

भाग चारः विनियामक परिवर्तन

नये विनियम और मौजूदा विनियमों में संशोधन

- भाप्रविबो (प्रतिभूति बाजार से संबंधित कपटपूर्ण और अऋजु व्यापारिक व्यवहारों का प्रतिषेध) विनियम, 2003
 - ये विनियम 17 जुलाई 2003 को अधिसूचित हुए
 थे ।
 - □ पहले के विनियम अर्थात् भाप्रविबो (प्रतिभूति बाजार से संबंधित कपटपूर्ण और अऋजु व्यापारिक व्यवहारों का प्रतिषेध) विनियम, 1995 को निरसित कर दिया गया है।
 - इन विनियमों की विरचना इसिलये की गयी है कि कपट की व्यापक परिभाषा दी जा सके और कपट करने के आशय की अपेक्षा से अभिमुक्ति दी जा सके ।
 - भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम द्वारा प्रतिषिद्ध क्रियाकलापों को विनिर्दिष्ट रूप से उपबंधित किया गया है।
 - अन्वेषण और प्रवर्तन से संबंधित शक्तियों को भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के उपबंधों के निबंधनों के अनुसार विनिर्दिष्ट रूप से उपबंधित किया गया है।

॥. भाप्रविबो (अधिनिर्णायक) विनियम, 2003

- ये विनियम 21 अगस्त 2003 को अधिसूचित हुएथे ।
- □ पारस्परिक करार के जिरये या न्यायनिर्णयन पर पंचाट (अवार्ड) के जिरये मध्यवितियों (इंटरमीडियरी) और सूचीबद्ध कंपनियों के खिलाफ निवेशकों की शिकायतों का निवारण करने के लिए अधिनिर्णायक के कार्यालय की स्थापना का उपबंध करने के लिए।
- अधिनिर्णायक प्रतिकर, व्यय और ब्याज को अधिनिर्णीत कर सकेगा।
- अधिनिर्णायक के पंचाट का पुनर्विलोकन बोर्ड द्वारा
 उन आधारों पर किया जा सकेगा जिनके अनुसार

न्यायहानि हुई हो या पंचाट को देखने से ही गलती प्रकट होती हो ।

- अधिनिर्णायक के पंचाट या बोर्ड के आदेश का पालन करने में हुई असफलता, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 15ग, धारा 11(4) और धारा 12 के अधीन शास्ति की दायी है।
- भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के अधीन निदेशों के अलावा, रिजस्ट्रीकरण को निलंबित किये जाने या इसे रद्द किये जाने और चेतावनी या पिरनिंदा जारी किये जाने संबंधी कार्रवाई का उपबंध किया गया है।

III. भाप्रविबो (केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण), विनियम, 2003

- □ ये विनियम 21 अगस्त 2003 को अधिसूचित हुए थे।
- पहले के विनियम अर्थात् भाप्रविबो (केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण) विनियम, 2003 को निरसित कर दिया गया है।

नये विनियम

- प्रितभूतियों का निर्गम करने से पूर्व, आवेदक के लिए यह अनिवार्य है कि वह केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण से सूचीबद्धता के पूर्व पत्र प्राप्त करे।
- प्रस्ताव दस्तावेज का मसौदा केवल केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण के पास ही दाखिल किया जायेगा । भाप्रविबो (सेबी) केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण को अपने संप्रेक्षण, यदि कोई हों, दे सकेगा ।
- सूचीबद्धता के पूर्व पत्र हेतु आवेदनों की प्रक्रिया के संबंध में केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण स्टॉक एक्सचेंजों से और मध्यवर्तियों से जानकारी मंगा सकेगा।
- केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण सूचीबद्धता के पूर्व पत्र को प्रदान करते समय शर्त अधिरोपित कर सकेगा और सूचीबद्धता के पूर्व पत्र को प्रदान करने

- के पश्चात् भी शर्तें अधिरोपित कर सकेगा । ऐसा पूर्व पत्र 90 दिनों के लिए विधिमान्य होना है ।
- केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण सूचीबद्धता के पूर्व पत्र को वापस ले सकेगा ।
- पहले के विनियम में, भाप्रविबो केंद्रीय सूचीबद्धता
 प्राधिकरण के निर्णयों पर पुनर्विचार कर सकता
 था । नये विनियमों में इस उपबंध का लोप कर
 दिया गया है।
- केंद्रीय सूचीबद्धता प्राधिकरण के निर्णय के खिलाफ, प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के समक्ष अपील दाखिल की जा सकती है।

