may be applicable and relevant to the activities carried on by the Members.

10.0 ENFORCEMENT

Members shall:

- widely disseminate the AMFI Code to all persons and entities covered by it
- make observance of the Code a condition of employment
- make violation of the provisions of the code, a ground for revocation of contractual arrangement without redress and a cause for disciplinary action
- require that each officer and employee of the Member sign a statement that he/she has received and read a copy of the Code
- establish internal controls and compliance mechanisms,

including assigning supervisory responsibility

- designate one person with primary responsibility for exercising compliance with power to fully investigate all possible violations and report to competent authority
- file regular reports to the Trustees on a half yearly and annual basis regarding observance of the Code and special reports as circumstances require
- maintain records of all activities and transactions for at least three years, which records shall be subject to review by the Trustees
- dedicate adequate resources to carrying out the provisions of the Code

11.0 DEFINITIONS

When used in this code, unless the context otherwise requires

(a) AMFI

"AMFI" means the Association of Mutual Funds in India

(b) Associate

"Associate" means and includes an 'associate' as defined in regulation 2(c) of SEBI (Mutual Fund) Regulations 1996.

(c) Fundamental investment policies

The "fundamental investment policies" of a scheme managed by a member means the investment objectives, policies, and terms of the scheme, that are considered fundamental attributes of the scheme and on the basis of which unitholders have invested in the scheme.

(d) Member

A "member" means the member of the Association of Mutual Funds in India.

(e) SEBI

"SEBI" means Securities and Exchange Board of India.

(f) Significant Unit holder

A "Significant Unit holder" means any entity holding 5 percent or more of the total corpus of any scheme managed by the member and includes all entities directly or indirectly controlled by such a unit holder.

(g) Trustee

A "trustee" means a member of the Board of Trustees or a director of the Trustee Company.

(h) Trustee Company

A "Trustee Company" is a company incorporated as a Trustee Company and set up for the purpose of managing a mutual fund.

Code of Conduct for Mutual Fund Distributors

I. Purpose and Scope of the Code

a. This Code of Conduct ("**Code**") requires Mutual Fund Distributors to demonstrate the core values of being a fiduciary by establishing professional standards in their dealings with the investors, Asset Management Companies ("**AMCs**"), and other distributors so as to exemplify the values of transparency, competency, fairness, integrity and thereby seek to inspire and maintain trustworthiness in the profession of distribution of Mutual Fund schemes.

b. This Code applies to all persons and entities who are registered with the Association of Mutual Funds in India (AMFI) as mutual fund distributors i.e. holders of AMFI Registration Number ("**ARN**") (referred to as "**MFDs**" in this Code) and is binding on all the Directors/partners, members, sub-distributors, employees and representatives of the MFDs (collectively referred to as "**Representatives**" in this Code). The term "MFDs" is deemed to include the sales personnel of the MFDs engaged in marketing, sale and distribution of mutual fund products.

II. Obligations of the MFDs

1. Fiduciary Duty

a. MFDs must consider investor's interest as paramount and exercise due diligence, take proper care and exercise independent professional judgment in the best interest of the investor.

b. MFDs should try to avoid conflict of interest as far as possible, and

when it cannot be avoided, they shall ensure that appropriate disclosures are made to the investors, and that the investors are treated fairly. Further, while selling Mutual Fund products of their group/affiliate/associates, MFDs shall make appropriate disclosures to the investors regarding the conflict of interest arising from distribution of such Mutual Fund scheme.

c. MFDs shall ensure that financial incentive should not form the basis for recommending any particular scheme or transaction to any investor. MFDs shall promote a culture of ethics and integrity within the organization, so as to dissuade unfair practices, conflicts, aggressive sales tactics and other inappropriate conduct directed to achieve sales targets in disregard of its fiduciary duty of care, diligence and loyalty.

d. MFDs shall not rebate or pass-back commission to investors and shall refrain from attracting investors through inducement of rebate or gifts / gift-vouchers etc.

e. MFDs shall not collude or undertake malpractices such as:

i. encouraging over transacting and churning of investments to earn higher commissions.

ii. splitting applications to earn higher transaction charges / commissions.

iii. participating in payment defaults (such as dishonoring of cheques) or diversion of funds.

iv. making false claims for or participating in wrongful dividend / redemption payouts.

v. carrying out unethical practices such as churning, selling unsuitable products to clients, selling of units of schemes of any mutual fund, directly or indirectly, by making false or misleading statements, concealing or omitting material facts of the scheme, concealing the associated risk factors of the schemes, etc.

2. Compliance related obligations

a. MFDs shall adhere to Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) Regulations, 1996 ("**Mutual Fund Regulations**") and guidelines/circulars issued by Securities and Exchange Board of India ("**SEBI**") and AMFI, from time to time, pertaining to distributors, selling, distribution and advertising practices (including the preparation of sales promotional literature and content) and code of conduct. Performance disclosures should also comply with the requirements specified by SEBI. MFDs must also adhere to restrictions prescribed under other SEBI Regulations as may be applicable to their marketing, selling and distribution activities, for example, obligation on segregation of distribution and advisory services mandated under SEBI (Investment Advisers) Regulations, 2013.

b. MFDs shall comply with the Know Your Distributor ("**KYD**") norms prescribed by AMFI. MFDs shall be diligent in attesting / certifying investor documents and performing In- Person Verification ("**IPV**") of investors for the KYC process in accordance with the guidelines prescribed by AMFI / KYC Registration Agency ("**KRA**") from time to time.

c. MFDs should endeavor to be fully conversant with the key provisions of the Scheme Information Document ("**SID**"), Statement of Additional Information ("**SAI**") and Key Information Memorandum ("**KIM**") as well as the operational requirements of various schemes and should explain to the investors the key features (including fundamental attributes) of the schemes and any risk associated therein.

d. In order to assess suitability of the Mutual Fund scheme being marketed, the MFDs should seek information from their clients about

their financial status, investment experience and investment objectives.

e. MFDs shall ensure that their Representatives have the necessary education and experience to perform their respective services.

f. MFDs and their Representatives shall maintain confidentiality of all information relating to the AMCs and investors, and shall not:

i. share or publish such information in any private or public forum without prior written consent of the concerned AMC/investor

ii. share or make any disclosure to any third party except pursuant to any filings or disclosures as may be required under applicable law or order of any court or regulatory body.

iii. share data with Group Companies for cross marketing.

MFDs and their Representatives shall comply with the Data Sharing Principles prescribed by AMFI and the applicable laws on Personal Data Protection.

g. MFDs shall adhere to contractual agreements with AMC relating to data privacy to ensure that the data is always protected, used only for the purpose for which it was obtained and purged as soon as the data is no longer required to be stored for rendering services for which it was collected or stored securely.

h. MFDs shall ensure that they and their sub-distributors are compliant with SEBI regulations, AMFI guidelines and code of conduct at all times and also that all their sub-distributors have a valid ARN. In other words, principal MFD should not engage or continue to engage a sub- distributor whose ARN is rendered invalid.

3. Infrastructure, record keeping and other related obligations

a. **Physical Infrastructure**: MFDs should maintain necessary infrastructure to support the AMCs in maintaining high service standards to investors and ensure that critical operations such as forwarding /submission of forms and cheques etc. to AMCs/RTAs are appropriately supported.

b. **Digital Infrastructure**: In view of increased initiatives towards digitization of mode of performance of services, including new client on-boarding, transaction processing and ongoing servicing for investors, MFDs should adopt adequate information technology related infrastructure, including in relation to cyber security measures to maintain confidentiality of electronic data during collection, transmission and storage as well as to mitigate risks related to execution of Mutual Fund transactions through digital platforms.

c. **Internal control, financial and operational resources:** The MFDs should have internal control procedures and financial and operational systems and processes which can be reasonably expected to detect and prevent mis-selling as well as mitigate financial loss arising from fraud and other dishonest acts, professional misconduct or omissions, theft, or force majeure events. MFDs are encouraged to take up appropriate insurance coverage for their activities.

d. **Record keeping**: MFDs should maintain adequate records in relation to clients, whether in physical or digital form, as applicable, in compliance with the applicable laws and SEBI regulations, including KYC records as well as correspondence with the investors on particular scheme or transaction suitability and consent/dissent of the investors.

4. Client related obligations

a. MFDs shall provide full and updated information on schemes, as provided to them by the AMCs, to the investors including SAI, SID, addenda, performance reports, fact sheets, portfolio disclosures and brochures. MFDs shall not deliberately withhold or omit any material fact or information supplied to them by the AMCs from any investor that the investor should know or may want to know, including information about particular scheme or transaction not being appropriate for the investor.
b. MFDs shall highlight risk factors of each scheme to their investors, desist from making any misrepresentation or exaggerated statements or conceal associated risk factors of a scheme and shall advise and urge their investors to go through SAI/SID/KIM before deciding to make investments.
c. MFDs shall disclose to the investors all material information including all commissions (in the form of trail commission or any other mode) received or receivable by them for the different competing schemes of various Mutual Funds from amongst which the scheme is being recommended to the investor.
d. MFDs shall disclose to their clients the list of mutual funds they are affiliated with and inform to the clients that the information provided is limited to the mutual fund products that are being distributed/promoted by the MFDs and also inform the clients that the clients may also consider other alternate products, which are not being offered by the MFDs before making investment decision.
e. If the MFD is an associate/group company/ sponsor of AMC of a mutual fund, the MFD shall, while providing suggestions to investor, disclose all material information about its association with the concerned AMC and the total amount of commission received/receivable.
f. In terms of SEBI letter no. SEBI/IMD1/DoF-1/SK/2021/25517/1 dated

September 06, 2021, MFDs cannot deal in Direct Plans. MFDs shall ensure that on any digital platform provided by MFD for offering investment facility to investor, it is categorically disclosed that the scheme the investor is subscribing to is of Regular Plan which involves payment of commission to MFD. The link for the rate of commission received or receivable by the MFD for the different competing schemes of various Mutual Funds shall be prominently displayed on the platform indicating the same as a hyperlink. Further, a link to the scheme offer documents (SID/SAI/KIM) shall also be prominently displayed on the concerned page.

g. MFDs shall (i) not provide any indicative portfolio or indicative yield or indicative return for any particular scheme or transaction and (ii) abstain from indicating or assuring returns for any particular scheme or transaction.

h. MFDs engaged in providing other financial services in addition to distribution of mutual fund products, where other financial products with assured return are being offered to clients, MFDs and their employees shall ensure that they do not mis-sell mutual fund products on the basis of indicative or assured return or regular income to the customers seeking to make investments. It shall be explained to the clients that MF investments are not guaranteed or assured return products and that the principal amount may be exposed to risk of loss.

i. To prevent submission of fraudulent, incomplete, tampered or incorrect forms or applications, MFDs shall set up adequate training and processes to ensure that:

(i) information in the application forms (including address and contact details) is filled diligently with the investor's own, accurate and complete information. Whether requested by the investor or not, the contact details / information of the MFDs' Representatives or any

other third party is not filled in the application forms, so as to pass-off as the information relating to the investor;

(ii) any additions, revisions to the investor's contact details /information is done only upon receipt of such information from the investor or the investor's authorized person,

(iii) application forms submitted by the investor are not tampered with, whether by inserting, deleting or modifying any information / field in the application forms,

(iv) EUIN of the concerned employee of the MFD is written on the application forms for identification.

j. MFDs shall endeavor to resolve investor grievances/ complaints arising out of marketing, sale and distribution activities and shall provide complete assistance to the AMCs for redressal of grievances/ complaints.

k. MFDs shall use marketing material as is provided to them by the AMCs and shall not design their own marketing materials in respect of any scheme or display the name, logo, mark of any AMC without the prior written approval of the AMC.

l. MFDs shall draw attention of their clients to the disclosures made in the SID/SAI/ /KIM relating to general risks of investing through mutual fund schemes as well as scheme specific risks such as (i) returns being subject to market risk including loss of capital on account of market volatility, force majeure events, changes in political and economic environment, default by issuers of securities to mutual funds, bankruptcy or insolvency of issuers and potential segregation of portfolio by AMC in such circumstances; (ii) suspension of redemption facility in case the scheme faces liquidity crisis; (iii) risks associated with subscription to new fund offering of the scheme such as price volatility risk, liquidity risk and delisting risk; (iv) winding up of schemes on account of illiquid instruments, higher volume of redemption

requests from the investors or on account of unforeseen market events.

m. MFDs shall ensure that comparisons, if any, are made with similar and comparable schemes/ products along with complete facts.

5. Other obligations

a. Individual MFDs shall obtain NISM certification and register themselves with AMFI and obtain ARN and Employee Unique Identification Number (EUIN) from AMFI. The NISM certification and AMFI registration shall be renewed on a timely basis. Non-individual MFDs shall register themselves with AMFI and obtain the ARN, and shall ensure that their sales personnel or Representatives engaged in marketing, sale and distribution of mutual fund products hold a valid NISM certificate and AMFI registration / EUIN. Employees of the MFD in other functional areas should also be encouraged to obtain appropriate NISM certification. MFDs shall quote a valid ARN and EUIN in the client's application / transaction feed, in order to place transactions in Regular Plan and receive commissions

b. MFDs shall ensure that their Representatives undergo training on proper conduct for their sales, marketing and distribution activities and focusing on (i) awareness and understanding of their fiduciary obligations towards investors, (ii) adequate procedures to be followed in performance of their functions so as to prevent and detect any frauds and errors, and (iii) responsible usage of social media platform with respect to content standards, authenticity and approval for the information , frequency of usage and other ethical practices.

c. MFDs shall co-operate with and provide assistance, to AMCs, AMFI, SEBI, competent authorities, due diligence agencies appointed by AMFI/AMCs (as applicable) in relation to their services to the AMCs including by providing copies of relevant documents of the investors

in their possession as may be required by AMCs from time to time or as may be called for by SEBI/AMFI / competent authority pursuant to any investigation or other proceeding.

d. MFDs shall promptly intimate the AMC and AMFI any change in the MFD's status, constitution, address, contact details or any other information provided at the time of obtaining ARN.

e. MFDs shall refund to the AMCs, (either by set off against future commissions or by payment) all incentives of any nature, including commissions received, that are subject to clawback as per SEBI regulations or the terms and conditions issued by the respective AMC.

f. MFDs shall immediately notify the AMC and AMFI, in writing, if any of its Representatives has committed any act amounting to moral turpitude, financial irregularities or has been arrested by the police or whose employment/service has been terminated on account of any of the aforesaid bad acts.

g. Pursuant to Regulation 3 (3) of the SEBI (Investment Advisers) Regulations, 2013, MFDs shall not use terms such as Adviser / Advisor / Financial Adviser/ Investment Adviser/ Wealth Adviser/Wealth Manager/Wealth Managers, Consultant/s, etc. or any other similar name in their name, unless registered with SEBI as an Investment Adviser. The name of an MFD should reflect the registration held by the entity and should not in any way create an impression of performing a role for which the entity is not registered. The registered name of the MFD shall not contain any misleading phrase about the role of the entity. Thus, every MFD, while dealing in distribution of mutual fund schemes/products, should clearly specify to the client that he /she is acting as a MFD.

h. MFDs shall mention/display a tagline, "AMFI-registered Mutual Fund Distributor" along with / below their name, in a clear and legible font of at

least font size 12, in all forms of printed communication. MFD shall display their name and tagline in a clear and legible font in all forms of communication i.e., website, mobile app, printed or electronic materials, business card, sign board etc.

III. Obligations towards integrity of the Mutual Fund industry

a. MFDs shall not indulge in fraudulent or unfair trade practices of any kind while marketing, selling or distributing any Mutual Fund scheme. MFDs and their Representatives must observe high standards of integrity and consistently conduct their dealings in a manner to uphold the professional image of the Mutual Fund industry.

b. MFDs, shall refrain from making false or defamatory statements about any AMC, AMFI, Mutual Fund schemes or other MFDs in any private or public forum (including chat groups, social media, print or electronic press, conferences etc.). MFDs shall maintain professional decorum, provide fair and balanced perspective and not participate in transmitting untrue statements or rumors so as to malign any AMC or Mutual Fund scheme or bring disrepute to any AMC, AMFI or the Mutual Fund industry. Any written or oral communication should be based on facts and be presented in an unbiased manner so as not to mislead the public.

****

Appendix 4: Format of Scheme Information Document (SID)[120]

FRONT COVER PAGE

SCHEME INFORMATION DOCUMENT NAME OF THE SCHEME

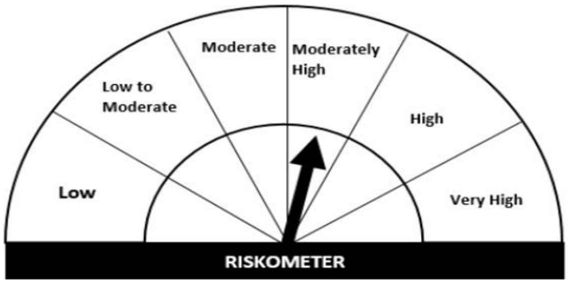
(Type of Scheme - Open /Closed / Interval/Equity/ Balanced/ Income/ Debt/ Liquid/ETF etc.)

Offer of Units of Rs. -- each for cash (subject to applicable load) during the

This product is suitable for investors who are seeking*:

- ....
- ....