भाप्रविबो (बाजार सहभागियों के केंद्रीय डाटाबेस) विनियम, 2003

- ये विनियम 20 नवंबर 2003 को अधिसूचित हुए
 थे।
- विनिर्दिष्ट मध्यवर्ती, अर्थात् विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफआईआई) और विदेशी जोखिम पूंजी निवेशकों (एफवीसीआई) से भिन्न मध्यवर्ती और बोर्ड द्वारा अधिसूचना में विनिर्दिष्ट एंटिटी, पदाभिहित सेवा प्रदाता से विशिष्ट पहचान संख्या प्राप्त करेंगे।
- कोई भी मध्यवर्ती विनिर्दिष्ट तारीख के पश्चात् प्रतिभूतियों में निवेशक की ओर से तब तक लेनदेन नहीं करेगा, जब तक कि निवेशक को विशिष्ट पहचान संख्या आबंटित न कर दी गयी हो ।
- □ विनिर्दिष्ट मध्यवर्ती, सूचीबद्ध कंपनी और निवेशक आदि को विनिर्दिष्ट फॉर्म में पदाभिहित सेवा प्रदाता के पास आवेदन करना होगा, जिसके साथ संबंधित अधिसूचनाओं द्वारा विनिर्दिष्ट की गई फीस भी लगायी जायेगी।
- □ दिनाँक 25 नवंबर 2003 और 9 दिसंबर 2003 की अधिसूचनाओं के अनुसार, उप-दलालों को छोड़कर समस्त मध्यवर्तियों से यह अपेक्षित था कि वे अपने लिए और अपने संबद्ध व्यक्तियों के लिए, 31 मार्च 2004 के भीतर, विशिष्ट पहचान संख्याएं प्राप्त करें। इस तारीख को बढ़ाकर 30 जून 2004 कर दिया गया है।

V. भाप्रविबो (स्व-विनियामक संगठन) विनियम,2004

- ये विनियम 19 फरवरी 2004 को अधिसूचित हुए
 थे ।
- स्व-विनियामक संगठन, अर्थात् मध्यवर्तियों का ऐसा संगठन (स्टॉक एक्सचेंज को छोड़कर) जो प्रतिभूति बाजार के किसी विशिष्ट खंड (सेगमेंट) का प्रतिनिधित्व करता है और जो स्व-विनियामक संगठन (एसआरओ) के तौर पर मान्यताप्राप्त होने की इच्छा रखता है, कंपनी अधिनियम की धारा 25 के अधीन कंपनी का गठन कर सकेगा और बोर्ड को मान्यता प्रमाणपत्र के लिए आवेदन कर सकेगा।
- □ ऐसी कंपनी के लिए न्यूनतम शुद्ध-मालियत 1 करोड रुपये है। मान्यता प्रमाणपत्र पाँच वर्ष की अवधि के लिए वैध होगा, बाद में स्व-विनियामक संगठन द्वारा आवेदन करते हुए इसका नवीकरण कराया जा सकेगा । स्व-विनियामक संगठन के निदेशक बोर्ड की बहुसंख्या स्वतंत्र निदेशकों की होनी चाहिए जिनसे कि यह अपेक्षित नहीं होगा कि वे कोई अर्हतादायी शेयर धारण न करें । निदेशक बोर्ड में 9 निदेशक होंगे - 5 बोर्ड द्वारा नामित होंगे और 4 स्व-विनियामक संगठन के सदस्यों द्वारा निर्वाचित होंगे । अध्यक्ष, निदेशक बोर्ड द्वारा नियुक्त स्वतंत्र पेशेवर व्यक्ति होगा, जिसकी मंजूरी पहले बोर्ड द्वारा ली जायेगी । स्व-विनियामक संगठन का साधारण अधीक्षण, निदेशन और प्रबंधन निदेशक-बोर्ड में निहित होगा । अध्यक्ष स्व-विनियामक संगठन के दैनंदिन प्रशासन के लिए जिम्मेदार होगा । स्व-विनियामक संगठन निवेशक संरक्षण एवं निवेशक शिक्षण के लिए जिम्मेदार होगा और यह इसके सदस्यों द्वारा प्रतिभूति-विधियों के पालन को सुनिश्चित करेगा । बोर्ड स्व-विनियामक संगठन की लेखापरीक्षा और निरीक्षण कर सकेगा और चुक (व्यतिक्रम) की दशा में कार्रवाई कर सकेगा । ऐसी कार्रवाइयों में - मान्यता को वापस लेना, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के अधीन आर्थिक-दंड लगाना, प्रमाणपत्र को निलंबित करना या रह करना, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 11 के अधीन इसके पदाधिकारियों को निदेश देना, शामिल हो सकता है ।



VI. भाप्रविबो (विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता) (संशोधन) विनियम, 2003

- 🗖 ये विनियम १४ मई २००३ को अधिसूचित हुए थे ।
- □ अमरीकी डिपॉजिटरी रिसीट (एडीआर) या ग्लोबल डिपॉजिटरी रिसीट (जीडीआर) के निर्गमन के जरिये विदेशी बाजार में भारतीय कंपनियों द्वारा शेयरों के विनिवेश हेतु प्रचालन-संबंधी मार्गदर्शक सिद्धाँतों और भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा समय-समय पर जारी निदेशों के अनुसार, भारतीय कंपनियों द्वारा प्रस्ताव के प्रत्युत्तर में एफआईआई द्वारा प्रतिभूतियों के निवेश के सिलसिले में यह अपेक्षित नहीं होगा कि लेनदेन स्टॉक दलाल के माध्यम से किये जायें।

VII. भाप्रविबो (पारस्परिक निधि) (संशोधन) विनियम, 2003

- 🗖 ये विनियम २९ मई २००३ को अधिसूचित हुए थे ।
- ☐ निधि स्कीम की निधि को लागू कर दिया गया है। पारस्परिक निधियों की अन्य स्कीमों में निवेश किये जाने पर लगे प्रतिषेध को ऐसी निधियों के लिए हटा दिया गया है। आस्ति प्रबंध कंपनी (एएमसी) का मुख्य कार्यपालक अधिकारी (सीईओ) विनियमों की अनुपालना को सुनिश्चित करने के लिए जिम्मेदार होगा।

VIII. भाप्रविबो (निक्षेपागार और सहभागी) (संशोधन) विनियम, 2003

- ये विनियम 16 जून 2003 को अधिसूचित हुए
 थे।
- □ मौजूदा विनियम के अनुसार, यदि आवेदक रिजस्ट्रीकृत स्टॉक दलाल है, तो बोर्ड प्रमाणपत्र प्रदान कर सकेगा यदि स्टॉक दलाल की न्यूनतम शुद्ध-मालियत 50 लाख रुपये की हो और हिताधिकारी स्वामियों की प्रतिभूतियों के संविभाग (पोर्टफोलियो) का संकलित मूल्य स्टॉक दलाल की शुद्ध-मालियत के 100 गुना से अधिक न होता हो।
- संशोधन के पश्चात् यदि स्टॉक दलाल 10 करोड़ रुपये की शुद्ध-मालियत को बनाये रखता है, तो प्रतिभूतियों के संविभाग (पोर्टफोलियो) के संकलित मूल्य पर सीमा लागू नहीं होगी ।

IX. भाप्रविबो (डिबेंचर न्यासी) (संशोधन) विनियम, 2003

- □ ये विनियम 4 जुलाई 2003 को अधिसूचित हुए थे।
- □ पहले के विनियम में डिबेंचर न्यासियों के लिए किन्हीं पूँजी पर्याप्तता या शुद्ध-मालियत अपेक्षाओं का उपबंध नहीं था । संशोधन के पश्चात् आवेदक के लिए शुद्ध-मालियत अपेक्षा 1 करोड़ रुपये हो गयी । मौजूदा डिबेंचर न्यासियों को 4 जुलाई 2003 से दो वर्ष के भीतर शुद्ध-मालियत अपेक्षा पूरी करनी होगी ।
- ☐ डिबेंचर न्यासी इसके सहयुक्त के किसी निर्गम या डिबेंचर के मामले में ऐसी हैसियत से कार्य नहीं करेगा अथवा यदि इसने निगमित निकाय को धन उधार दिया हो या धन उधार देने का प्रस्ताव कर रहा हो । हालाँकि, यह शर्त कंपनी (संशोधन) अधिनियम, 2000 के पूर्व निर्गमित डिबेंचरों के मामले में लागू नहीं होगी, जहाँ 4 जुलाई 2003 के पूर्व भारित आस्तियों की बाबत वसूली कार्यवाहियाँ आरंभ कर दी गयी हैं या कंपनी बीआईएफआर (औद्योगिक और वित्तीय पुनर्निर्माण बोर्ड) को निर्देशित कर दी गयी है ।
- ☐ डिबेंचर न्यासी निर्गमित डिबेंचरों की बाबत अपने कर्तव्यभार का तब तक त्याग नहीं कर सकता जब तक कि कोई अन्य डिबेंचर न्यासी निगमित निकाय द्वारा नियुक्त न कर दिया जाये।