** Investors should consult their financial advisers if in doubt about whether the product is suitable for them.*



New Fund Offer and Continuous offer for Units at NAV based prices

New Fund Offer Opens on:_________

New Fund Offer Closes on:_________

Scheme re-opens on:______________

Name of Mutual Fund :

Name of Asset Management Company :

Name of Trustee Company :

Addresses, Website of the entities :

The particulars of the Scheme have been prepared in accordance with the Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) Regulations 1996, (herein after referred to as SEBI (MF) Regulations) as amended till date,

[120] The wordings in italics are explanatory commentary/instructions.

and filed with SEBI, along with a Due Diligence Certificate from the AMC. The units being offered for public subscription have not been approved or recommended by SEBI nor has SEBI certified the accuracy or adequacy of the Scheme Information Document.

The Scheme Information Document sets forth concisely the information about the scheme that a prospective investor ought to know before investing. Before investing, investors should also ascertain about any further changes to this Scheme Information Document after the date of this Document from the Mutual Fund/Investor Service Centres/Website/Distributors or Brokers.

The investors are advised to refer to the Statement of Additional Information (SAI) for details of Mutual Fund, Tax and Legal issues and general

SAI is incorporated by reference (is legally a part of the Scheme Information Document). For a free copy of the current SAI, please contact your nearest Investor Service Centre or logon to our website.

The Scheme Information Document should be read in conjunction with the SAI and not inisolation.

Note: The wording in italics is explanatory commentary/instructions.

Instructions:

i. A Mutual Fund is free to add any other disclosure, which in the opinion of the Trustees of the Mutual Fund (Trustees) or the Asset Management Company (AMC) is material for the investor, provided that such information is not presented in an incomplete, inaccurate or misleading manner. Care should be taken to ensure that inclusion of such information does not, by virtue of its nature, or manner of presentation, obscure or impede understanding of any information that is required to be included under the Scheme Information Document.
ii. Since investors who rely on the Scheme Information Document may not be sophisticated in legal or financial matters, care should therefore be taken to present the information in the Scheme Information Document in simple language and in a clear, concise and easily understandable manner.
iii. The scheme shall not have a name or title which may be deceptive or misleading. Scheme's name should be consistent with its statement of investment policy.
iv. The type of the scheme would mean whether the scheme is a growth scheme, income scheme, balanced scheme etc. and whether the scheme is open-ended, close-ended, an interval fund etc.

information on www.____________. *(Website address).*

This Scheme Information Document is dated_____.

TABLE OF CONTENTS

HIGHLIGHTS/SUMMARY OF THE SCHEME - *This section shall include the following:*

- Name of the Scheme
- Category of the scheme
- Type of Scheme
- Investment objective
- Liquidity
- Benchmark
- Transparency/NAV Disclosure
- Loads
- Minimum Application Amount
- Minimum Additional Purchase Amount
- Minimum Redemption Amount
- Scheme Plans & Options
- Dividend Policy
- Dematerialisation
- Transaction Charges

(Highlights/summary of the scheme, irrespective of whether they appear on the Cover Page or not, shall make a specific disclosure in case of assured return schemes regarding the guarantee given eitherby the AMC or by the Sponsor to distribute income at the assured rate, and to redeem the capital invested, to the unit holder. This statement shall be in bold, legible fonts.)

I. INTRODUCTION

A. RISK FACTORS

Standard Risk Factors

- Investment in Mutual Fund Units involves investment risks such as trading volumes, settlement risk, liquidity risk, default risk including the possible loss of principal.
- As the price / value / interest rates of the securities in which the scheme

invests fluctuates, the value of your investment in the scheme may go up or down *(Mutual Funds may also provide factors affecting capital market in general and not limited to the aforesaid)*

- Past performance of the Sponsor/AMC/Mutual Fund does not guarantee future performance of the scheme.
- The name of the scheme does not in any manner indicate either the quality of the scheme or its future prospects and returns.
- The sponsor is not responsible or liable for any loss resulting from the operation of the scheme beyond the initial contribution of made by it towards setting up the Fund.
- The present scheme is the first scheme being launched under its management. *(Applicable, if the AMC has no previous experience in managing a Mutual Fund)*
- The present scheme is not a guaranteed or assured return scheme *(applicable to all schemes except assured return schemes)*

Scheme Specific Risk Factors

- **Schemes investing in Equities** - *Describe briefly risks associated with investment in equity*
- **Schemes investing in Bonds** – *Describe briefly risks associated with fixed income products like Credit Risk, Prepayment Risk, Liquidity Risk etc.*
- **Risks associated with Investing in Foreign Securities** - *(if the scheme invests in these instruments)*
- **Risks associated with Investing in Derivatives** - *(if the scheme invests in these instruments)*
- **Risks associated with Investing in Securitised Debt** - *(if the scheme invests in these instruments)*
- **Risks associated with Short Selling and Securities Lending** - *(if the scheme intends to participate in short selling and securities lending).*
- **Risks associated with investing in money market instruments** - *(if the scheme invests in these instruments).*
- **Risk Associated with investing Securitized Debt:** *(if the scheme invests in these instruments).*
- **Risk Associated with Fixed Income Securities:** *(if the scheme invests in*

these instruments).

- **<u>Risk associated with Imperfect Hedging using Interest Rate Futures:</u>** *(if the scheme invests in these instruments).*
- **<u>Risks Factors associated with transaction in Units through stock exchange(s):</u>** (*if the scheme invests in these instruments).*

B.REQUIREMENT OF MINIMUM INVESTORS IN THE SCHEME

(Applicability for an open-ended scheme)

The Scheme/Plan shall have a minimum of 20 investors and no single investor shall account for more than 25 percent of the corpus of the Scheme/Plan(s). However, if such limit is breached during the NFO of the Scheme, the Fund will endeavour to ensure that within a period of three months or the end of the succeeding calendar quarter from the close of the NFO of the Scheme, whichever is earlier, the Scheme complies with these two conditions. In case the Scheme / Plan(s) does not have a minimum of 20 investors in the stipulated period, the provisions of Regulation 39(2)(c) of the SEBI (MF) Regulations would become applicable automatically without any reference from SEBI and accordingly the Scheme / Plan(s) shall be wound up and the units would be redeemed at applicable NAV. The two conditions mentioned above shall also be complied within each subsequent calendar quarter thereafter, on an average basis, as specified by SEBI. If there is a breach of the 25 percent limit by any investor over the quarter, a rebalancing period of one month would be allowed and thereafter the investor who is in breach of the rule shall be given 15 days' notice to redeem his exposure over the 25 percent limit. Failure on the part of the said investor to redeem his exposure over the 25 percent limit within the aforesaid 15 days would lead to automatic redemption by the Mutual Fund on the applicable Net Asset Value on the 15th day of the notice period. The Fund shall adhere to the requirements prescribed by SEBI from time to time in this regard.

Applicability for a close-ended scheme/interval scheme

The Scheme(s) and individual Plan(s) under the Scheme(s) shall have a minimum of 20 investors and no single investor shall account for more than 25 percent of the corpus of the Scheme(s)/Plan(s). These conditions will be complied with immediately after the close of the NFO itself i.e., at the time of allotment. In case of non-fulfilment with the condition of minimum 20 investors, the Scheme(s)/Plan(s) shall be wound up in accordance with Regulation 39 (2) (c) of SEBI (MF) Regulations automatically without any reference from SEBI. In case of non-fulfilment with the condition of 25 percent holding by a single investor on the date of allotment, the application to the extent of exposure in excess of the stipulated 25 percent limit would be liable to be rejected and the allotment would be effective only to the extent of 25 percent of the corpus collected. Consequently, such exposure over 25 percent limits will lead to refund within 6 weeks of the date of closure of the New Fund Offer.

For interval scheme the aforesaid provision will be applicable at the end of NFO and specified transactionperiod.

C. SPECIAL CONSIDERATIONS, if any

D.**DEFINITIONS** - *All terms used in the Scheme Information Document shall be defined in this Section.*

Instructions:

i. Language and terminology used in the Scheme Information Document shall be as provided in the Regulations. Any new term if used shall be clearly defined.
ii. All terms shall be used uniformly throughout the text of the Scheme Information Document e.g., the terms 'sale price' and 'repurchase price' shall be used uniformly to indicate 'offer price' and 'bid price' of units.
iii. The term 'scheme' shall be used uniformly to indicate the different schemes of a Mutual Fund.

E. DUE DILIGENCE BY THE ASSET MANAGEMENT COMPANY

The Asset Management Company shall confirm that a Due Diligence Certificate duly signed by the Compliance Officer/Chief Executive Officer / Managing Director / Whole time Director/Executive Director of the Asset Management Company has been submitted to SEBI, which reads as follows:

It is confirmed that:

ii. the draft Scheme Information Document forwarded to SEBI is in accordance with the SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 and the guidelines and directives issued by SEBI from time to time.

iii. all legal requirements connected with the launching of the scheme as also the guidelines, instructions, etc., issued by the Government and any other competent authority in this behalf, have been duly complied with.

iv. the disclosures made in the Scheme Information Document are true, fair and adequate to enable the investors to make a well-informed decision regarding investment in the proposed scheme.

v. the intermediaries named in the Scheme Information Document and Statement of Additional Information are registered with SEBI and their registration is valid, as on date.

II. INFORMATION ABOUT THE SCHEME

A. TYPE OF THE SCHEME

(open/close/interval, Equity/Debt/Income/Liquid/Balanced/ETF etc.)

B. WHAT IS THE INVESTMENT OBJECTIVE OF THE SCHEME?

The scheme's investment objective and policies (including the types of securities in which it will invest) shall be clearly and concisely stated in the Scheme Information Document so that they may be readily understood by the unit holder/investor.

C. HOW WILL THE SCHEME ALLOCATE ITS ASSETS?

This includes asset allocation table giving the broad classification of assets and indicative exposure level in percentage terms specifying the risk profile. If the scheme's name implies that it will invest primarily ina particular type of security, or in a certain industry or industries, the scheme shall have an investment policy that requires that, under normal circumstances, at least 65 percent of the value of its total assets be invested in the indicated type of security or industry. The asset allocation should be consistent with theinvestment objective of the scheme.

Instruments	Indicative allocations (Percent of total assets)		Risk Profile
	Maximum	**Minimum**	**High/Medium/Low**

Percentage of investment in foreign securities, derivatives, stock lending, securitized debt etc. to be indicated.

D.WHERE WILL THE SCHEME INVEST?

This includes a brief narration on the types of instruments in which the scheme will invest and the concerned regulations and limits applicable shall also be mentioned.

Investment in overseas securities shall be made in accordance with the requirements stipulated by SEBI and RBI from time to time.

Brief narration on the various derivative products specifying (i) the instruments to be used (ii) the applicable limits.

E. WHAT ARE THE INVESTMENT STRATEGIES?

Information about investment approach and risk control should be included in simple terms. In case the scheme proposes to invest in derivatives, disclosures on the various strategies to be adopted by the fund manager shall be made.

In case of assured return schemes, the Scheme Information Document shall disclose:

- *how many schemes have assured returns, their number and corpus size;*
- *the justification as to how the net worth and liquidity position of the guarantor would be adequate to meet the shortfall in these schemes;*
- *details of the schemes which did not pay assured returns in the past and how the shortfall was met.*

Further, Portfolio turnover policy, particularly for equity-oriented schemes shall also be disclosed. In discussing the investment strategies, the scheme shall briefly discuss in the Scheme Information Document the probable effect of such strategies on the rate of the total portfolio turnover of the scheme, if such effects are significant and also other consequences which will result from the higher portfolio turnover rate e.g., higher brokerage and transaction cost.

F: FUNDAMENTAL ATTRIBUTES Following is the Fundamental Attributes of the scheme, in terms of Regulation 18 (15A) of the SEBI (MF) Regulations:

(i) Type of a scheme

- Open ended/Close ended/Interval scheme
- Sectoral Fund/Equity Fund/Balance Fund/Income Fund/Index Fund/Any other type of Fund

(ii)Investment Objective

○ Main Objective - Growth/Income/Both.

○ Investment pattern -

The tentative portfolio break-up of Equity, Debt, Money Market Instruments, other permitted securities and such other securities as may be permitted by the Board from time to time with minimum and maximum asset allocation, while retaining the option to alter the asset allocation for a short-term period on defensive considerations.

(iii) Terms of Issue

○ Liquidity provisions such as listing, repurchase, redemption.

○ Aggregate fees and expenses charged to the scheme.

○ Any safety net or guarantee provided.

In accordance with Regulation 18(15A) of the SEBI (MF) Regulations, the Trustees shall ensure that no change in the fundamental attributes of the Scheme(s) and the Plan(s) / Option(s) thereunder or the trust or fee and expenses payable or any other change which would modify the Scheme(s) and the Plan(s) / Option(s) thereunder and affect the interests of Unitholders is carried out unless:

- A written communication about the proposed change is sent to each Unitholder and an advertisement is given in one English daily newspaper having nationwide circulation as well as in a newspaper published in the language of the region where the Head Office of the mutual fund is situated; and
- The Unitholders are given an option for a period of 30 days to exit at the prevailing Net Asset Value without any exit load.

Instruction: It shall be ensured that the advertisement is published and written communication is dispatched appropriately in advance of the commencement of 30 days period.

G. HOW WILL THE SCHEME BENCHMARK ITS PERFORMANCE?

The name and the justification (specific to the scheme objective) for the use of benchmark index with which the performance of the scheme can be compared with.

H. WHO MANAGES THE SCHEME?

Name, age, qualification and experience of the fund manager to the scheme to be disclosed. The experience of the fund manager should include last 10 years of experience and also the name of other schemes under his /her management.

I. WHAT ARE THE INVESTMENT RESTRICTIONS?

All the investment restrictions as contained in the Seventh Schedule to SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 and applicable to the scheme should be incorporated. Further in case the fund follows any internal norms vis-à-vis limiting exposure to a particular scrip or sector, etc. apart from the aforementioned investment restrictions the same needs to be disclosed.

In case of equity schemes disclose only equity related investment restriction though the scheme would be investing a portion of the assets in bonds for liquidity or for other purposes. In case of fixed income/debt schemes disclose only the investment restriction applicable to bonds. In case of balanced schemes all investment restrictions are to be disclosed.

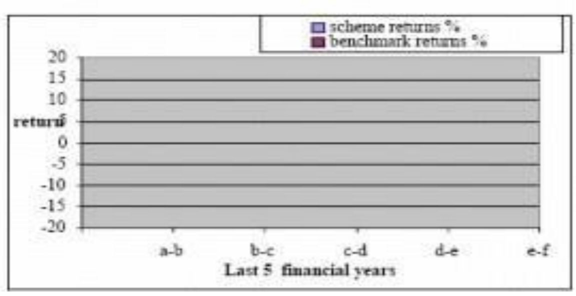
J. HOW HAS THE SCHEME PERFORMED?

Scheme performance track record:

<table>
<tr><td rowspan="5">In case of a new scheme, this is not applicable hence give the statement- “This scheme is a new scheme and does not have any performance track record”.
Or

In case of a scheme in existence, the return figures shall be given for that scheme only, as per the scheme which is in existence for more than 1 year, the returns given will be Compounded Annualised Returns and for scheme which is in existence for less than 1 year, the returns would be absolute returns since inception. Absolute returns for each financial year for the last 5 years shall be represented by means of a bar diagram as per the adjacent format.</td><td>Compounded Annualised Return</td><td>Scheme Return %</td><td>Benchmark Return %</td></tr>
<tr><td>Return for the last 1 year</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>Return for the last 3 years</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>Return for the last 5 year</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>Return since inception</td><td></td><td></td></tr>
</table>

Absolute Returns for each financial year for the last 5 years



K. ADDITIONAL DISCLOSURES

(i) SCHEME PORTFOLIO HOLDINGS

(ii) INVESTMENT DETAILS

III. UNITS AND OFFER

This section provides details you need to know for investing in the scheme.

A. NEW FUND OFFER (NFO)

New Fund Offer Period This is the period during which a new scheme sells its units to the investors.	NFO opens on: NFO closes on: Date of inception/allotment
New Fund Offer Price: This is the price per unit that the investors have to pay to invest during the NFO.	
Minimum Amount for Application/Switch in the NFO	
Minimum Target amount This is the minimum amount required to operate the scheme and if this is not collected during the NFO period, then all the investors would be refunded the amount invested without any return. However, if AMC fails to refund the amount within 6 weeks, interest as specified by SEBI (currently 15 percent p.a.) will be paid to the investors from the expiry of six weeks from the date of closure of the subscription period.	Rs. _____________
Maximum Amount to be raised (if any) *This is the maximum amount which can be collected during the NFO period, as decided by the AMC.*	Rs. _____________
Plans / Options offered	Plans: Direct, Regular Options: Dividend, Growth, Bonus etc.
Dividend Policy	
Allotment	*Mention, the procedure for allotment and dispatch of account statements/unit certificates. Indicate the time period.*
Refund	If application is rejected, full amount will be refunded within 6 weeks of closure of NFO. If refunded later than 6 weeks, interest @ 15 percent p.a. for delay period will be paid and charged to the AMC.

Who can invest? This is an indicative list and you are requested to consult your financial advisor to ascertain whether the scheme is suitable to your risk profile.	*Mention category of applicants, who are eligible to invest in the scheme. The AMC may also want to mention if there are any specific categories who are prohibited from investing in the scheme.*
Who cannot Invest	
Where can you submit the filled-up applications?	*Provide name, address and contact no. Of Registrar and Transfer Agent (R&T), email id of R&T, website address of R&T, official points of acceptance, collecting banker details etc. on back cover page.*
How to Apply	Please refer to the SAI and Application form for the instructions.
Listing	*Mention, if applicable, the name of the Stock Exchange and the time frame by which the listing will be done*.
Special Products / facilities available during the NFO	*Briefly describe the facilities/products available.* *Facilities like:* *Systematic Investment PlanSystematic Transfer Plan* *Systematic Withdrawal Plan*
The policy regarding reissue of repurchased units, including the maximum extent, the manner of reissue, the entity (the scheme or the AMC) involved in the same.	
Restrictions, if any, on the right to freely retain or dispose of units being offered.	
Cash Investments in mutualFunds	
Creation of Segregated Portfolio	In case of a credit event at issuer level and to deal with liquidity risk, the AMC may create a segregated portfolio of debt and
	money market instruments under the Scheme in compliance with the SEBI Circular No. SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2018/160 dated December 28, 2018, And SEBI Circular No. SEBI/HO/IMD/DF2/CIR/P/2019/12 dated November 07, 2019 as amended from time to time.