X. भाप्रविबो (अंतरंग व्यापार का प्रतिषेध) (संशोधन) विनियम, 2003

- □ ये विनियम 11 जुलाई 2003 को अधिसूचित हुए थे।
- □ सूचीबद्ध कंपनी में 5 प्रतिशत या अधिक के अर्जन के ब्यौरों, सूचीबद्ध कंपनी के निदेशक या अधिकारी द्वारा धारित शेयरों के ब्यौरों, सूचीबद्ध कंपनी में 5 प्रतिशत से अधिक शेयरों को धारण करने वाले व्यक्तियों की बाबत शेयरधारिता में परिवर्तन के ब्यौरों और सूचीबद्ध कंपनी के निदेशक या अधिकारी की शेयरधारिता में परिवर्तन के ब्यौरों को प्रकट किये जाने के संबंध में क्रमशः प्ररूप क, ख, ग और घ का उपबंध किया गया है।

XI. भाप्रविबो (श्रमजन्य [स्वेट] इक्विटी का निर्गमन) (संशोधन) विनियम, 2003

- □ ये विनियम 27 अगस्त 2003 को अधिसूचित हुएथे ।
- वह अधिकारी, जो सहायक महाप्रबंधक की पंक्ति से नीचे का न हो, निरीक्षण कर सकेगा और वह अधिकारी, जो प्रभाग मुख्य की पंक्ति से नीचे का न हो, अन्वेषण कर सकेगा।

XII. भाप्रविबो (विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2003

- □ ये विनियम 28 अगस्त 2003 को अधिसूचित हुए थे।
- ☐ विदेशी संस्थागत निवेशकों (विनिधानकर्ताओं) के लिए यह अनिवार्य होगा कि वे इसके या इसके उप-लेखों (सब-एकाउंट) द्वारा बोर्ड द्वारा अपेक्षित समय पर एवं प्ररूप में किए गए, अपतटीय व्युत्पन्नी लिखतों (ऑफशोर डेरीवेटिव इन्स्ट्रूमेन्ट), अर्थात् पार्टिसिपेटरी (सहभागिता) नोटों, इक्विटी संबद्ध लिखतों और ऐसी ही प्रकार की किन्हीं लिखतों, के संव्यवहारों के निबंधनों तथा पक्षकारों (पार्टियों) से संबंधित जानकारी को पूरी तरह से प्रकट करें ।
- विदेशी संस्थागत निवेशकों के लिए विस्तृत आचार-संहिता विनिर्दिष्ट की गई ।

XIII. भाप्रविबो (निक्षेपागार और सहभागी) (संशोधन) विनियम, 2003

- ये विनियम 2 सितंबर 2003 को अधिसूचित हुए
 थे ।
- ☐ निवेशक शिकायतों को दूर करना निर्गमकर्ता (इश्यूअर) / इसका अभिकर्ता (एजेंट) / मध्यवर्ती शिकायत की प्राप्ति की तारीख के 30 दिनों के भीतर हिताधिकारी स्वामियों की शिकायतों को दूर करेगा और निक्षेपागार (डिपॉजिटरी) को शिकायतों को संख्या से अवगत करायेगा ।
- ☐ प्रतिभूति प्रमाणपत्र के अभ्यर्पण की रीति -प्रतिभूतियों के प्रमाणपत्र की प्राप्ति के 15 दिनों के भीतर, निर्गमकर्ता निक्षेपागार को इस बात की पृष्टि करेगा कि उक्त प्रमाणपत्र में समाविष्ट

प्रतिभूतियाँ उस स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध हो गई हैं जहाँ पहले निर्गमित प्रतिभूतियाँ सूचीबद्ध हैं और सम्यक् सत्यापन के पश्चात् प्रतिभूति प्रमाणपत्र को तुरंत विकृत और रद्द भी कर देगा और अपने रिकॉर्ड में निक्षेपागार (डिपॉजिटरी) के नाम को रिजस्ट्रीकृत स्वामी के तौर पर प्रतिस्थापित कर देगा और निक्षेपागार को तथा उस प्रत्येक स्टॉक एक्सचेंज, जहाँ प्रतिभूति सूचीबद्ध है, को उस आशय का प्रमाणपत्र भेज देगा।