B. ONGOING OFFER DETAILS

Ongoing Offer Period This is the date from which the scheme will reopen for subscriptions/redemptions after the closure of the NFO period.	W.e.f_____(date) or within______days of thedate of Closure of the NFO.
Ongoing price for subscription/purchase)/ switch-in (from other schemes/plans of themutual fund) by investors. This is the price you need to pay for purchase/switch-in. *Example: If the applicable NAV is Rs. 10, entryload is 2 percent then sales price will be:* *Rs. 10* (1+0.02) = Rs. 10.20*	At the applicable NAV subject to prevailing entryload
Ongoing price for redemption (sale) /switch outs (to other schemes/plans of the Mutual Fund) by investors. This is the price you will receive for redemptions/switch outs. *Example: If the applicable NAV is Rs. 10, exit load is 2 percent then redemption price will be:* *Rs. 10* (1-0.02) = Rs. 9.80*	At the applicable NAV, subject to prevailing exit load.
Cut off timing for subscriptions/ redemptions/switches This is the time before which your application(complete in all respects) should reach the official points of acceptance.	
Where can the applications	*Provide the details of official points of acceptance, collecting banker details etc. on back cover page.*
Minimum amount for purchase/redemption/switches	

Minimum balance to be maintained andconsequences of non-maintenance.	
Special Products available	*Systematic Investment Plan* *Systematic Transfer Plan Systematic Withdrawal Plan*
Accounts Statements	For normal transactions (other than SIP/STP)during ongoing sales and repurchase: The AMC shall issue to the investor whose application (other than SIP/STP) has been accepted, an account statement specifying the number of units allotted (state the service standard for the same) For those unitholders who have provided an e-mail address, the AMCwill send the account statement by e-mail. The unitholder may request for a physical account statement by writing/calling the AMC/ISC/R&T. (state procedure). For SIP / STP transactions: Account Statement for SIP and STP will be dispatched once every quarter ending March, June, September and December within 10 working days of theend of the respective quarter. A soft copy of the Account Statement shall be mailed to the investors under SIP/STP to their e-mail address on a monthly basis, if so mandated. However, the first Account Statement under SIP/STP shall be issued within 10 working days of the initial investment/transfer. In case of specific request received from investors, Mutual Funds shall provide the account statement (SIP/STP) to the investors within 5 working days from the receipt of such request without any charges. Investors within 5 working days from the receipt of such request without any charges. Annual Account Statement: The Mutual Funds shall provide the Account Statement to the Unitholders who have not transacted during the last six months prior to the date of generation of account statements. The Account Statement shall reflect the latest closing balance and value of the Units prior to the date of generation of the account statement. The account statements in such cases may be generated and issued along withthe Portfolio Statement or Annual Report of the Scheme. Alternately, soft copy of the accountstatements shall be mailed to the investors' e-mail address, instead of physical statement, if so mandated.

Dividend	The dividend warrants shall be dispatched to the unitholders within 15 days of the date of declaration of the dividend.
Redemption	The redemption or repurchase proceeds shallbe dispatched to the unitholders within 10 working days from the date of redemption or repurchase.
Delay in payment of redemption / repurchaseproceeds	The Asset Management Company shall be liable to pay interest to the unitholders at such rate as may be specified by SEBI for the period of such delay (presently @ 15 percent per annum).

C. PERIODIC DISCLOSURES

Net Asset Value This is the value per unit of the scheme on a particular day. You can ascertain the value of your investments by multiplying the NAV with your unit balance.	*The Mutual Fund shall declare the Net assetvalue of the scheme on every business day on AMFI's website www.amfiindia.com by (time limit for uploading NAV as per applicable guidelines) and also on their website.* *In case of open-ended schemes, the NAV shallbe calculated for all business days and released to the Press. In case of closed ended schemes, the NAV shall be calculated at least once a week*
	In case of Fund of Fund and investments inforeign securities, the applicable NAV disclosure policy may be indicated.
Monthly/Half yearly Disclosures: Portfolio This is a list of securities where the corpus ofthe scheme is currently invested. The marketvalue of these investments is also stated in portfolio disclosures.[121]	*The mutual fund shall publish a complete statement of the scheme portfolio and unaudited financial results within one monthfrom the close of each half year (i.e., Mar 31st and Sep 30th by way of an advertisementat least, in one national English daily and One regional newspaper where the headoffice of the mutual fund is located.*
Half yearly Financial Results	*The mutual fund and AMC shall before the expiry of one month from the close of each halfyear, (Mar 31st and Sep 30th) publishes unaudited financial results in one national English daily newspaper and in a regional newspaper published in the language of the region where the head office of the mutual fundis situated.*

[121] SEBI has mandated mutual funds to disclose details of debt and money market securities transacted in their schemes portfolio, including inter-scheme transfers, on a daily basis with a time lag of 15 days in a prescribed format.

Annual Report	*Scheme wise annual report or an abridged summary thereof shall be mailed to unitholders within six months from the date ofclosure of the relevant accounts year i.e., 31st March each year.*		
Associate Transactions	Please refer to Statement of Additional Information (SAI).		
Taxation The information is provided for general information only. However, in view of the individual nature of the implications, each investor is advised to consult his or her own taxadvisors / authorized dealers with respect to the specific amount of tax and other implications arising out of his or her participation in the schemes. (Mention the tax rates as per the applicable taxlaws)			
		Retail Investors	**Domestic Companies**
	Capital Gains: Long Term Short Term		
	Equity scheme will also attract securities transaction tax (STT) at applicable rates.		
	For further details on taxation please refer tothe clause on Taxation in the SAI		
Investor services	*Name, address and telephone number and e-mail of the contact person/grievances officer who would take care of investor queries and complaints.*		

D. COMPUTATION OF NAV

Describe briefly the policies of the Mutual Fund with regard computation of NAV of the scheme in accordance with SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996.

Rounding off policy for NAV as per the applicable guidelines shall be disclosed.

Policy on computation of NAV in case of investment in foreign securities shall be disclosed.

IV. FEES AND EXPENSES

This section outlines the expenses that will be charged to the schemes.

A. NEW FUND OFFER (NFO) EXPENSES

Details of source for meeting these expenses may be disclosed.

These expenses are incurred for the purpose of various activities related to the NFO like sales and distribution fees paid marketing and advertising, registrar expenses, printing and stationery, bank charges, etc.

B. ANNUAL SCHEME RECURRING EXPENSES

These are the fees and expenses for operating the scheme. These expenses include Investment Management and Advisory Fee charged by the AMC, Registrar and Transfer Agents' fee, marketing and selling costs etc. as given in the table below:

The AMC has estimated that up to___percent of the weekly average net assets of the scheme will be charged to the scheme as expenses (Give slab wise break up depending on the assets under management. Give plan/option wise break up if the expense structures are different). For the actual current expenses being charged, the investor should refer to the website of the mutual fund.

Particulars	**Percent of Net Assets**	
	Retail Plan (the name ofthe plan as applicable)	*Institutional Plan (the name of the plan as applicable)*
Investment Management & AdvisoryFee		
Custodial Fees		
Registrar & Transfer Agent Feesincluding cost related to providing accountsstatement, dividend/redemption cheques/warrants etc.		
Marketing & Selling Expensesincluding Agents Commission and statutory advertisement		
Brokerage & Transaction Costpertaining to the distribution of units		
Audit Fees / Fees and expenses oftrustees		
Costs related to investor communications		
Costs of fund transfer from location to location		

Other Expenses*		
Total Recurring Expenses		

(To be specified as permitted under the Regulation 52 of SEBI (MF) Regulations)*

These estimates have been made in good faith as per the information available to the Investment Manager based on past experience and are subject to change inter-se. Types of expenses charged shall be as per the SEBI (MF) Regulations. *(The regulatory limits on Annual Recurring Expenses and Investment Management & Advisory fees in terms of Regulation 52 shall be disclosed).*

The mutual fund would update the current expense ratios on the website at least three working days prior to the effective date of the change. Additionally, AMCs shall provide the exact weblink of the heads under which TER is disclosed in their website

C. LOAD STRUCTURE

Load is an amount which is paid by the investor to subscribe to the units or to redeem the units from the scheme. This amount is used by the AMC to pay commissions to the distributor and to take care of other marketing and selling expenses. Load amounts are variable and are subject to change from time to time. For the current applicable structure, please refer to the website of the AMC (www) or may call at (toll free no.) or your distributor.

Type of Load	Load chargeable (as percentage of NAV)
Entry	
Exit *	

** The load may be applicable on other types of transactions such as Reinvestment of Income Distribution cum capital withdrawal option, Switch in/out, SIP/SWP/STP (which shall be disclosed in the table above as applicable)*

Load exemptions, if any:

Bonus units and units issued on reinvestment of dividends shall not be subject to entry and exit load.

All loads including Contingent Deferred Sales Charge (CDSC) for the Scheme shall be maintained in a separate account and may be utilised towards meeting the selling and distribution expenses. Any surplus in this account may be credited to the scheme, whenever felt appropriate by the AMC.

The investor is requested to check the prevailing load structure of the scheme before investing.

For any change in load structure AMC will issue an addendum and display it on the website/Investor Service Centres.

Note: Wherever quantitative discounts are involved the following shall be disclosed – The Mutual Fund may charge the load within the stipulated limit of 7 percent and without any discrimination to any specific group of unit holders. However, any change at a later stage shall not affect the existing unit holders adversely.

D. *WAIVER OF LOAD FOR DIRECT APPLICATIONS/TRANSACTIONS*

Disclose detailed procedure for direct applications asper the applicable SEBIguidelines in order to provide the waiver of load to the investors.

E. TRANSACTION CHARGES

V. RIGHTS OF UNITHOLDERS

Please refer to SAI for details.

VI. PENALTIES, PENDING LITIGATION OR PROCEEDINGS, FINDINGS OF INSPECTIONS OR INVESTIGATIONS FOR WHICH ACTION MAY HAVE BEEN TAKEN OR IS IN THE PROCESS OF BEING TAKEN BY ANY REGULATORY AUTHORITY

This section shall contain the details of penalties, pending litigation, and action taken by SEBI and other regulatory and Govt. Agencies.

All disclosures regarding penalties and action(s) taken against foreign Sponsor(s) may be limited to the jurisdiction of the country where the principal activities (in terms of income / revenue) of the Sponsor(s) are carried out or where the headquarters of the Sponsor(s) is situated. Further, only top 10 monetary penalties during the last three years shall be disclosed.	
In case of Indian Sponsor(s), details of all monetary penalties imposed and/ or action taken during the last three years or pending with any financial regulatory body or governmental authority, against Sponsor(s) and/ or the AMC and/ or the Board of Trustees /Trustee Company; for irregularities or for violations in the financial services sector, or for defaults with respect to shareholders or debenture holders and depositors, or for economic offences, or for violation of securities law. Details of settlement, if any, arrived at with the aforesaid authorities during the last three years shall also be disclosed.	
Details of all enforcement actions taken by SEBI in the last three years and/ or pending with SEBI for the violation of SEBI Act, 1992 and Rules and Regulations framed there under including debarment and/ or suspension and/ or cancellation and/ or imposition of monetary penalty/adjudication/enquiry proceedings, if any, to which the Sponsor(s) and/ or the AMC and/ or the Board of Trustees /Trustee Company and/ or any of the directors and/ or key personnel (especially the fund managers) of the AMC and Trustee Company were/ are a party. The details of the violation shall also be disclosed.	
Any pending material civil or criminal litigation incidental to the business of the Mutual Fund to which the Sponsor(s) and/ or the AMC and/ or the Board of Trustees /Trustee Company and/ or any of the directors and/ or key personnel are a party should also be disclosed separately.	

Any deficiency in the systems and operations of the Sponsor(s) and/ or the AMC and/ or the Board of Trustees/Trustee Company which SEBI has specifically advised to be disclosed in the SID, or which has been notified by any other regulatory agency, shall be disclosed.	

Appendix 5: Format of Statement of Additional Information (SAI)[122]

This Statement of Additional Information (SAI) contains details of ____Mutual Fund, its constitution, and certain tax, legal and general information. It is incorporated by reference (is legally a part of the Scheme Information Document).

Name of the Mutual Fund	
Name of the Asset Management Company	
Name of the Trustee Company	
Address and Website of the above entities	

Please retain this SAI for future reference. Before investing, investor should also ascertain about any further changes in this SAI after the date of SAI from_______Investor Service Centers ("ISCs")/website/distributors or brokers.

This SAI is dated__.

TABLE OF CONTENTS:

I. INFORMATION ABOUT SPONSOR, AMC AND TRUSTEE COMPANIES

A. *Constitution of the Mutual Fund*

ABC (the "Mutual Fund") has been constituted as a trust on in accordance with the provisions of the Indian Trusts Act, 1882 (2 of 1882) with XYZ, as the Sponsor and DEF as the Trustee. The Trust

[122]The wordings in italics are explanatory commentary/instructions.

Deed has been registered under the Indian Registration Act, 1908.
The Mutual Fund was registered with SEBI on________________under Registration Code MF-

B. *Sponsor*

ABC Mutual Fund is sponsored by XYZ. The Sponsor is the Settler of the Mutual Fund Trust. The Sponsor has entrusted a sum of Rs.____to the Trustee as the initial contribution towards the corpus of the Mutual Fund.

Financial Performance of the Sponsor (past three years):

Particular	Year 1	Year 2	Year 3
Net Worth			
Total Income			
Profit After Tax			

Particular	Year 1	Year 2	Year 3
Assets under Management (if applicable)			

C. *The Trustee*

DEF (the "Trustee"), through its Board of Directors, shall discharge its obligations as trustee of the ABC Mutual Fund. The Trustee ensures that the transactions entered into by the AMC are in accordance with the SEBI Regulations and will also review the activities carried on by the AMC.

Details of Trustee Directors:

Name	Age/Qualification	Brief Experience
PQR	45/CA	PQR is a fellow member of the Institute of Chartered Accountant and is in practice from 1978. He is a Senior Partner with a firm of Chartered Accountants in India. He is also a director on the Board of various companies and trustee of charitable institutions

State the responsibilities and duties of the Trustee as well as the specific and general due diligence.

D. Asset Management Company

STP Ltd. is a private limited company incorporated under the Companies Act, 1956 on, having its Registered Office at__.

STP Ltd. has been appointed as the Asset Management Company of the -- Mutual Fund

by the Trustee vide Investment Management Agreement (IMA) dated, and executed between DEF and STP.

Shareholding Pattern of the AMC:

Shareholder	**Type of Holding**	**No. of Shares Held**	**% of Shareholding**

Details of AMC Directors:

Name	**Age/Qualification**	**Brief Experience**
UVT	45/CA	UVT is a fellow member of the Institute ofChartered Accountant and is in practice from 1978. He is a Senior Partner with a firm of Chartered Accountantsin India. He is also a directoron the Board of various companies and trustee of charitable institutions

Duties and obligations of AMC

State the Duties and obligation of the AMC as specified in the SEBI Mutual Fund Regulations on www.sebi.gov.in.

Information on Key Personnel:

Name/Designation	Age/Qualification	Brief Experience
CEO		

CIO		
Operations Head		
Compliance Officer		
Sales Head		
Risk Manager		
Investor Relations Officer		

(The AMC may decide on the key personnel it wants to mention in the SAI in addition to the persons mentioned above.)

All the key personnel are based at the Registered Office of AMC in___.

Procedure and Recording of Investment Decisions:

E. *Service providers*

Custodian

Name, Address and SEBI Registration Number of the Custodian for the scheme

Registrar and Transfer agent

Name and principal business address of the Registrars, Transfer Agents and the dividend paying agent. A statement to the effect that the Board of the Trustees and the AMC have ensured that the Registrar has adequate capacity to discharge responsibilities with regard to processing of applications and dispatching unit certificates to unitholders within the time limit prescribed in the Regulations and also has sufficient capacity to handle investor complaints. Also state the SEBI Registration Number of Registrars, Transfer Agents.

Statutory auditor

Name and Address of the statutory auditor for Mutual Fund

Legal counsel

Name and Address of the Legal Counsel

Fund Accountant

Name and Address of the fund accountant

Collecting Bankers

Name, Address and SEBI Registration Number

F. Condensed financial information (CFI) *for all the schemes launched by MF during the last three fiscal years (excluding redeemed schemes) in the format given* **below:**

HISTORICAL PER UNIT STATISTICS	SCHEME NAME		
	YR. 1	YR. 2	YR. 3
NAV at the beginning of the year (as on April 1)			
Dividends*			
Annualised return** NAV at the end of the year (as onMarch31)			
Net assets end of period (Rs. Crs)			
Ratio of recurring expenses to net assetsNet Assets end of period (Rs. Crs.)			

**Excluding dividend details of liquid scheme.*

***Only for growth option. Explanation to be given for not providing annualised return for options other*

II. HOW TO APPLY?

Describe briefly the manner in which the units of the scheme being offered under the scheme information document may be purchased by the prospective investor. The descriptions should emphasise the procedures to be followed. Also provide the details of KYC requirement for unit holders.

III. RIGHTS OF UNITHOLDERS OF THE SCHEME

1. Unitholders of the Scheme have a proportionate right in the beneficial ownership of the assets of the Scheme.

2. When the Mutual Fund declares a dividend under the Scheme, the dividend warrants shall be dispatched within 15 days of the declaration

of the dividend. Account Statement reflecting the new or additional subscription as well as Redemption/Switch of Units shall be dispatched to the Unitholder within 10 business days of the Specified Redemption Date.

3. The Mutual Fund shall dispatch Redemption proceeds within 10 Business Days of receiving the Redemption request.

4. The Trustee is bound to make such disclosures to the Unitholders as are essential in order to keep the unitholders informed about any information known to the Trustee which may have a material adverse bearing on their investments.

5. The appointment of the AMC for the Mutual Fund can be terminated by majority of the Directors of the Trustee Board or by 75 percent of the Unitholders of the Scheme.

6. 75 percent of the Unitholders of a Scheme can pass a resolution to wind-up a Scheme.

7. The Trustee shall obtain the consent of the Unitholders:

   - whenever required to do so by SEBI, in the interest of the Unitholders.
   - whenever required to do so if a requisition is made by three-fourths of the unitholders of the Scheme.
   - when the Trustee decides to windup the Scheme or prematurely redeem the Units.

8. The Trustee shall ensure that no change in the fundamental attributes of any Scheme or the trust or fees and expenses payable or any other change which would modify the Scheme and affects the interest of Unitholders, shall be carried out unless:

- a written communication about the proposed change is sent to each Unit holder and an advertisement is given in one English daily newspaper having nationwide circulation as well as in a newspaper published in the language of the region where the Head Office of the Mutual Fund is situated; and the Unitholders are given an option to exit at the prevailing Net Asset Value without any Exit Load.

9. In specific circumstances, where the approval of unitholders is sought on any matter, the same shall be obtained by way of a postal ballot or such other means as may be approved by SEBI.[123]

IV. INVESTMENT VALUATION NORMS FOR SECURITIES AND OTHER ASSETS

This section shall disclose the Valuation of Assets and properties of the scheme in accordance with Eighth Schedule of Regulation 47 of SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 and applicable guidelines.

Real Estate Mutual Fund Schemes shall disclose Valuation of Assets and properties of the scheme in accordance with Schedule IXB of Regulation 49 (F) (1) of SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 and applicable guidelines.

A. Equity and Equity Related Securities:

Asset Class	**Traded / Not Traded / Thinly Traded/ Listed /Unlisted**	**Valuation Methodology**

B. Fixed Income and Related Securities:

Asset Class	**Traded / Not Traded / Thinly Traded/ Listed /Unlisted**	**Valuation Methodology**

C. Mutual Fund Units, ETFs And Gold

[123] For this purpose, voting through Postal Ballot shall mean voting by post or through any electronic mode.

Asset Class	Traded / Not Traded / Thinly Traded/ Listed /Unlisted	Valuation Methodology

D. Inter Scheme Transfer

Asset Class	Traded / Not Traded / Thinly Traded/ Listed /Unlisted	Valuation Methodology

V. TAX & LEGAL & GENERAL INFORMATION

A. Taxation on investing in Mutual Funds

This section shall disclose the applicable tax provisions for Mutual Fund and for investments in Mutual Fund scheme.

1. Tax Benefits/Consequences to the Mutual Fund
2. Tax Benefits / Consequences to Unit holders

B. Legal Information

This section may include information on Nomination Facility, KYC Requirements, Requirements of Prevention of Money Laundering Act, Transfer and transmission of units, Duration of the scheme/Winding up, Procedure and manner of winding up etc.

C. General Information

In addition to the following, this section may include information on Underwriting, Securities Lending and Borrowing by the Mutual Funds etc.:

Inter-Scheme Transfer of Investments:

Transfers of investments from one scheme to another scheme in the same mutual fund shall be allowed only if-

*(a)*such transfers are done at the prevailing market price for quoted instruments on spot basis. *Explanation: "spot basis" shall have same meaning as specified by stock exchange for spot transactions.*

*(b)*the securities so transferred shall be in conformity with the

investment objective of the scheme to which such transfer has been made.

(C) Transfers of unquoted securities will be as per the policy laid down by the Trustee from time to time

Associate Transactions

The following disclosures, summarising historical information pertaining to the last three fiscal years of the schemes of the Mutual Fund under the management of the Asset Management Company reflecting associate transactions and the manner in which such transactions affected the performance of schemesof the Mutual Fund should be made. The disclosures shall include any underwriting obligations undertaken bythe schemes of the Mutual Fund with respect to issues of associate companies, devolvement if any, of such commitments, subscription by the schemes in issues lead managed by associate companies, total business given to associate brokers and the percentage of brokerage commission paid to them and any distribution of units performed by associate companies.

Documents Available for Inspection

This section shall also disclose:

(a) the policy for investing in group companies of the sponsor of a Mutual Fund that is followed/to be followed by the Mutual Fund, including the aggregate market value of investments in group companies of the Sponsor and asset Management Company by all the schemes of the Mutual Fund and its percentage of the aggregate net asset value of the Mutual Fund,
(b) in case any scheme of the Mutual Fund has invested more than 25 percent of its net assets in group companies, this shall be disclosed.
(c) names of associates of the Sponsor or the Asset Management Company with which the Mutual Fund proposes to have dealings, transactions and those whose services may be used for marketing and distributing the scheme and the commissions that may be paid to them.

The following documents will be available for inspection at the office of the Mutual Fund at ________________________during business hours on day (excluding Saturdays, Sundays and public holidays):

- Memorandum and Articles of Association of the AMC
- Investment Management Agreement
- Trust Deed and amendments thereto, if any
- Mutual Fund Registration Certificate
- Agreement between the Mutual Fund and the Custodian
- Agreement with Registrar and Share Transfer Agents

- Consent of Auditors to act in the said capacity
- Consent of Legal Advisors to act in the said capacity
- Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) Regulations, 1996 and amendments from time to time thereto.
- Indian Trusts Act, 1882.

Investor Grievances Redressal Mechanism

Describe briefly the investors' complaints history for the last three fiscal years of existing schemes and the redressal mechanism thereof. The SAI should include data updated every two months on the number of complaints received, redressed and pending with the Mutual Fund.

Stock Lending by the Mutual
Fund Borrowing by the Mutual
Fund Amountset-off

Unclaimed Redemption/Dividend
AmountUnderwriting by the
Mutual Fund

Notwithstanding anything contained in this Statement of Additional Information, the provisions of the SEBI (Mutual Funds) Regulations, 1996 and the guidelines thereunder shall be applicable.

Instruction: *A Mutual Fund is free to add any other disclosure, which in the opinion of the Trustees of the Mutual Fund (Trustees) or the Asset Management Company (AMC) is material, provided that such information is not presented in an incomplete, inaccurate or misleading manner. Care should be taken to ensure that inclusion of such information does not, by virtue of its nature, or manner of presentation, obscure or impede understanding of any information that is required to be included under the Scheme Information Document and Statement of Additional Information.*

Appendix 6: Format of Key Information Memorandum

Name of AMC & MF

(Type of scheme)

KEY INFORMATION MEMORANDUM

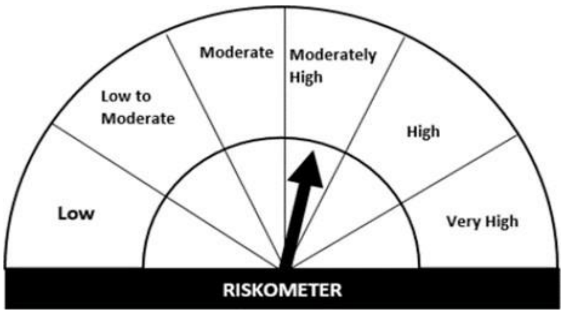
--------- Scheme

(_)

The Mutual Fund shall specify the scheme's suitability to investors:

* Investors should consult their financial advisers if in doubt about whether the product is suitable for them.

Mutual funds shall disclose the risk-o-meter of the scheme wherever the performance of the scheme is disclosed and the risk-o-meter of the scheme and benchmark wherever the performance of the scheme vis-à-vis that of the benchmark is disclosed



Offer for Units of Rs. -- Per Unit for cash during the

New fund Offer Period and at NAV based prices upon re-opening

New Fund Offer Opens on: **New Fund Offer Closes on:** **Scheme Re-opens for continuous sale and repurchase on:**

This Key Information Memorandum (KIM) sets forth the information, which a prospective investor ought to know before investing. For further details of the scheme/Mutual Fund, due diligence certificate by the AMC, Key Personnel,

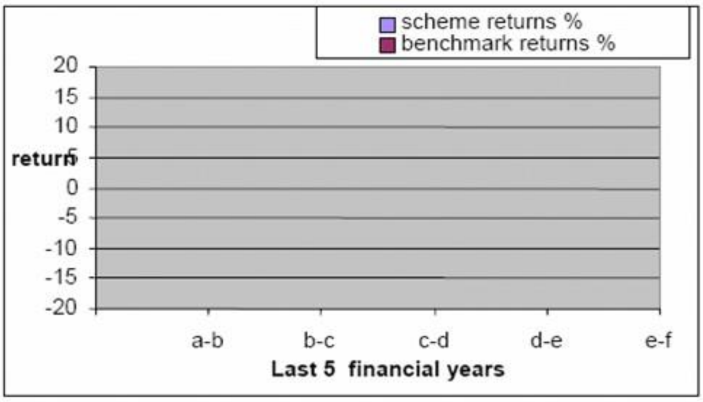
investors' rights & services, risk factors, penalties & pending litigations etc. investors should, before investment, refer to the Scheme Information Document and Statement of Additional Information available free of cost at any of the Investor Service Centers or distributors or from the website www. -----.

The Scheme particulars have been prepared in accordance with Securities and Exchange Board of India (Mutual Funds) Regulations 1996, as amended till date, and filed with Securities and Exchange Board of India (SEBI). The units being offered for public subscription have not been approved or disapproved by SEBI, nor has SEBI certified the accuracy or adequacy of this KIM.

This KIM is dated__.

Name of Mutual Fund			
Name of Asset Management Company			
Addresses, Website of the entities			
Name of the Scheme			
Type of Scheme			
Investment Objective			
Asset Allocation Pattern of the scheme	Types of Instruments	Normal Allocation (percent of Net Assets)	Risk Profile
Risk Profile of the Scheme	Mutual Fund Units involve investment risks including the possible loss of principal. Please read the SID carefully for details on risk factors before investment. Scheme specific Risk Factors are summarized below:		
Risk Mitigation Factors			
Investment Strategy			

How the scheme is different from the existing open-ended schemes of the Mutual fund?			
Plans and Options			
Applicable NAV (after the scheme opens for repurchase and sale)			
Minimum Application Amount/ Number of Units	Purchase	Additional Purchase	Repurchase
Despatch of Repurchase (Redemption) Request	Within 10 working days of the receipt of the redemption request at the authorised centre of the -Fund.		
Benchmark Index			
Dividend Policy			
Name of the Fund Manager			
Name of the Trustee Company			
Performance of the scheme: [In case of a new scheme, the statement should be given "This scheme does not have any performance track record"] Or [In case of a scheme in existence, the return figures shall be given for that scheme only, for a scheme which is in existence for more than 1 year, the returns given will be Compounde	Compounded Annualised Returns	Scheme Returns percent	Benchmark Returns percent
	Returns for the last 1 year		
	Returns for the last 3 years		
	Returns for the last 5 years		
	Returns since inception		
	Absolute Returns for each financial year for the last 5 years		

d Annualised. Returns for scheme which is in existence for less than 1 year, the returns would be absolute returns since inception.Absolute returns for each financial year for the last 5 years shall be represented by means of a bar diagram as per the adjacent format.]		
Additional Scheme Related Disclosures		
Portfolio Disclosures		
Expenses of the Scheme	**New Fund Offer Period**	**Continuous Offer**
(i) Load Structure	Entry load: Exit load: CDSC (if any):	Entry load: Exit load: CDSC (if any):
(ii) Recurring expenses	First Rs. 100 crores of the average weekly net assets: Next Rs. 300 crores of the average weekly net assets: Next Rs. 300 crores of the average weekly net assets: Balance:	Actual expenses for the previous financial year: ---- (Not Applicable in case of a new scheme)
Transaction Charges		
Waiver of Load for Direct Applications	The applicable procedure should be given in brief.	

Tax treatment for the Investors (Unitholders)	Investor will be advised to refer to the details in the Statement of Additional Information and also independently refer to his tax advisor.	
Daily Net Asset Value (NAV) Publication	The NAV will be declared on all days on the respective AMC's and AMFI websites. NAV can also be viewed on www. ____________________________________and www.amfiindia.com [You can also telephone us at -- (optional)].	
For Investor Grievances please contact	Name and Address of Registrar	Name, address, telephone number, fax number, e-mail id ------
Non-acceptance of Third- Party Cheques		
Unitholders' Information	Give the frequency and the policy of the fund house for the providing the Accounts Statement, Annual Financial results and half yearly portfolio to the investors.	
Liquidity		
Application supported by blocked amount (ASBA) facility		
Disclosure as per SEBI circular		

Date:

N.B. Data and information shall be up-to-date but in no case older than 30 days from thedate of KIM

Appendix 7: KYC Form for Individual

CKYC & KRA KYC FORM

Know Your Client (KYC)
Application Form (For Individuals only)
(Please fill the form in English and in BLOCK Letters)
Fields marked with '*' are mandatory fields

Application Type* ☐ New ☐ Update KYC Number*

KYC Type* ☐ Normal (PAN is mandatory) ☐ PAN Exempt Investors (Refer instruction K)

CAMSKRA KYC Services

☐ **1. Identity Details** (Please refer instruction **A** at the end)

PAN — Please enclose a duly attested copy of your PAN Card

	Prefix	First Name	Middle Name	Last Name
Name* (same as ID proof)				
Maiden Name (If any*)				
Father / Spouse Name*				
Mother Name				

Date of Birth* D D – M M – Y Y Y Y

Photo

Signature/ Thumb Impression

Gender* ☐ M- Male ☐ F- Female ☐ T-Transgender

Marital Status* ☐ Married ☐ Unmarried ☐ Others

Citizenship* ☐ IN- Indian ☐ Others – Country ________ Country Code

Residential Status* ☐ Resident Individual ☐ Non Resident Indian ☐ Foreign National ☐ Person of Indian Origin

Occupation Type* ☐ S-Service (☐ Private Sector ☐ Public Sector ☐ Government Sector) ☐ O-Others (☐ Professional ☐ Self Employed ☐ Retired ☐ Housewife ☐ Student) ☐ B-Business ☐ X-Not Categorised

☐ **2. Proof of Identity (PoI)*** (for PAN exempt Investor or if PAN card copy not provided) (Please refer instruction C & K at the end)

(Certified copy of any one of the following Proof of Identity [PoI] needs to be submitted)

☐ A- Passport Number — Passport Expiry Date D D – M M – Y Y Y Y
☐ B- Voter ID Card
☐ D- Driving Licence — Driving Licence Expiry Date D D – M M – Y Y Y Y
☐ F- NREGA Job Card
☐ Z- Others (any document notified by the central government) — Identification Number

3. Proof of Address (PoA)*

☐ 3.1 Current / Permanent / Overseas Address Details (Please see instruction D at the end)

Address
Line 1*
Line 2
Line 3 — City / Town / Village*
District* — Zip / Post Code* — State/UT Code (as per Indian Motor Vehicle Act, 1988)
State/UT* — Country* — Country Code (as per ISO 3166)

Address Type* ☐ Residential / Business ☐ Residential ☐ Business ☐ Registered Office ☐ Unspecified

(Certified copy of any one of the following Proof of Address [PoA] needs to be submitted)

Proof of Address*
☐ Passport Number — Passport Expiry Date D D – M M – Y Y Y Y
☐ Voter ID Card
☐ Driving Licence — Driving Licence Expiry Date D D – M M – Y Y Y Y
☐ Aadhaar Card (Aadhaar Number to be fully masked / redact / blackedout)
☐ NREGA Job Card
☐ Others (any document notified by the central government) — Identification Number

☐ 3.2 Correspondence / Local Address Details* (Please see instruction E at the end)

☐ Same as Current / Permanent / Overseas Address details (In case of multiple correspondence / local addresses, please fill 'Annexure A1', Submit relevant documentary proof)

Line 1*
Line 2
Line 3 — City / Town / Village*
District* — Zip / Post Code* — State/UT Code (as per Indian Motor Vehicle Act, 1988)
State/UT* — Country* — Country Code (as per ISO 3166)

Version 1.7 Page 1

☐ **4. Contact Details** (All communications will be sent on provided Mobile no. / Email-ID) (Please refer instruction **F** at the end)

Email ID

Mobile — Tel. (Off) — Tel. (Res) —

☐ **5. FATCA/CRS Information** (Tick if Applicable) ☐ Residence for Tax Purposes in Jurisdiction(s) Outside India (Please refer instruction **B** at the end)

Additional Details Required* (Mandatory only if above option (5) is ticked)

Country of Jurisdiction of Residence* Country Code of Jurisdiction of Residence as per ISO 3166

Tax Identification Number or equivalent (If issued by jurisdiction)*

Place / City of Birth* Country of Birth* Country Code as per ISO 3166

Address Line 1*

Line 2

Line 3 City / Town / Village*

District* Zip / Post Code* State/UT Code as per Indian Motor Vehicle Act, 1988

State/UT* Country* Country Code as per ISO 3166

☐ **6. Details of Related Person** (Optional) (please refer instruction G at the end) (in case of additional related persons, please fill 'Annexure B1')

☐ Addition of Related Person ☐ Deletion of Related Person KYC Number of Related Person (if available*)

Related Person Type* ☐ Guardian of Minor ☐ Assignee ☐ Authorized Representative

Name* Prefix First Name Middle Name Last Name

(If KYC number and name are provided, below details of section 6 are optional)

☐ Proof of Identity [PoI] of Related Person* (Please see instruction (**H**) at the end)

(Certified copy of any one of the following Proof of Identity[PoI] needs to be submitted)

☐ A- Passport Number Passport Expiry Date D D — M M — Y Y Y Y

☐ B- Voter ID Card

☐ C- PAN Card

☐ D- Driving Licence Driving Licence Expiry Date D D — M M — Y Y Y Y

☐ F- NREGA Job Card

☐ Z- Others (any document notified by the central government) Identification Number

☐ **7. Remarks (If any)**

☐ **8. Applicant Declaration**

- I hereby declare that the details furnished above are true and correct to the best of my knowledge and belief and I undertake to inform you of any changes therein, immediately. In case any of the above information is found to be false or untrue or misleading or misrepresenting, I am aware that I may be held liable for it. I hereby declare that I am not making this application for the purpose of contravention of any Act, Rules, Regulations or any statute of legislation or any notifications/directions issued by any governmental or statutory authority from time to time.
- I hereby consent to receiving information from Central KYC Registry through SMS/Email on the above registered number/email address.