- □ शेयर रिजस्ट्री कार्य के प्रबंधन की रीति प्रतिभूतियों के अंतरण, प्रतिभूतियों के धारकों के रिकॉर्ड को बनाये रखने, कागजी शेयरों के प्रबंधन, निक्षेपागारों के साथ संयोजकता स्थापित करने से संबंधित समस्त मामलों को एक ही स्थल पर, अर्थात् या तो कंपनी द्वारा आंतरिक रूप से या भाप्रविबों के पास रिजस्ट्रीकृत शेयर अंतरण अभिकर्ता द्वारा, सामूहिक रूप से प्रबंधित किया जाना चाहिये और बनाये रखा जाना चाहिये।
- लेखापरीक्षा प्रत्येक निर्गमकर्ता तिमाही आधार पर, 30 सितंबर 2003 से आरंभ होने वाली, लेखापरीक्षा रिपोर्ट, जिसकी लेखापरीक्षा अर्हक चार्टर्ड एकाउंटेंट या पेशे में लगे हुए कंपनी सचिव द्वारा की गई हो, संबद्ध स्टॉक एक्सचेंजों को कुल निर्गमित पूंजी, सूचीबद्ध पूंजी तथा निक्षेपागारों द्वारा गैर-कागजी रूप में धारित पूंजी के समाधान के प्रयोजनों हेतु प्रस्तुत करेगा।

XIV. भाप्रविबो (स्टॉक दलाल और उप-दलाल) (संशोधन) विनियम, 2003

- ये विनियम 23 सितंबर 2003 को अधिसूचित हुएथे ।
- उप-दलाल को प्रमाणपत्र प्रदान करने के लिए पात्रता मानदंड । आवेदक एक ऐसा ही व्यक्ति होना चाहिये जो स्टॉक एक्सचेंज द्वारा उप-दलाल के रूप में मान्यताप्राप्त हो और जो उस एक्सचेंज के सदस्य से सहबद्ध हो ।
- स्टॉक दलाल का निदेशक उसी स्टॉक दलाल के उप-दलाल के तौर पर कार्य नहीं कर सकता ।
- □ उप-दलाल एक स्टॉक एक्सचेंज के एक से अधिक स्टॉक दलाल से सहबद्ध नहीं हो सकता।



		स्टॉक दलाल अरजिस्ट्रीकृत उप-दलालों के साथ लेनदेन नहीं कर सकता । स्टॉक दलाल अपने उप-दलालों के ग्राहकों को भी संविदा नोट (कॉन्ट्रेक्ट नोट) जारी करेगा । उप- दलाल को इस संबंध में ग्राहक की मदद करनी होगी ।			इन विनियमों को यह पात्रता हटाने के लिए संशोधित किया गया कि सेवानिवृत्त न्यायाधीश को, अधिनिर्णायक की नियुक्ति की सिफारिश करने के लिए, चयन समिति के सदस्य के तौर पर नामित किया जा सकेगा। संशोधन के अनुसार चयन समिति के सदस्यों में
XV.	संश	भाप्रविबो (स्टॉक दलाल और उप-दलाल) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2003 ये विनियम 20 नवंबर 2003 को अधिसूचित हुए		_	- वित्तीय बाजार प्रचालनों में एक विशेषज्ञ और विधि, वित्त तथा अर्थशास्त्र के क्षेत्र में अनुभव रखने वाला व्यक्ति और बोर्ड का कार्यपालक निदेशक होंगे।
		थे। इन विनियमों को ऐसे विस्तृत मानदंडों का उपबंध करने के लिए संशोधित किया गया, जिनके अनुरूप बोर्ड, निरीक्षण या अन्वेषण के पश्चात्, कार्रवाइयाँ आरंभ कर सकेगा, जैसा यह ठीक तथा उपयुक्त समझे, जिनमें कि जाँच कार्यवाही विनियमों में विनिर्दिष्ट छोटी या प्रमुख शास्तियों संबंधी कार्रवाई, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम के अध्याय VIक के अधीन आर्थिक शास्ति या भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड की धारा 24 के अधीन अभियोजन शामिल है।			अधिनिर्णायक को तीन वर्ष की अवधि के लिए नियुक्त किया जायेगा और दो वर्ष की एक अन्य अवधि के लिए पुनः नियुक्त किये जाने हेतु पात्र होगा।
					अधिनिर्णायक का पद धारण करने के लिए अधिकतम आयु 65 वर्ष निर्धारित की गई है ।
			XVIII.	शार्ग संश	विबो (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और स्त अधिरोपित करने के लिए प्रक्रिया) (दूसरा गोधन) विनियम, 2003 ये विनियम 30 दिसंबर 2003 को अधिसूचित हुए
				_	थे ।
XVI.	शा विनि	विबो (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और स्त अधिरोपित करने के लिए प्रक्रिया) (संशोधन) नेयम, 2003 ये विनियम 27 नवंबर 2003 को अधिसूचित हुए थे। इन विनियमों को यह उपबंध करने के लिए संशोधित किया गया कि जब किसी मध्यवर्ती के खिलाफ जाँच का प्रस्ताव किया जाता है, तो अध्यक्ष / सदस्य द्वारा यथा विनिर्दिष्ट बोर्ड का अधिकारी मध्यवर्ती को उससे यह अपेक्षा करते हुए कारण बताओ सूचना जारी करेगा कि वह जाँच अधिकारी को आवश्यक दस्तावेजों सहित उत्तर प्रस्तुत करे और उसमें वैयक्तिक सुनवाई की अपनी इच्छा को व्यक्त करे, यदि वह ऐसी इच्छा रखता हो।	XIX.		भाप्रविबो (स्टॉक दलाल और उप-दलाल) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2003 के प्रारंभ की तारीख के ठीक पहले किसी जाँच अधिकारी के समक्ष लंबित कोई जाँच, जिसकी बाबत न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ आरंभ की जा सकेंगी, भाप्रविबो अधिनियम की धारा 15झ के अधीन नियुक्त न्यायनिर्णयन अधिकारी को अंतरित की जा सकेगी।
					ाविबो (विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता) गोधन) विनियम, 2004
					ये विनियम 27 जनवरी 2004 को अधिसूचित हुए थे ।
					विदेशी संस्थागत निवेशक या उप-लेखा अपतटीय व्युत्पन्नी लिखतों, अर्थात् सहभागिता नोटों, इक्विटी संबद्ध नोटों या ऐसी ही किसी अन्य