[Signature / Thumb Impression]

Date: D D — M M — Y Y Y Y Place:

Signature / Thumb Impression of Applicant

9. Attestation / For Office Use Only

Documents Received ☐ Certified Copies

KYC Verification Carried Out by *(Refer Instruction I)**	**Institution Details**
Date D D — M M — Y Y Y Y	Name
Emp. Name	Code
Emp. Code	Emp. Branch
Emp. Designation	
[Employee Signature]	[Institution Stamp]

In-Person Verification (IPV) Carried Out by *(Refer Instruction J)**	**Institution Details**
Date D D — M M — Y Y Y Y	Name
Emp. Name	Code
Emp. Code	Emp. Branch
Emp. Designation	
[Employee Signature]	[Institution Stamp]

Instructions/Guidelines for filling Individual KYC Application Form

General Instructions:

1. Self-Certification of documents is mandatory.
2. KYC number of applicant is mandatory for update/change of KYC details.
3. For particular section update, please tick (✓) in the box available before the section number and strike off the sections not required to be updated.
4. Copies of all documents that are submitted need to be compulsorily self-attested by the applicant and accompanied by originals for verification. In case the original of any document is not produced for verification, then the copies should be properly attested by entities authorized for attesting the documents, as per the list mentioned under [I].
5. If any proof of identity or address is in a foreign language, then translation into English is required duly attested by the official mentioned in Point I 4
6. Name & address of the applicant mentioned on the KYC form, should match with the documentary proof submitted.
7. If correspondence & permanent addresses are different, then proofs for both have to be submitted.
8. Sole proprietor must make the application in his individual name & capacity.
9. For non-residents and foreign nationals, (allowed to trade subject to RBI and FEMA guidelines), copy of passport/PIOCard/OCICard and overseas address proof is mandatory.
10. In case of Merchant Navy NRI's, Mariner's declaration or certified copy of CDC (Continuous Discharge Certificate) is to be submitted.
11. For opening an account with Depository participant or Mutual Fund, for a minor, photocopy of the School Leaving Certificate/Mark sheet issued by Higher Secondary Board/ Passport of Minor/Birth Certificate must be provided.

A. Clarification / Guidelines on filling 'Identity Details' section

1. **Name**: Please state the name with Prefix (Mr/Mrs/Ms/Dr/etc.). The name as mentioned in this (KYC application) form should match the name as mentioned in the Proof of Identity submitted failing which the application is liable to be rejected.
2. Either father's name or spouse's name is to be mandatorily furnished. In case PAN is not available father's name is mandatory.

B. Clarification/Guidelines on filling details if applicant residence for tax purposes in jurisdiction(s) outside India

1. **Tax identification Number (TIN)**: TIN need not be reported if it has not been issued by the jurisdiction. However, if the said jurisdiction has issued a high integrity number with an equivalent level of identification (a "Functional equivalent"), the same may be reported. Examples of that type of number for individual include, a social security/insurance number, citizen/personal identification/services code/number, and resident registration number)

C. Clarification / Guidelines on filling 'Proof of Identity [PoI]' section, if PAN Card copy is not enclosed/For PAN exempt Investors

1. If driving license number or passport is provided as proof of identity then expiry date is to be mandatorily furnished.
2. Mention identification / reference number if 'Z – Others (any document notified by the central government)' is ticked.
3. Others – Identity card with applicant's photograph issued by any of the following: Central/ State Government Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council, etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.
4. Letter issued by a gazetted officer, with a duly attested photograph of the person.

D. Clarification / Guidelines on filling 'Proof of Address [PoA] - Current / Permanent / Overseas Address Details section

1. PoA to be submitted only if the submitted PoI does not have an address or address as per PoI is invalid or not in force.
2. State / U.T Code and Pin / Post Code will not be mandatory for Overseas addresses.
3. Others includes – Utility bill which is not more than two months old of any service provider (electricity, telephone, post-paid mobile phone, piped gas, water bill); Bank account or Post Office savings bank account statement; Documents issued by Government departments of foreign jurisdictions and letter issued by Foreign Embassy or Mission in India; Identity card with applicant's photograph and address issued by any of the following: Central/ State Government Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council, etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.

E. Clarification / Guidelines on filling 'Proof of Address [PoA] - Correspondence / Local Address details' section

1. To be filled only in case the PoA is not the local address or address where the customer is currently residing. No separate PoA is required to be submitted.
2. In case of multiple correspondence / local addresses, Please fill 'Annexure A1'
3. Others includes – Utility bill which is not more than two months old of any service provider (electricity, telephone, post-paid mobile phone, piped gas, water bill); Bank account or Post Office savings bank account statement; Documents issued by Government departments of foreign jurisdictions and letter issued by Foreign Embassy or Mission in India; Identity card with applicant's photograph and address issued by any of the following: Central/ State Government Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council, etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.

F. Clarification / Guidelines on filling 'Contact details' section

1. Please mention two- digit country code and 10 digit mobile number (e.g. for Indian mobile number mention 91-9999999999).
2. Do not add '0' in the beginning of Mobile number.

G. Clarification / Guidelines on filling 'Related Person details' section

1. Provide KYC number of related person if available.

H. Clarification / Guidelines on filling 'Related Person details – Proof of Identity [PoI] of Related Person' section

1. Mention identification / reference number if 'Z- Others (any document notified by the central government)' is ticked.

I. List of people authorized to attest the documents after verification with the originals:

1. Authorised officials of Asset Management Companies (AMC).
2. Authorised officials of Registrar & Transfer Agent (R&T) acting on behalf of the AMC.
3. KYD compliant mutual fund distributors.
4. Notary Public, Gazetted Officer, Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (Name, Designation & Seal should be affixed on the copy).
5. In case of NRIs, authorized officials of overseas branches of Scheduled Commercial Banks registered in India, Notary Public, Court Magistrate, Judge, Indian Embassy/ Consulate General in the country where the client resides are permitted to attest the documents.
6. Government authorised officials who are empowered to issue Apostille Certificates.

J. List of people authorized to perform In Person Verification (IPV):

1. Authorised officials of Asset Management Companies (AMC).
2. Authorised officials of Registrar & Transfer Agent (R&T) acting on behalf of the AMC.
3. KYD compliant mutual fund distributors.
4. Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (for investors investing directly).
5. In case of NRI applicants, a person permitted to attest documents, may also conduct the In Person Verification and confirm this in the KYC Form.

K. PAN Exempt Investor Category

1. Investments (including SIPs), in Mutual Fund schemes up to INR 50,000/- per investor per year per Mutual Fund.
2. Transactions undertaken on behalf of Central/State Government, by officials appointed by Courts, e.g., Official liquidator, Court receiver, etc.
3. Investors residing in the state of Sikkim.
4. UN entities/multilateral agencies exempt from paying taxes/filing tax returns in India.

List of Two-Digit state / U.T Codes as per Indian Motor Vehicle Act, 1988

State / U.T	Code	State / U.T	Code	State / U.T	Code
Andaman & Nicobar	AN	Himachal Pradesh	HP	Pondicherry	PY
Andhra Pradesh	AP	Jammu & Kashmir	JK	Punjab	PB
Arunachal Pradesh	AR	Jharkhand	JH	Rajasthan	RJ
Assam	AS	Karnataka	KA	Sikkim	SK
Bihar	BR	Kerala	KL	Tamil Nadu	TN
Chandigarh	CH	Lakshadweep	LD	Telangana	TS
Chattisgarh	CG	Madhya Pradesh	MP	Tripura	TR
Dadra and Nagar Haveli	DN	Maharashtra	MH	Uttar Pradesh	UP
Daman & Diu	DD	Manipur	MN	Uttarakhand	UA
Delhi	DL	Meghalaya	ML	West Bengal	WB
Goa	GA	Mizoram	MZ	Other	XX
Gujarat	GJ	Nagaland	NL		
Haryana	HR	Orissa	OR		

List of ISO 3166 Two-Digit Country Code

Country	Country Code	Country	Country Code	Country	Country Code	Country	Country Code
Afghanistan	AF	Dominican Republic	DO	Libya	LY	Saint Pierre and Miquelon	PM
Aland Islands	AX	Ecuador	EC	Liechtenstein	LI	Saint Vincent and the Grenadines	VC
Albania	AL	Egypt	EG	Lithuania	LT	Samoa	WS
Algeria	DZ	El Salvador	SV	Luxembourg	LU	San Marino	SM
American Samoa	AS	Equatorial Guinea	GQ	Macao	MO	Sao Tome and Principe	ST
Andorra	AD	Eritrea	ER	Macedonia, the former Yugoslav Republic of	MK	Saudi Arabia	SA
Angola	AO	Estonia	EE	Madagascar	MG	Senegal	SN
Anguilla	AI	Ethiopia	ET	Malawi	MW	Serbia	RS
Antarctica	AQ	Falkland Islands (Malvinas)	FK	Malaysia	MY	Seychelles	SC
Antigua and Barbuda	AG	Faroe Islands	FO	Maldives	MV	Sierra Leone	SL
Argentina	AR	Fiji	FJ	Mali	ML	Singapore	SG
Armenia	AM	Finland	FI	Malta	MT	Sint Maarten (Dutch part)	SX
Aruba	AW	France	FR	Marshall Islands	MH	Slovakia	SK
Australia	AU	French Guiana	GF	Martinique	MQ	Slovenia	SI
Austria	AT	French Polynesia	PF	Mauritania	MR	Solomon Islands	SB
Azerbaijan	AZ	French Southern Territories	TF	Mauritius	MU	Somalia	SO
Bahamas	BS	Gabon	GA	Mayotte	YT	South Africa	ZA
Bahrain	BH	Gambia	GM	Mexico	MX	South Georgia and the South Sandwich Islands	GS
Bangladesh	BD	Georgia	GE	Micronesia, Federated States of	FM	South Sudan	SS
Barbados	BB	Germany	DE	Moldova, Republic of	MD	Spain	ES
Belarus	BY	Ghana	GH	Monaco	MC	Sri Lanka	LK
Belgium	BE	Gibraltar	GI	Mongolia	MN	Sudan	SD
Belize	BZ	Greece	GR	Montenegro	ME	Suriname	SR
Benin	BJ	Greenland	GL	Montserrat	MS	Svalbard and Jan Mayen	SJ
Bermuda	BM	Grenada	GD	Morocco	MA	Swaziland	SZ
Bhutan	BT	Guadeloupe	GP	Mozambique	MZ	Sweden	SE
Bolivia, Plurinational State of	BO	Guam	GU	Myanmar	MM	Switzerland	CH
Bonaire, Sint Eustatius and Saba	BQ	Guatemala	GT	Namibia	NA	Syrian Arab Republic	SY
Bosnia and Herzegovina	BA	Guernsey	GG	Nauru	NR	Taiwan, Province of China	TW
Botswana	BW	Guinea	GN	Nepal	NP	Tajikistan	TJ
Bouvet Island	BV	Guinea-Bissau	GW	Netherlands	NL	Tanzania, United Republic of	TZ
Brazil	BR	Guyana	GY	New Caledonia	NC	Thailand	TH
British Indian Ocean Territory	IO	Haiti	HT	New Zealand	NZ	Timor-Leste	TL
Brunei Darussalam	BN	Heard Island and McDonald Islands	HM	Nicaragua	NI	Togo	TG
Bulgaria	BG	Holy See (Vatican City State)	VA	Niger	NE	Tokelau	TK
Burkina Faso	BF	Honduras	HN	Nigeria	NG	Tonga	TO
Burundi	BI	Hong Kong	HK	Niue	NU	Trinidad and Tobago	TT
Cabo Verde	CV	Hungary	HU	Norfolk Island	NF	Tunisia	TN
Cambodia	KH	Iceland	IS	Northern Mariana Islands	MP	Turkey	TR
Cameroon	CM	India	IN	Norway	NO	Turkmenistan	TM
Canada	CA	Indonesia	ID	Oman	OM	Turks and Caicos Islands	TC
Cayman Islands	KY	Iran, Islamic Republic of	IR	Pakistan	PK	Tuvalu	TV
Central African Republic	CF	Iraq	IQ	Palau	PW	Uganda	UG
Chad	TD	Ireland	IE	Palestine, State of	PS	Ukraine	UA
Chile	CL	Isle of Man	IM	Panama	PA	United Arab Emirates	AE
China	CN	Israel	IL	Papua New Guinea	PG	United Kingdom	GB
Christmas Island	CX	Italy	IT	Paraguay	PY	United States	US
Cocos (Keeling) Islands	CC	Jamaica	JM	Peru	PE	United States Minor Outlying Islands	UM
Colombia	CO	Japan	JP	Philippines	PH	Uruguay	UY
Comoros	KM	Jersey	JE	Pitcairn	PN	Uzbekistan	UZ
Congo	CG	Jordan	JO	Poland	PL	Vanuatu	VU
Congo, the Democratic Republic of the	CD	Kazakhstan	KZ	Portugal	PT	Venezuela, Bolivarian Republic of	VE
Cook Islands	CK	Kenya	KE	Puerto Rico	PR	Viet Nam	VN
Costa Rica	CR	Kiribati	KI	Qatar	QA	Virgin Islands, British	VG
Cote d'Ivoire !Côte d'Ivoire	CI	Korea, Democratic People's Republic of	KP	Reunion !Réunion	RE	Virgin Islands, U.S.	VI
Croatia	HR	Korea, Republic of	KR	Romania	RO	Wallis and Futuna	WF
Cuba	CU	Kuwait	KW	Russian Federation	RU	Western Sahara	EH
Curacao !Curaçao	CW	Kyrgyzstan	KG	Rwanda	RW	Yemen	YE
Cyprus	CY	Lao People's Democratic Republic	LA	Saint Barthelemy !Saint Barthélemy	BL	Zambia	ZM
Czech Republic	CZ	Latvia	LV	Saint Helena, Ascension and Tristan da Cunha	SH	Zimbabwe	ZW
Denmark	DK	Lebanon	LB	Saint Kitts and Nevis	KN		
Djibouti	DJ	Lesotho	LS	Saint Lucia	LC		
Dominica	DM	Liberia	LR	Saint Martin (French part)	MF		

Appendix 8: KYC Form for Non-Individuals

N

Know Your Client (KYC) Application Form
(For Non-Individuals Only)

Please fill in ENGLISH and in BLOCK LETTERS

Application No. :

A. Identity Details (please see guidelines overleaf)

1. **Name of Applicant** (Please write complete name as per Certificate of Incorporation / Registration; leaving one box blank between 2 words. Please do not abbreviate the Name).

2. **Date of Incorporation** d d / m m / y y y y

   Place of Incorporation

3. **Registration No. (e.g. CIN)**

   Date of commencement of business d d / m m / y y y y

4. **Status** Please tick (✓) ☐ Private Ltd. Co. ☐ Public Ltd. Co. ☐ Body Corporate ☐ Partnership ☐ Trust / Charities / NGOs
   ☐ FI ☐ FII ☐ HUF ☐ AOP ☐ Bank ☐ Government Body ☐ Non-Government Organisation
   ☐ Defence Establishment ☐ Body of Individuals ☐ Society ☐ LLP ☐ Others (Please specify)

5. **Permanent Account Number (PAN) (MANDATORY)** Please enclose a duly attested copy of your PAN Card

B. Address Details (please see guidelines overleaf)

1. **Address for Correspondence**

   City / Town / Village Postal Code
   State Country

2. **Contact Details**

   Tel. (Off.) (ISD) (STD) Tel. (Res.) (ISD) (STD)
   Mobile (ISD) (STD) Fax (ISD) (STD)
   E-Mail Id.