XVII. भाप्रविबो (अधिनिर्णायक) (संशोधन) विनियम, 2003

थे ।

🛘 ये विनियम ५ दिसंबर २००३ को अधिसूचित हुए

लिखत, में अंडरलाइंग सूचीबद्ध प्रतिभूतियों के

प्रति केवल उन एंटिटी के पक्ष में लेनदेन कर सकेगा जो अपने निगमन या स्थापना के देशों में किसी विनियामक प्राधिकरण द्वारा विनियमित हैं, 'अपने ग्राहक को जानिये' अपेक्षा की अनुपालना के अध्यधीन।

विदेशी संस्थागत निवेशक या उप-लेखा से यह सुनिश्चित करना भी अपेक्षित है कि आगे कोई डाउन स्ट्रीम निर्गम या ऐसी लिखतों का अंतरण अविनियमित एंटिटी को न किया जाये ।

XX. भाप्रविबो (विदेशी संस्थागत विनिधानकर्ता) (दूसरा संशोधन) विनियम, 2004

- □ ये विनियम 19 फरवरी 2004 को अधिसूचित हुए थे।
- □ विदेशी संस्थागत निवेशक भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (प्रतिभूतियों की असूचीबद्धता) मार्गदर्शक सिद्धाँत, 2003 के अनुसार किसी संप्रवर्तक (प्रोमोटर) या अर्जनकर्ता द्वारा किए गए प्रस्ताव के प्रत्युत्तर में प्रतिभूतियों को सीधे ही बेच सकेगा और केंद्रीय सरकार या किसी राज्य सरकार द्वारा शेयरों के विनिवेश हेतु किए गए प्रस्ताव के प्रत्युत्तर में प्रतिभूतियों हेतु बोली, या के अर्जन, में सीधे ही भाग ले सकेगा । ऐसे संव्यवहार, उनके माध्यम से किये बिना ही, सीधे स्टॉक दलाल के जरिये किये जा सकते हैं।

XXI. कंपनी (भारतीय डिपॉजिटरी रिसीट का निर्गमन) नियम, 2004

ये नियम, जिनकी विरचना कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 605क के अधीन की गयी है, जीएसआर सं.131(ई) द्वारा 23 फरवरी 2004 को अधिसूचित हुए थे। इन नियमों की मुख्य विशेषताएं निम्नानुसार हैं:

- ये नियम भारत के बाहर निगमित कंपनियों द्वारा भारतीय डिपॉजिटरी रिसीट (आईडीआर) के निर्गमन पर लागू होंगे ।
- आईडीआर का निर्गमन केवल निर्गमकर्ता कंपनी
 के अंडरलाइंग इक्विटी शेयरों के प्रति ही किया
 जा सकता है।
- ऐसी कंपनियाँ केवल तभी आईडीआर का निर्गमन कर सकती हैं, जब निर्गमकर्ता कंपनी की निर्गम (इश्यू) से पूर्व की समादत्त पूंजी (पेड-अप कैपिटल) और औसतन व्यापारावर्त (टर्नओवर) क्रमशः 100 मिलियन अमरीकी डॉलर और 500 मिलियन

अमरीकी डॉलर हैं। कंपनी निर्गम से पहले के कम से कम 5 वर्षों से लाभ कमा रही होनी चाहिये, इस अवधि के दौरान कम से कम 10 प्रतिशत का लाभाँश घोषित कर रही होनी चाहिये और निर्गम से पूर्व डैट इक्विटी का अनुपात 2:1 होना चाहिये।

- निर्गमकर्ता कंपनी को निर्गम (इश्यू) लाने के लिए, भाप्रविबो से पूर्व अनुमित प्राप्त करनी होगी और इसके निगमन के देश (जहाँ अपेक्षित हो) से आवश्यक मंजूरी / छूट प्राप्त करनी होगी।
- ☐ निर्गमकर्ता विदेशी अभिरक्षक (कस्टोडियन) बैंक नियुक्त करेगा, जिसके पास अंडरलाइंग इक्विटी शेयर रखे जायेंगे और देशी निक्षेपागार (डिपॉजिटरी) नियुक्त करेगा, जो आईडीआर के निर्गमन के प्रति प्राधिकृत होगा । आईडीआर के निर्गमन के लिए, मर्चेंट बैंककार को भी नियुक्त किया जाना चाहिये ।
- ☐ निर्गमकर्ता द्वारा प्रोस्पेक्टस का मसौदा कंपनी रिजस्ट्रार, नई दिल्ली तथा भाप्रविबो के पास दाखिल किया जायेगा । चुनींदा दस्तावेजों की प्रतियाँ, जैसा विनिर्दिष्ट हो, दाखिल की जानी होंगी । भाप्रविबो 21 दिनों की अविध के भीतर प्रस्ताव दस्तावेज (ऑफर डॉकुमेण्ट) में किये जाने वाले परिवर्तनों का विशिष्ट निर्देश दे सकेगा ।
- □ निर्गमकर्ता कंपनी भारत में राष्ट्रव्यापी व्यापारिक (ट्रेंडिंग) टर्मिनल रखने वाले एक या एक से अधिक स्टॉक एक्सचेंजों से सूचीबद्धता की सैद्धॉंतिक मंजूरी भी लेगी । एक बार निर्गमित हो जाने पर, आईडीआर को ऐसे एक्सचेंज(जों) में सूचीबद्ध किया जायेगा और जिनका व्यापार भारत के निवासी व्यक्तियों के बीच बिना किसी बाधा के किया जा सकेगा।
- आईडीआर कंपनी की कुल समादत्त पूंजी और खुली आरिक्षितियों (फ्री रिज़र्व) के 15 प्रतिशत से अधिक नहीं होगा।
- आईडीआर का मूल्य-वर्ग भारतीय रुपयों में होगा ।
- आईडीआर का मोचन (रिडेम्पशन) उनके निर्गमन के एक वर्ष के भीतर नहीं किया जा सकता है । मोचन फेमा (विदेशी मुद्रा प्रबंध अधिनियम) तथा अन्य विधियों के अनुसार ही होगा । मोचन के



मामले में, अंडरलाइंग इक्विटी शेयर आईडीआर धारक को दिये जा सकेंगे या इनकी बिक्री सीधे ही उसके द्वारा की जा सकेगी।

- प्रकल्पित ऑकड़ों और तिमाही लेखापरीक्षित वित्तीय परिणामों में से निधियों के उपयोग के अंतर के विवरण को भारत के अंग्रेजी भाषा के समाचारपत्रों में प्रकाशित किया जायेगा ।
- लाभाँशों या कंपनी से ऐसा ही कुछ प्राप्त होने पर, देशी निक्षेपागार उन्हें समानुपातिक रूप से आईडीआर धारकों के बीच वितरित कर देगा।