3. **Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.**
   ☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Bank Account Statement ☐ Registered Lease / Sale Agreement of Office Premises
   ☐ Any other proof of address document (as listed overleaf) (Please specify)
   *Not more than 3 Months old. **Validity/Expiry date of proof of address submitted** d d / m m / y y y y

4. **Registered Address (If different from above)**

   City / Town / Village Postal Code
   State Country

5. **Name, PAN, DIN/Aadhaar Number, residential address and photographs of Promoters/Partners/Karta/Trustees/whole time directors**
   (Please use the Annexure to fill in the details)

6. **Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.**
   ☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Bank Account Statement ☐ Registered Lease / Sale Agreement of Office Premises
   ☐ Any other proof of address document (as listed overleaf) (Please specify)
   *Not more than 3 Months old. **Validity/Expiry date of proof of address submitted** d d / m m / y y y y

DECLARATION

I/We hereby declare that the details furnished above are true and correct to the best of my/our knowledge and belief and I/we undertake to inform you of any changes therein, immediately. In case any of the above information is found to be false or untrue or misleading or misrepresenting, I am/we are aware that I/we may be held liable for it.

Place: Date:

NAME & SIGNATURE(S) OF AUTHORISED PERSON(S)

FOR OFFICE USE ONLY

AMC/Intermediary name **OR** code

☐ (Originals Verified) Self Certified Document copies received

☐ (Attested) True copies of documents received

Seal/Stamp of the intermediary should contain
Staff Name
Designation
Name of the Organization
Signature
Date

N

INSTRUCTIONS / CHECK LIST FOR FILLING KYC FORM

A. IMPORTANT POINTS:

1. Self attested copy of PAN card is mandatory for all clients.
2. Copies of all the documents submitted by the applicant should be self-attested and accompanied by originals for verification. In case the original of any document is not produced for verification, then the copies should be properly attested by entities authorized for attesting the documents, as per the below mentioned list.
3. If any proof of identity or address is in a foreign language, then translation into English is required.
4. Name & address of the applicant mentioned on the KYC form, should match with the documentary proof submitted.
5. If correspondence & permanent address are different, then proofs for both have to be submitted.
6. Sole proprietor must make the application in his individual name & capacity.
7. For non-residents and foreign nationals,(allowed to trade subject to RBI and FEMA guidelines), copy of passport/PIOCard/OCICard and overseas address proof is mandatory.
8. For foreign entities, CIN is optional; and in the absence of DIN no. for the directors, their passport copy should be given.
9. In case of Merchant Navy NRI's, Mariner's declaration or certified copy of CDC (Continuous Discharge Certificate) is to be submitted.
10. For opening an account with Depository participant or Mutual Fund, for amin or, photocopy of the School Leaving Certificate/Mark sheet issued by Higher Secondary Board/Passport of Minor/Birth Certificate must be provided.
11. Politically Exposed Persons (PEP) are defined as individuals who are or have been entrusted with prominent public functions in a foreign country, e.g., Heads of States or of Governments, senior politicians, senior Government/judicial/military officers, senior executives of state owned corporations, important political party officials, etc.

B. Proof of Identity(POI): List of documents admissible as Proof of Identity:

1. PAN card with photograph. This is a mandatory requirement for all applicants except those who are specifically exempt from obtaining PAN (listed in Section D).
2. Unique Identification Number (UID) (Aadhaar)/Passport/Voter ID card/Driving license.
3. Identity card/ document with applicant's Photo, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.

C. Proof of Address (POA): List of documents admissible as Proof of Address: (*Documents having an expiry date should be valid on the date of submission.)

1. Passport/Voters Identity Card/Ration Card/Registered Lease or Sale Agreement of Residence/Driving License/Flat Maintenance bill/Insurance Copy.
2. Utility bills like Telephone Bill (only land line), Electricity bill or Gas bill - Not more than 3 months old.
3. Bank Account Statement/Passbook - Not more than 3 months old.
4. Self-declaration by High Court and Supreme Court judges, giving the new address in respect of their own accounts.
5. Proof of address issued by any of the following: Bank Managers of Scheduled Commercial Banks/Scheduled Co-Operative Bank/Multinationa Foreign Banks/Gazetted Officer/Notary public/Elected representatives to the Legislative Assembly/Parliament/Documents issued by any Govt. or Statutory Authority.
6. Identity card/document with address, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions,Colleges affiliated to Universities and Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council etc.,to their Members.
7. For FII/sub account, Power of Attorney given by FII/sub-account to the Custodians (which are duly notarized and/or apostiled or consularised) that gives the registered address should be taken.
8. The proof of address in the name of the spouse may be accepted.

D. Exemptions/clarifications to PAN

(*Sufficient documentary evidence in support of such claims to be collected.)

1. In case of transactions undertaken on behalf of Central Government and/or State Governmentand by officials appointed by Courts e.g. Official liquidator, Court receiver etc.
2. Investors residing in the state of Sikkim.
3. UN entities/multilateral agencies exempt from paying taxes/filing tax returns in India.
4. SIP of Mutual Funds upto Rs 50,000/- p.a.
5. In case of institutional clients, namely, FIIs, Mfs, VCFs, FVCIs, Scheduled Commercial Banks, Multilateral and Bilateral Development Financial Institutions, State Industrial Development Corporations, Insurance Companies registered with IRDA and Public Financial Institution as defined under section 4A of the Companies Act, 1956, Custodians shall verify the PAN card details with the original PAN card and provide duly certified copies of such verified PAN details to the intermediary.

E. List of people authorized to attest the documents:

1. Notary Public, Gazetted Officer, Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (Name, Designation & Seal should be affixed on the copy).
2. In case of NRIs, authorized officials of overseas branches of Scheduled Commercial Banks registered in India, Notary Public, Court Magistrate, Judge, Indian Embassy/Consulate General in the country where the client resides are permitted to attest the documents.

F. Incase of Non-Individuals, additional documents tobe obtained from non-individuals, over & above the POI & POA, as mentioned below:

Types of entity	Documentary requirements
Corporate	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Copy of latest share holding pattern including list of all those holding control, either directly or indirectly, in the company in terms of SEBI takeover Regulations, duly certified by the company secretary/Whole time director/MD(to be submitted every year) • Photograph, POI, POA, PAN and DIN numbers of whole time directors/two directors in charge of day to day operations • Photograph, POI, POA, PAN of individual promoters holding control – either directly or indirectly • Copies of the Memorandum and Articles of Association and certificate of incorporation • Copy of the Board Resolution for investment in securities market • Authorised signatories list with specimen signatures
Partnership firm	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Certificate of registration (for registered partnership firms only) • Copy of partnership deed • Authorised signatories list with specimen signatures • Photograph, POI, POA, PAN of Partners
Trust	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Certificate of registration (for registered trust only).Copy of Trust deed • List of trustees certified by managing trustees/CA • Photograph, POI, POA, PAN of Trustees
HUF	• PAN of HUF • Deed of declaration of HUF/List of coparceners • Bank pass-book/bank statement in the name of HUF • Photograph, POI, POA, PAN of Karta
Unincorporated Association or a body of individuals	• Proof of Existence/Constitution document • Resolution of the managing body & Power of Attorney granted to transact business on its behalf • Authorized signatories list with specimen signatures
Banks/Institutional Investors	• Copy of the constitution/registration or annual report/balance sheet for the last 2 financial years • Authorized signatories list with specimen signatures
Foreign Institutional Investors (FII)	• Copy of SEBI registration certificate • Authorized signatories list with specimen signatures
Army/Government Bodies	• Self-certification on letterhead • Authorized signatories list with specimen signatures
Registered Society	• Copy of Registration Certificate under Societies Registration Act • List of Managing Committee members • Committee resolution for persons authorised to act as authorised signatories with specimen signatures • True copy of Society Rules and Bye Laws certified by the Chairman/Secretary

Please Submit the KYC Documents on A4 Size Paper Only.

Details of Promoters/Partners/Karta/Trustees and whole time directors forming a part of Know Your Client (KYC) Application Form for Non-Individuals

Name of Applicant ______________________________

PAN of the Applicant | | | | | | | | | | |

Sr. No.	PAN	Name	DIN (For Directors)/ UID (For others if available)	Residential Address	Relationship with Applicant (i.e. promoters, whole time directors etc.)	Whether Politically Exposed*	Photograph
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	

*__PEP:__ Politically Exposed Person
*__RPEP:__ Related to Politically Exposed Person

Details of Promoters/Partners/Karta/Trustees and whole time directors forming a part of Know Your Client (KYC) Application Form for Non-Individuals *(contd.)*

Sr. No.	PAN	Name	DIN (For Directors)/ UID (For others if available)	Residential Address	Relationship with Applicant (i.e. promoters, whole time directors etc.)	Whether Politically Exposed*	Photograph
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	
	(Please attach a copy of your PAN Card)			(Please attach proof of your residential address)		☐ PEP ☐ RPEP ☐ NO	

Name & Signature of the Authorised Signatory(ies) Date D D / M M / Y Y Y Y

*__PEP:__ Politically Exposed Person
*__RPEP:__ Related to Politically Exposed Person

Appendix 9: KYC Details Change Form for Individuals

CI

KYC Details Change form
(For Individuals Only)

Application No. :

CAMSKRA
KYC Services

Please fill this update / modification form in ENGLISH and in BLOCK LETTERS (Please strike off Sections that are not used).

www.camskra.com

PAN | PAN Exempt Ref. No. | UID/Aadhaar, if any:

Title Please tick (✓) Mr. ☐ Ms. ☐

Name

(please see guidelines overleaf)

1. New Name (As appearing in supporting identification document).

2. New Status Please tick (✓) ☐ Resident Individual ☐ Non Resident (Passport Copy Mandatory for NRIs & Foreign Nationals)

3. New PAN — Please enclose a duly attested copy of your PAN Card

4. Father's / Spouse's Name

5. Marital Status Please tick (✓) ☐ Single ☐ Married

6. Nationality Please tick (✓) ☐ Indian ☐ Others — Please specify

C. New Address Details (please see guidelines overleaf)

1. New Address for Correspondence

City / Town / Village — Pin Code

State — Country

2. New Contact Details

Tel. (Off.) (ISD) (STD) — Tel. (Res.) (ISD) (STD)

Mobile (ISD) (STD) — Fax (ISD) (STD)

E-Mail Id.

3. Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.

☐ Passport ☐ RationCard ☐ Registered Lease/Sale Agreement of Residence ☐ Driving License ☐ Voter Identity Card ☐ *Latest Bank A/c Statement/Passbook

☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Gas Bill ☐ Others (Please specify)

*Not more than 3 Months old. Validity/Expiry date of proof of address submitted d d / m m / y y y y

4. New Permanent Address of Resident Applicant if different from above C1 OR Overseas Address (Mandatory) for Non-Resident Applicant

City / Town / Village — Pin Code

State — Country

5. Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.

☐ Passport ☐ Ration Card ☐ Registered Lease/Sale Agreement of Residence ☐ Driving License ☐ Voter Identity Card ☐ *Latest Bank A/c Statement/Passbook

☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Gas Bill ☐ Others (Please specify)

*Not more than 3 Months old. Validity/Expiry date of proof of address submitted d d / m m / y y y y

D. Other Details (please see guidelines overleaf)

1. Gross Annual Income Details Please tick (✓) ☐ Below 1 Lac ☐ 1-5 Lacs ☐ 5-10 Lacs ☐ 10-25 Lacs ☐ >25 Lacs

[OR]

Net-worth in ₹ ______ (* Net worth should not be older than 1 year) as on (date) D D / M M / Y Y Y Y

2. New Occupation (Please tick (✓) any one and give brief details):

☐ Private Sector Service ☐ Public Sector ☐ Government Service ☐ Business ☐ Professional ☐ Agriculturist ☐ Retired

☐ Housewife ☐ Student ☐ Forex Dealer ☐ Others (Please specify)

3. Please tick, if applicable: ☐ Politically Exposed Person ☐ Related to a Politically Exposed Person

For definition of PEP, please refer guideline overleaf

4. Any other information:

DECLARATION

I hereby declare that the details furnished above are true and correct to the best of my knowledge and belief and I undertake to inform you of any changes therein, immediately. In case any of the above information is found to be false or untrue or misleading or misrepresenting, I am aware that I may be held liable for it. I hereby declare that I am not making this application for the purpose of contravention of any Act, Rules, Regulations or any statute of legisation or any notifications directions issued by any governmental or statutory authority from time to time. I hereby authorise sharing of the information furnished on this form with all SEBI registered KYC Registration Agencies/ SEBI Registered Intermediaries

Place: — Date

SIGNATURE OF APPLICANT

FOR OFFICE USE ONLY

IPV Done ☐ on d d / m m / y y y y

AMC/Intermediary name OR code

☐ (Originals Verified) Self Certified Document copies received

☐ (Attested) True copies of documents received

Main Intermediary

Seal/Stamp of the intermediary should contain
Staff Name
Emp.No./ARN. No
Designation
Name of the Organization
Signature
Date

Seal/Stamp of the intermediary should contain
Staff Name
Emp.No./ARN. No
Designation
Name of the Organization
Signature
Date

Version 1.3-November 2012

A. **IMPORTANT POINTS:**

1. **Self attested copy of PAN card is mandatory for all clients in all type of change request.**
2. Copies of all documents that are submitted need to be compulsorily self-attested by the applicant and accompanied by originals for verification. In case the original of any document is not produced for verification, then the copies should be properly attested by entities authorized for attesting the documents, as per the list mentioned under [E].
3. If any proof of identity or address is in a foreign language, then translation into English is required.
4. Name & address of the applicant mentioned on the KYC form, should match with the documentary proof submitted.
5. If correspondence & permanent addresses are different, then proofs for both have to be submitted.
6. Sole proprietor must make the application in his individual name & capacity.
7. For non-residents and foreign nationals,(allowed to trade subject to RBI and FEMA guidelines), copy of passport/PIOCard/OCICard and overseas address proof is mandatory.
8. In case of Merchant Navy NRI's, Mariner's declaration or certified copy of CDC (Continuous Discharge Certificate) is to be submitted.
9. Politically Exposed Persons (PEP) are defined as individuals who are or have been entrusted with prominent public functions in a foreign country, e.g., Heads of States or of Governments, senior politicians, senior Government/judicial/ military officers, senior executives of state owned corporations, important political party officials, etc.

B. **Proof of Identity (POI): List of documents admissible as Proof of Identity (*Documents having an expiry date should be valid on the date of submission.):**

1. PAN card with photograph. This is a mandatory requirement for all applicants except those who are specifically exempt from obtaining PAN (listed in Section D).
2. Unique Identification Number (UID) (Aadhaar)/Passport/Voter ID card/Driving license.
3. Identity card/ document with applicant's Photo, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.

C. **Proof of Address (POA): List of documents admissible as Proof of Address: (*Documents having an expiry date should be valid on the date of submission.)**

1. Passport/Voters Identity Card/Ration Card/Registered Lease or Sale Agreement of Residence/Driving License/Flat Maintenance bill/Insurance Copy.
2. Utility bills like Telephone Bill (only land line), Electricity bill or Gas bill -Not more than 3 months old.
3 Bank Account Statement/Passbook -Not more than 3 months old.
4. Self-declaration by High Court and Supreme Court judges, giving the new address in respect of their own accounts.
5. Proof of address issued by any of the following: Bank Managers of Scheduled Commercial Banks/Scheduled Co-operative Bank/Multinational Foreign Banks/Gazetted Officer/Notary public/Elected representatives to the Legislative Assembly or Parliament/Documents issued by any Govt. or Statutory Authority.
6. Identity card/document with address, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities and Professional Bodies such as ICAI, ICWAI,ICSI,Bar Council etc.,to their Members.
7. The proof of address in the name of the spouse may be accepted.

D. **List of people authorized to attest the documents after verification with the originals:**

1. Authorised officials of Asset Management Companies (AMC).
2. Authorised officials of Registrar & Transfer Agent (R&T) acting on behalf of the AMC.
3. KYD compliant mutual fund distributors.
4. Notary Public, Gazetted Officer, Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (Name, Designation & Seal should be affixed on the copy).
5. In case of NRIs, authorized officials of overseas branches of Scheduled Commercial Banks registered in India, Notary Public, Court Magistrate, Judge, Indian Embassy/Consulate General in the country where the client resides are permitted to attest the documents.
6. Government authorised officials who are empowered to issue Apostille Certificates.

E. **List of people authorized to perform In Person Verification (IPV):**

1. Authorised officials of Asset Management Companies (AMC).
2. Authorised officials of Registrar & Transfer Agent (R&T) acting on behalf of the AMC.
3. KYD compliant mutual fund distributors.
4. Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (for investors investing directly).
5. In case of NRI applicants, a person permitted to attest documents in E(5) above, may also conduct the In Person Verification and confirm this in the KYC Form.

Please Submit the KYC Documents on A4 Size Paper Only.

Appendix 10: KYC Details Change Form for Non-Individuals

CN **KYC Details Change Form (For Non-Individuals Only)** CVL

Application No. :

Existing Identify Details

1. **Name of Applicant** (Please write complete name as per Certificate of Incorporation / Registration; leaving one box blank between 2 words. Please do not abbreviate the Name).

2. **Permanent Account Number (PAN) (MANDATORY)** Please enclose a duly attested copy of your PAN Card

Please provide the new KYC details which should be updated in your KYC records
Please fill in ENGLISH and in BLOCK LETTERS with black ink (Please strike off Sections that are not used.)

A. New Identity Details (as per the original KYC records) please see guidelines overleaf)

1. **Name of Applicant** (Please write complete name as per Certificate of Incorporation / Registration; leaving one box blank between 2 words. Please do not abbreviate the Name).
2. **Date of Incorporation** d d / m m / y y y y **Place of Incorporation**
3. **Registration No. (e.g. CIN)**
4. **Status** Please tick (✓) ☐ Private Ltd. Co. ☐ Public Ltd. Co. ☐ Body Corporate ☐ Partnership ☐ Trust / Charities / NGOs ☐ FI ☐ FII ☐ HUF ☐ AOP ☐ Bank ☐ Government Body ☐ Non-Government Organisation ☐ Defence Establishment ☐ Body of Individuals ☐ Society ☐ LLP
   Others (Please specify)
5. **Permanent Account Number (PAN) (MANDATORY)** Please enclose a duly attested copy of your PAN Card

B. Address Details (please see guidelines overleaf)

1. **Address for Correspondence**
   City / Town / Village Postal Code
   State Country
2. **Contact Details**
   Tel. (Off.) (ISD) (STD) Tel. (Res.) (ISD) (STD)
   Mobile (ISD) (STD) Fax (ISD) (STD)
   E-Mail Id.
3. **Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.**
   ☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Bank Account Statement ☐ Registered Lease / Sale Agreement of Office Premises
   ☐ Any other proof of address document (as listed overleaf). (Please specify)
   *Not more than 3 Months old. **Validity/Expiry date of proof of address submitted** d d / m m / y y y y
4. **Registered Address (If different from above)**
   City / Town / Village Postal Code
   State Country
5. **Proof of address to be provided by Applicant. Please submit ANY ONE of the following valid documents & tick (✓) against the document attached.**
   ☐ *Latest Telephone Bill (only Land Line) ☐ *Latest Electricity Bill ☐ *Latest Bank Account Statement ☐ Registered Lease / Sale Agreement of Office Premises
   ☐ Any other proof of address document (as listed overleaf). (Please specify)
   *Not more than 3 Months old. **Validity/Expiry date of proof of address submitted** d d / m m / y y y y

C. Other Details (please see guidelines overleaf)

1. **Gross Annual Income Details** Please tick (✓): ☐ Below 1 Lac ☐ 1-5 Lac ☐ 5-10 Lac ☐ 10-25 Lac ☐ 25 Lacs-1 Crore ☐ > 1 Crore
2. **Net-worth in ₹.** (*Net worth should not be older than 1 year) **as on (date)** d d / m m / y y y y
3. **Name, PAN, DIN/UID, residential address and photographs of Promoters/Partners/Karta/Trustees/whole time directors** (Please use the Annexure to fill in the details)
4. **Is the entity involved/providing any of the following services** ☐ YES ☐ NO
   - For Foreign Exchange / Money Changer Services ☐ YES ☐ NO – Gaming / Gambling / Lottery Services (e.g. casinos, betting syndicates) ☐ YES ☐ NO
   - Money Lending / Pawning ☐ YES ☐ NO
5. **Any other information:**

DECLARATION

I/We hereby declare that the details furnished above are true and correct to the best of my/our knowledge and belief and I/we undertake to inform you of any changes therein, immediately. In case any of the above information is found to be false or untrue or misleading or misrepresenting, I am/we are aware that I/we may be held liable for it.

NAME & SIGNATURE(S) OF AUTHORISED PERSON(S)

Place: Date:

FOR OFFICE USE ONLY

AMC/Intermediary name **OR** code

☐ (Originals Verified) Self Certified Document copies received

☐ (Attested) True copies of documents received

Main Intermediary

Seal/Stamp of the intermediary Should contain	Seal/Stamp of the intermediary Should contain
Staff Name	Staff Name
Designation	Designation
Name of the Organization	Name of the Organization
Signature	Signature
Date	Date

"Please note that the KYC Application Form and overleaf instructions should be printed on the same page (back to back). If printed separately then both the pages should be attached and signed by the applicant."

INSTRUCTIONS / CHECK LIST FOR FILLING KYC FORM

A. IMPORTANT POINTS:

1. **Self attested copy of PAN card is mandatory for all clients in all type of change request.**
2. Copies of all the documents submitted by the applicant should be self-attested and accompanied by originals for verification. In case the original of any document is not produced for verification, then the copies should be properly attested by entities authorized for attesting the documents, as per the below mentioned list.
3. If any proof of identity or address is in a foreign language, then translation into English is required.
4. Name & address of the applicant mentioned on the KYC form, should match with the documentary proof submitted.
5. If correspondence & permanent address are different, then proofs for both have to be submitted.
6. Sole proprietor must make the application in his individual name & capacity.
7. For non-residents and foreign nationals,(allowed to trade subject to RBI and FEMA guidelines), copy of passport/PIOCard/OCICard and overseas address proof is mandatory.
8. For foreign entities, CIN is optional; and in the absence of DIN no. for the directors, their passport copy should be given.
9. In case of Merchant Navy NRI's, Mariner's declaration or certified copy of CDC (Continuous Discharge Certificate) is to be submitted.
10. For opening an account with Depository participant or Mutual Fund, for amin or, photocopy of the School Leaving Certificate/Mark sheet issued by Higher Secondary Board/Passport of Minor/Birth Certificate must be provided.
11. Politically Exposed Persons (PEP) are defined as individuals who are or have been entrusted with prominent public functions in a foreign country, e.g., Heads of States or of Governments, senior politicians, senior Government/judicial/military officers, senior executives of state owned corporations, important political party officials, etc.

B. Proof of Identity(POI): List of documents admissible as Proof of Identity:

1. PAN card with photograph. This is a mandatory requirement for all applicants except those who are specifically exempt from obtaining PAN (listed in Section D).
2. Unique Identification Number (UID) (Aadhaar)/Passport/Voter ID card/Driving license.
3. Identity card/ document with applicant's Photo, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions, Colleges affiliated to Universities, Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council etc., to their Members; and Credit cards/Debit cards issued by Banks.

C. Proof of Address (POA): List of documents admissible as Proof of Address: (*Documents having an expiry date should be valid on the date of submission.)

1. Passport/Voters Identity Card/Ration Card/Registered Lease or Sale Agreement of Residence/Driving License/Flat Maintenance bill/Insurance Copy.
2. Utility bills like Telephone Bill (only land line), Electricity bill or Gas bill - Not more than 3 months old.
3. Bank Account Statement/Passbook - Not more than 3 months old.
4. Self-declaration by High Court and Supreme Court judges, giving the new address in respect of their own accounts.
5. Proof of address issued by any of the following: Bank Managers of Scheduled Commercial Banks/Scheduled Co-Operative Bank/Multinationa Foreign Banks/Gazetted Officer/Notary public/Elected representatives to the Legislative Assembly/Parliament/Documents issued by any Govt. or Statutory Authority.
6. Identity card/document with address, issued by any of the following: Central/State Government and its Departments, Statutory/Regulatory Authorities, Public Sector Undertakings, Scheduled Commercial Banks, Public Financial Institutions,Colleges affiliated to Universities and Professional Bodies such as ICAI, ICWAI, ICSI, Bar Council etc.,to their Members.
7. For FII/sub account, Power of Attorney given by FII/sub-account to the Custodians (which are duly notarized and/or apostiled or consularised) that gives the registered address should be taken.
8. The proof of address in the name of the spouse may be accepted.

D. Exemptions/clarifications to PAN

(*Sufficient documentary evidence in support of such claims to be collected.)

1. In case of transactions undertaken on behalf of Central Government and/or State Governmentand by officials appointed by Courts e.g. Official liquidator, Court receiver etc.
2. Investors residing in the state of Sikkim.
3. UN entities/multilateral agencies exempt from paying taxes/filing tax returns in India.
4. SIP of Mutual Funds upto Rs 50,000/- p.a.
5. In case of institutional clients, namely, FIIs, Mfs, VCFs, FVCIs, Scheduled Commercial Banks, Multilateral and Bilateral Development Financial Institutions, State Industrial Development Corporations, Insurance Companies registered with IRDA and Public Financial Institution as defined under section 4A of the Companies Act, 1956, Custodians shall verify the PAN card details with the original PAN card and provide duly certified copies of such verified PAN details to the intermediary.

E. List of people authorized to attest the documents:

1. Notary Public, Gazetted Officer, Manager of a Scheduled Commercial/Co-operative Bank or Multinational Foreign Banks (Name, Designation & Seal should be affixed on the copy).
2. In case of NRIs, authorized officials of overseas branches of Scheduled Commercial Banks registered in India, Notary Public, Court Magistrate, Judge, Indian Embassy/Consulate General in the country where the client resides are permitted to attest the documents.

F. Incase of Non-Individuals, additional documents tobe obtained from non-individuals, over & above the POI & POA, as mentioned below:

Types of entity	Documentary requirements
Corporate	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Copy of latest share holding pattern including list of all those holding control, either directly or indirectly, in the company in terms of SEBI takeover Regulations, duly certified by the company secretary/Whole time director/MD(to be submitted every year) • Photograph, POI, POA, PAN and DIN numbers of whole time directors/two directors in charge of day to day operations • Photograph, POI, POA, PAN of individual promoters holding control – either directly or indirectly • Copies of the Memorandum and Articles of Association and certificate of incorporation • Copy of the Board Resolution for investment in securities market • Authorised signatories list with specimen signatures
Partnership firm	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Certificate of registration (for registered partnership firms only) • Copy of partnership deed • Authorised signatories list with specimen signatures • Photograph, POI, POA, PAN of Partners
Trust	• Copy of the balance sheets for the last 2 financial years (to be submitted every year) • Certificate of registration (for registered trust only).Copy of Trust deed • List of trustees certified by managing trustees/CA • Photograph, POI, POA, PAN of Trustees
HUF	• PAN of HUF • Deed of declaration of HUF/List of coparceners • Bank pass-book/bank statement in the name of HUF • Photograph, POI, POA, PAN of Karta
Unincorporated Association or a body of individuals	• Proof of Existence/Constitution document • Resolution of the managing body & Power of Attorney granted to transact business on its behalf • Authorized signatories list with specimen signatures
Banks/Institutional Investors	• Copy of the constitution/registration or annual report/balance sheet for the last 2 financial years • Authorized signatories list with specimen signatures
Foreign Institutional Investors (FII)	• Copy of SEBI registration certificate • Authorized signatories list with specimen signatures
Army/Government Bodies	• Self-certification on letterhead • Authorized signatories list with specimen signatures
Registered Society	• Copy of Registration Certificate under Societies Registration Act • List of Managing Committee members • Committee resolution for persons authorised to act as authorised signatories with specimen signatures • True copy of Society Rules and Bye Laws certified by the Chairman/Secretary

Please Submit the KYC Documents on A4 Size Paper Only.

Appendix 11: Process for Aadhaar e-KYC of investors (resident) in the securities markets[124]

Online Portal based Investor (Resident) e-KYC Process (Aadhaar as an OVD)

a. Investor visits portal of KUA or the SEBI registered intermediary which is also a Sub- KUA to open account/invest through intermediary.
b. For Aadhaar e-KYC, investor is redirected to KUA portal. Investor enters the Aadhaar Number or Virtual Id and provides consent on KUA portal. Adequate controls shall be in place to ensure that Aadhaar Number is not stored anywhere by the Sub-KUA or KUA.
c. Investor will then receive OTP in mobile number registered with Aadhaar. Investor enters the OTP sent by UIDAI on KUA portal for Aadhaar e-KYC.
d. KUA will receive the e-KYC details from UIDAI upon successful Aadhaar authentication which will be further forwarded to Sub-KUA in encrypted format (using KUAs own encryption key) and will be displayed to the investor on portal. Sharing of e-KYC data by the KUA with Sub-KUA may be allowed under Regulation 16(2) of Aadhaar (Authentication) Regulation, 2016. Sub-KUA shall clearly specify the name of the KUA and Sub- KUA, and details of sharing of data among KUA and Sub-KUA while capturing investor consent.
e. Investor will fill the additional detail as required under KYC format.
f. SEBI registered Intermediary will upload additional KYC details to the KUA.

[124] Candidates are advised to read the entire circular: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/nov-2019/e-kyc- authentication-facility-under-section-11a-of-the-prevention-of-money-laundering-act-2002-by-entities-in-the-securities- market-for-resident-investors_44864.html
Also read: https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/sep-2020/entities-permitted-to-undertake-e-kyc-aadhaar- authentication-service-of-uidai-in-securities-market-addition-of-nse-to-the-list_47502.html and https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/jul-2022/entities-allowed-to-use-e-kyc-aadhaar-authentication-services-of-uidai-in-securities-market-as-sub-kua_61047.html

Assisted Investor (Resident) e-KYC process (Aadhaar as an OVD)

a. Investor approaches any of the SEBI Registered Entity/ Sub-KUAs i.e., Mutual Fund Distributors or appointed persons for e-KYC through Aadhaar.

b. SEBI registered entities (Sub-KUAs) will perform e-KYC using registered / Whitelisted devices with KUAs.

c. KUA will be required to ensure that all devices and device operators of Sub-KUA are registered / whitelisted devices with KUA.

d. Investor will then be required to enter Aadhaar No. or Virtual Id and provide consent on the registered device.

e. Investor would then have to provide biometric on the registered device.

f. SEBI registered intermediary (Sub-KUA) fetches the e-KYC details through the KUA from UIDAI which will be displayed to the investor on the registered device.

g. Investor will also provide the additional detail as required.

The KUA/ sub-KUA while performing the Aadhaar authentication shall also comply with the following:

a. For sharing of e-KYC data with Sub-KUA under Regulation 16(2) of Aadhaar (Authentication) Regulations, 2016, KUA shall obtain special permission from UIDAI by submitting an application in this regard. Such permissible sharing of e- KYC details by KUA can be allowed with their associated Sub-KUAs only.

b. KUA shall not share UIDAI digitally signed e-KYC data with other KUAs. However, KUAs may share data after digitally signing it using their own signature for internal working of the system.

c. e-KYC data received as response upon successful Aadhaar authentication from UIDAI will be stored by KUA and Sub-KUA in the manner prescribed by Aadhaar Act/Regulations and circulars

issued by UIDAI time to time.

d. KUA/Sub-KUA shall not store Aadhaar number in their database under any circumstances. It shall be ensured that Aadhaar number is captured only using UIDAI`s Aadhaar Number Capture Services (ANCS).
e. The KUA shall maintain auditable logs of all such transactions where e-KYC data has been shared with sub-KUA, for a period specified by the Authority.
f. It shall be ensured that full Aadhaar number is not stored and displayed anywhere in the system and wherever required only last 4 digits of Aadhaar number may be displayed.
g. As per Regulation 14(i) of the Aadhaar (Authentication) Regulation, 2016, requesting entity shall implement exception-handling mechanisms and backup identity authentication mechanism to ensure seamless provision of authentication services to Aadhaar number holders.
h. UIDAI may conduct audit of all KUAs and Sub KUAs as per the Aadhaar Act, Aadhaar Regulations, AUA/KUA Agreement, Guidelines, circulars etc. issued by UIDAI from time to time.
i. Monitoring of irregular transactions - KUAs shall develop appropriate monitoring mechanism to record irregular transactions and their reporting to UIDAI.
j. Investor Grievance Handling Mechanism - Investor may approach KUA for their grievance redressal. KUA will ensure that the grievance is redressed within the timeframe as prescribed by UIDAI. KUA will also submit report on grievance redressal to UIDAI as per timelines prescribed by UIDAI.

KUAs and Sub-KUA shall also comply with the Aadhaar Act Regulations, circulars, guidelines etc. issued by UIDAI from time to time. In case of any non-compliance on the part of KUAs/sub KUAs, SEBI may take

necessary action.

Department of Revenue-Ministry of Finance, Government of India, has notified various reporting entities as sub-KUA to use Aadhaar authentication services of UIDAI under section 11A of the Prevention of Money-laundering Act, 2002.[125]

[125]https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/feb-2023/entities-allowed-to-use-e-kyc-aadhaar-authentication-services-of-uidai-in-securities-market-as-sub-kua_67897.html

Appendix 12: Procedure for Transmission of Units on Death of a Unitholder[126]

Transmission of Units is a process whereby units held by a deceased unitholder are transferred either to the nominee or to the legal heirs of the deceased unitholder as the case may be.

The detailed guidelines for Transmission of Units under various situations / scenarios and the forms/formats and supporting documents to be submitted by the claimants under each scenario is provided below.

1. Deletion Of Names of The Deceased Unit Holders in Case of Death Of 2nd And/or 3rd Holder:

i. Request Form (Form T1) from surviving unitholder(s) requesting for Deletion of Name of Deceased 2nd and/or 3rd Holder.

ii. Death Certificate in original or photocopy duly attested by a Notary Public or a Gazetted Officer.

iii. Fresh Bank Mandate Form along with cancelled cheque of the new bank account (only if there is a change in existing bank mandate)

iv. Fresh Nomination Form in case there is no nomination or a change in existing nomination is desired by the surviving unit holders.

v. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the surviving unit holder(s), if not KYC compliant.

2. Transmission of units to surviving unit holder(s) in case of death of the 1st holder:

[126] refer to https://www.amfiindia.com/investor-corner/investor-center/procedure-to-claim.html

i. Transmission Request Form (Form T2) for Transmission of Units to the surviving unitholder/s.

ii. Death Certificate of the deceased unitholder(s) in original OR photocopy duly attested by a Notary Public or a Gazetted Officer.

iii. Copy of PAN Card of the Surviving Joint Holder(s) (if PAN is not provided already)

iv. Cancelled cheque of the new first unitholder, with the claimant's name pre-printed OR Recent Bank Statement/Passbook (not more than 3 months old) of the new first holder.

v. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the surviving unit holder(s), if not KYC compliant.

3. Transmission of units to the registered nominee/s in case of death of sole or all unitholders:

i. Transmission Request Form (Form T3) for Transmission of Units in favour of the Nominee(s).
ii. Death Certificate of the deceased unitholder(s) in original OR photocopy duly attested by aNotary Public or a Gazetted Officer.
iii. Copy of Birth Certificate, in case the Nominee is a minor.
iv. Copy of PAN Card of the Nominee(s) / Guardian (in case the Nominee is a minor)
v. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the Nominee(s) / Guardian (where Nominee is a Minor)
vi. Cancelled cheque with the Nominee's name pre-printed OR Copy of the Nominee's recentBank Statement/Passbook (which is not more than 3 months old).

vii. If the transmission amount is up to Rs. 2 Lakh, Nominee's signature attested by the Bank Manager as per Annexure-Ia. In case the Nominee is a Minor, signature of the Guardian (as per the bank account of the Minor or the joint account of the Minor with the Guardian) shallbe attested. If the transmission amount is for more than Rs. 2 Lakh, as an operational risk mitigation measure, signature of the Nominee shall be attested by a Notary Public or a JudicialMagistrate First Class (JMFC) in the space provided for signature attestation in the TRF itself below the signature of the claimant.

4. Transmission of units to the claimant/s on death of sole unitholder or all unitholders, where there is no nomination registered

i. Transmission Request Form (Form T3) for Transmission of Units to the Claimant
ii. Death Certificate of the deceased unitholder(s) in original OR photocopy duly attested by aNotary Public or a Gazette Officer.,
iii. Copy of Birth Certificate in case the Claimant is a minor.
iv. Copy of PAN Card of the Claimant / Guardian (in case the Claimant is a minor).
v. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the Claimant / Guardian (in case the Claimant is a Minor)
vi. Cancelled cheque with the claimant's name pre-printed OR Copy of the Claimant's recentBank Statement/Passbook (which is not more than 3 months old).

If the transmission amountis up to Rs. 2 Lakh –

a. Bank Attestation of signature of the Claimant by the Bank Manager as per Annexure- Ia. Incase the Claimant is a Minor, the signature of the Guardian (as per the bank account of the Minor or the joint

account of the Minor with the Guardian) shall be attested.

b. Any appropriate document evidencing relationship of the claimant/s with the deceased unitholder/s.

c. Bond of Indemnity - as per Annexure-II to be furnished by Legal Heirs for Transmission of Units without production of Legal Representation.

d. Provided that in case the legal heir(s)/claimant(s) is submitting the Succession Certificate or Probate of Will or Letter of Administration wherein the claimant is named as a beneficiary, an affidavit as per Annexure-III from such legal heir/claimant(s) alone would be sufficient; i.e., Bond of Indemnity is not required.

e. Individual Affidavits to be given by each legal heir as per Annexure-III

f. NOC from other Legal Heirs as per Annexure – IV, where applicable.

If the transmission amount is more than Rs. 2 Lakh –

a. Signature of the Claimant duly attested by a Notary Public or a Judicial Magistrate First Class (JMFC) in the space provided for signature attestation in the TRF itself below the signature ofthe claimant. In case the Claimant is a Minor, the signature of the Guardian (as per the bank account of the Minor or the joint account of the Minor with the Guardian) shall be attested.

b. Individual Affidavits to be given each legal heir as per Annexure-III

c. Any one of the documents mentioned below:

- Notarised copy of Probated Will; OR
- Succession Certificate issued by a competent court; OR
- Letter of Administration or court decree, in case of Intestate Succession.

Change of Karta upon death of the Karta of Hindu Undivided Family (HUF)

If the case of a HUF, the property of the HUF is managed by the Karta and the HUF does not come to an end in the event of death of the Karta. In such a case, the members of the HUF will need to appoint a new Karta, who needs to submit following documents for transmission:

i. Request Form (Form T4) for change of Karta upon demise of the registered Karta.

ii. Death Certificate of the deceased Karta in original OR photocopy duly attested by a NotaryPublic or a Gazette Officer.

iii. Bank's letter certifying that the signature and details of new Karta have been updated in the bank account of the HUF & attesting the Signature of the new Karta as per Annexure-1b.

iv. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the new Karta and the HUF, if not KYC compliant.

v. Indemnity Bond as per Annexure V signed by all surviving coparceners (including new Karta).

vi. If the transmission amount is up to Rs. 2 Lakh, any appropriate document evidencing relationship of the new Karta and the other coparceners with the deceased Karta.

vii. If the transmission amount is more than Rs. 2 Lakh, any one of the documents mentionedbelow –

- Notarized copy of Settlement Deed, or
- Notarized copy of Deed of Partition, or
- Notarized copy of Decree of the relevant competent court.

5. Transmission of Units to the Claimant/S Upon Death of the Karta of HUF, where there is no surviving co-parcener or the HUF has been dissolved/partitioned after demise of the Karta

i. Transmission Request Form (Form T5) for Transmission of Units to the Claimant.

ii. Death Certificate of the deceased Karta in original OR photocopy duly attested by a NotaryPublic or a Gazette Officer.

iii. Copy of Birth Certificate in case the Claimant is a minor.

iv. Copy of PAN Card of the Claimant(s) / Guardian (in case the Claimant is a minor)

v. KYC Acknowledgment OR KYC Form of the Claimant(s) / Guardian (in case the Claimant is a Minor)

vi. Cancelled cheque with the claimant's name pre-printed OR Copy of the Claimant's recentBank Statement/Passbook (which is not more than 3 months old).

vii. If the transmission amount is up to ₹2 Lakh, attestation of signature of the claimant byBank Manager as per Annexure-Ia. In case the claimant is a Minor, the signature of the Guardian (as per the Minor's bank account / Minors joint account with the Guardian) shall beattested.

If the transmission amount is for more than Rs. 2 Lakh, signature of the claimant shall be attested by a Notary Public or a Judicial Magistrate First Class (JMFC) in the space provided for signature attestation in the TRF itself below the signature of the claimant.

viii. Bond of Indemnity to be furnished by the Claimant as per Annexure-

ix. If the HUF has been dissolved/partitioned by the surviving members after demise of the Karta, the transmission of units should be effected only on the basis of any of the following documents:

- Notarized copy of Settlement Deed, OR
- Notarized copy of Deed of Partition, OR
- Notarized copy of Decree of the relevant competent Court.

IMPORTANT POINTS TO NOTE

a. In case of death of the 1st holder, if there are two surviving joint holders, the surviving 2ndholder will be treated as the new primary / 1st holder.

b. PAN card copy of the nominee /claimant/s need not be insisted separately, if the same is available in KYC data. In case of residents of Sikkim, appropriate Id. proof shall be collected inlieu of PAN card.

c. Where the units are to be transmitted to a claimant who is a minor, various documents likeKYC, PAN, Indemnity should be of the Guardian of the minor nominee / legal heir. Bank Attestation of the Signature of the Guardian of the minor shall be as per the bank account ofthe Minor or the joint account of the Minor with the Guardian.

d. In case of multiple nominees/ claimants, the monetary threshold of more than ₹2 lakh forthe purpose of obtaining the Indemnity Bond shall be the determined on the basis of the aggregate value of the Units under all the folios for which the claim is being submitted as perthe latest NAV as on the date of receipt of the claim, before dividing / splitting the claim amongst multiple nominees or claimants/ surviving co-parceners.

e. Also, where there are more than one nominees/legal heirs (claimants) in

a folio or set of folios, the nominees/legal heirs should be encouraged/requested to submit the Transmission request together, so that all the Units held by the deceased unitholder(s) could be transmitted in one-go to for operational efficiency and convenience.

f. If the deceased unitholder(s) held units in several folios, as 1st holder(s) in some folios and as joint holder in other(s), a single claim form may be accepted for operational ease, provided the ALL the deceased holders are common across the multiple folios (irrespective of the order of names) AND the nominee(s)/claimant(s) is/are also common/same across ALL the folios.

g. Once a transmission request is received, it is incumbent upon the AMC/RTA to determine if the deceased unitholder had any unit holdings under any other scheme / folio, and put a flag in the system against all other folios of the deceased unitholder, basis PAN / PEKRN with a suitable communication to the surviving unitholders /nominee/s (if any, registered against the folios) to submit the claim form with reqd. documents in respect of the remaining folios.

h. In such cases where the deceased was the 1st holder in respect any one of the folios/funds, units in all other holdings across all other folios/schemes, where the deceased was the 1st unitholder shall be 'Stop' marked/blocked against any further transactions basis PAN or PEKRN.

i. The process and documentation for transmission of units where the claimant / nominee is a mentally unsound person, shall be the same as applicable to a Minor claimant, except that the Guardian shall be a court appointed guardian. Additionally, a Medical Certificate from an appropriate registered medical practitioner may be obtained regarding the Mentally unsound person.

j. Copies of all supporting documents submitted for settlement of the claim, such as the Death Certificate of the deceased, Birth certificate of the minor, Probate of Will, Succession Certificate, Letter of Administration shall be duly attested by a Notary Public or a Gazette Officer.

k. If the transmission amount is for more than Rs. 2 Lakh, as an operational risk mitigation measure, the signature of the Nominee/ Claimant shall be attested only by a Notary Public ora Judicial Magistrate First Class (JMFC) in lieu of banker's attestation. For this purpose, space has been provided for signature in the TRF itself below the signature of the claimant.

l. While the list of documents mentioned above should be taken in all cases, in specific cases and situations related to transmission of units that are not enumerated in section 1 to 6 above, AMCs should adopt proper due diligence and request for appropriate documents depending on the circumstances of each case and apply the general principles enumerated in sections above before transmitting the units in favour of the claimant/s.

Appendix 13 - Easy guide for New Distributors

- New Distributors who enter the business can make use of the various technology related options available at various places to set up their business and get it running.

- One of the factors that impacted the traditional way of running a distribution set up was the high cost or expenses that was involved in the whole effort especially in the initial stage.

- The cost traditionally involved having office space and then hiring people who would be trained to handle the paperwork related to the investor transactions along with maintaining records in order to service the investor at a later date

- This leads to quite a bit in terms of the running cost and hence there would be a need to generate a certain level of income to meet this kind of expense.

- The situation has changed for new distributors because they can actually do more with less resources and at the same time not invest heavily till the time that they are able to afford to.

- A lot of the transactions related to investors has gone digital so the distributor can ensure that their clients use the digital mode for the purpose of transacting. This will cut down on time involved too.

- Even setting up a digital system is not an expensive affair because there are various platforms which provide this kind of facility. So, it is not essential for the distributor to make investments in conducting their business digitally.

- Some big distributors also have their own platforms and if one is associated with such an entity then it is also available for use by the new distributor.

- This can reduce a lot of the paperwork and the effort needed to service the client.

- This in turn will lead to the need for a lower level of staff hirings which will lead to saving of cost.

- Additionally, the business can be scaled up without the need for a similar scaling up of expenses.

- There is the ability to use even the stock exchange platform to be able to complete the transactions of investors.

-Using these route saves time and also increases the productivity and efficiency of the distributor.

- At a later date the distributor can then increase the focus and invest in areas of the business which could include increasing the reach or even providing quality research which will add value.

Appendix 14 - Indian and Global mutual fund industry.[127]

- Worldwide figures of net assets of mutual funds and Exchange Traded Funds at the end of 2021 stood at $ 71.1 trillion. The figure for Indian mutual funds was Rs 35.64 trillion. Currently in India it is more than Rs 46 trillion.

- Worldwide figures of net assets of equity funds at the end of 2021 $ 33.6 trillion. This shows that nearly 47 % of the assets of funds lies in equities. In India the equity assets account for around Rs 9.4 lakh crore at the end of 2020 or $ 128 billion. This comes to around 30 % of the total assets.

- The total amount of assets of bond and money market mutual funds across the world at the end of 2021 stood at $ 22.5 trillion. In India the figure was Rs 14.04 trillion.

- Mixed or hybrid funds held nearly $ 14.9 trillion of assets of funds worldwide at the end of 2021. In India hybrid funds managed is of worth Rs 4.7 trillion.

- The total number of funds worldwide at the end of 2021 stood at over 131,808. In India at the end of December 2020 there were 1743 funds in operation.

- The assets of funds worldwide are predominantly in the US and Europe which account of 48% and 33% respectively. Asia Pacific represents just 14% of the total assets under management.

- In 2021 a total of $ 1.3 trillion flowed into mutual funds across the world. Europe and Asia saw the biggest inflow into funds.

---

[127] Worldwide data has been taken from the Investment Company Institute world Factbook 2022. Indian data is from AMFI.

- Expense ratio on European equity funds that are lower than the average seen elsewhere have fallen to below 1.5 %. In Indian equity funds the expense ratio for actively managed funds is above 2%.

Appendix 15 - Additional knowledge resources

1. Worldwide and US trends and data

   https://www.ici.org/statistics

2. Draft new fund offers

   https://www.sebi.gov.in/sebiweb/home/HomeAction.do?doListing=yes&sid=3&ssid=39&smid=37https://www.sebi.gov.in/sebiweb/home/HomeAction.do?doListing=yes&sid=3&ssid=39&smid=37

3. Scheme Information Document filed by mutual funds for their schemes

   https://www.sebi.gov.in/sebiweb/other/OtherAction.do?doMutualFund=yes&mftype=2

4. Key Information Memorandum of Mutual funds

   https://www.sebi.gov.in/sebiweb/other/OtherAction.do?doMutualFund=yes&mftype=3

5. Statement of Additional Information of Mutual funds

   https://www.sebi.gov.in/sebiweb/other/OtherAction.do?doMutualFund=yes&mftype=1

6. Mutual fund basics to educate investors

   https://www.amfiindia.com/investor-corner/

7. Data about mutual funds and flows

   https://www.amfiindia.com/research-information/amfi-monthly

8. Mutual fund scheme performance data

   https://www.amfiindia.com/research-information/other-data/mf-scheme-performance-details

ANNEXURES AND FORMS[128]

1. Annexure B - Transmission Documents Matrix - Ready Reckoner
2. Form T1 - for Deletion of Name of the deceased 2nd or 3rd Jt. Holder
3. Form T2 - for Transmission of Units - Where the 1st holder is Deceased
4. Form T3 Transmission Request Form for Nominee & Legal Heir
5. Form T4 Transmission Request Form for change of Karta upon demise of the registered Karta
6. Form T5 Transmission Request Form where HUF is dissolved upon demise of Karta
7. Annexure-IA – Form for Bank Attestation of Signature & bank account details
8. Annexure-IB – Form for Bank Attestation of Signature of the new Karta
9. Annexure-II - Bond of Indemnity furnished jointly by all Legal Heirs for Transmission without Legal Representation
10. Annexure-III - Individual Affidavits to be given by ALL the Legal Heirs
11. Annexure-IV - NOC from other legal heirs
12. Annexure-V - Indemnity from coparceners for change of Karta
13. Annexure-VI - Bond of Indemnity by surviving member of dissolved HUF
14. Standard MF Nomination Form

[128] https://www.amfiindia.com/investor-corner/investor-center/procedure-to-claim.html

About NISM

National Institute of Securities Markets (NISM) is an educational institution established by the Securities and Exchange Board of India (SEBI), the securities market regulator, in 2006. The Institute was established in pursuant to the Union Finance Minister's proposal, in his 2005-06 Budget Speech, to set up an institution 'for teaching and training intermediaries in the securities markets and promoting research'.

NISM is committed to its vision 'to lead, catalyze and deliver educational initiatives to enhance the quality of securities markets'. The Institute conducts a wide range of capacity building programmes in securities markets - from basic financial literacy to full-time post-graduation programmes. The Institute's six Schools of Excellence, viz., School for Certification of Intermediaries, School for Securities Education, School for Investor Education and Financial Literacy, School for Regulatory Studies and Supervision, School for Corporate Governance and School for Securities Information and Research upholds NISM's vision and works in synergy towards professionalizing the markets.

NISM is mandated by SEBI (Certification of Associated Persons in the Securities Markets) Regulations, 2007 to conduct certification examinations and continuing professional education programs for associated persons engaged by an intermediary. NISM also conducts certification examinations for other regulators like IBBI and PFRDA. NISM's certifications establish a single market-wide knowledge benchmark for different functions in the Indian securities market and enable the associated persons to advance their knowledge and skills.

About the Workbook

This workbook has been developed to assist candidates in preparing for the National Institute of Securities Markets (NISM) Certification Examination for Mutual Fund Distributors. NISM-Series-V-A: Mutual Fund Distributors (Hindi) Certification Examination seeks to create a common minimum knowledge benchmark for all persons involved in selling and distributing mutual funds including individual Mutual Fund Distributors, employees of organizations engaged in sales and distribution of Mutual Funds, employees of Asset Management Companies specially persons engaged in sales and distribution of Mutual Funds.

The book covers all important topics to enhance the quality of sales, distribution and related support services in the mutual fund industry. It covers topics related to the basics of mutual funds, their role and structure, different kinds of mutual fund schemes and their features, accounting, valuation and taxation aspects underlying mutual funds and their distribution. This course teaches financial planning as an approach to investing in mutual funds, and an aid for advisors to develop long term relationships with their clients. The book also discusses the concept of scheme evaluation, recommendation of suitable products and services to investors and prospective investors.

NATIONAL INSTITUTE OF SECURITIES MARKETS

NISM Registered Office
5th floor, NCL Cooperative Society,
Plot No. C-6, E-Block, Bandra Kurla Complex,
Bandra East, Mumbai, 400051
Tel: +91-22-41738811

NISM Campus
Plot No. IS 1 & 2, Patalganga Industrial Area,
Mohopada, District Raigad,
Maharashtra–410222
Tel: +91-2192-668300/01

NISM Bhavan
Plot No. 82, Sector–17,
Vashi, Navi Mumbai, Maharashtra–400703
Tel: +91-22-66735100/5101
Fax: 022-66735110

www.nism.ac.in