2. न्यायालय के महत्वपूर्ण निर्णय

भाप्रविबो बनाम संगीता जे. वालिया - बंबई उच्च न्यायालय

यह अपील प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा पारित दिनाँक 30 नवंबर 2002 के आदेश से उदभूत है। संगीता जे. वालिया (अर्जनकर्ता) ने 6 जनवरी 1999 को संचयी संपरिवर्तनीय अधिमान (सीसीपी) के 6,98,500 इक्विटी शेयर और वासपर फिशर लि. (वीएफएल) के 11,76,895 शेयर अर्जित किये थे । अर्जनकर्ता अधिग्रहण (टेकओवर) विनियम, 1997 के निबंधनों के अनुसार 21 दिनों की अपेक्षित अवधि के भीतर भाप्रविबो के पास रिपोर्ट दाखिल करने में असफल रहा था । भाप्रविबो द्वारा नियक्त न्यायनिर्णयन अधिकारी का यह निष्कर्ष था कि 328 दिनों का विलंब हुआ था और भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, 1992 की धारा 15क(ख) के अधीन 1,50,000/- रुपये की शास्ति लगायी गई थी । माननीय प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने इस आदेश को अपास्त कर दिया था ।

प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने यह अभिनिर्धारित किया कि भाप्रविबो अधिनियम की धारा 15क के खंड (क) में विशिष्ट उपबंध है, जिसके अनुसार बोर्ड को कोई रिपोर्ट प्रस्तुत करने में हुई प्रत्येक असफलता के मामले में एक बार शास्ति लगाये जाने का उपबंध है और अधिग्रहण विनियम 1997 के नियम 3(4) के अनुसार बोर्ड को रिपोर्ट प्रस्तुत करना भी अपेक्षित है । इसलिये, भाप्रविबो द्वारा धारा 15क के खंड (ख) का अवलंब नहीं लिया जा सकता था । खंड (क) में पूरी तरह से बोर्ड से संबंधित मामलों का जिक्र है, खंड (ख) बोर्ड से संबंधित मामलों के अलावा है ।

प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने यह भी अभिनिर्धारित किया कि भाप्रविबो ने आगे फिर इस आधार पर आक्षेपित आदेशों को समर्थन दिया कि रिपोर्ट को दाखिल करने या रिपोर्ट को प्रस्तुत करने में हुई असफलता, खंड (ख) के अधीन नहीं हो सकती, क्योंकि अवेक्षित रिपोर्ट अर्जनकर्ता द्वारा बोर्ड को प्रस्तुत की गयी थी और चूंकि बोर्ड को कोई रिपोर्ट प्रस्तुत करने में हुई असफलता के लिए विशिष्ट उपबंधों तथा शास्तियों का प्रावधान है, इसलिये उक्त धारा 15क के खंड (ख) के निबंधनों के अनुसार भाप्रविबो की कार्रवाई को वैध नहीं माना जा सकता है।

उक्त आदेश से व्यथित, भाप्रविबो ने माननीय बंबई उच्च न्यायालय में अपील की । माननीय उच्च न्यायालय ने यह अभिनिर्धारित किया कि हमें अपीलार्थी के निवेदन में यह सार मिलता है कि धारा 15क(क) में उस परिस्थिति का जिक्र है जहाँ भाप्रविबो को दस्तावेज, रिपोर्ट, विवरणी आदि प्रस्तृत करने में पूरी असफलता हुई हो, जबिक धारा 15क(ख) में उस परिस्थिति का जिक्र है जहाँ निर्धारित समय के भीतर किसी विवरणी को दाखिल करने में या किसी जानकारी, बहियों या अन्य दस्तावेजों को प्रस्तृत करने में विलंब हुआ हो । शब्द 'रिपोर्ट' का प्रयोग 15क(ख) में नहीं किया गया है - जिसका प्रयोग 15क(क) में किया गया है - यही वजह दोनों प्रावधानों में भेद नहीं करेगी । दोनों उपबंधों 15क(क) तथा 15क(ख) का कार्यक्षेत्र इस कारण से भिन्न है कि 15क(क) का अवलंब वहां लिया जा सकता है जहां अपेक्षित जानकारी को प्रस्तुत करने में पूरी असफलता हुई हो जबकि 15क(ख) की भूमिका वहां अदा होती है जहां भले ही आवश्यक जानकारी प्रस्तुत करने के विषय में अनुपालना की गयी हो लेकिन अनुपालना करने में देरी हुई हो । इस प्रकार, धारा 15क(क) तथा 15क(ख) की परिस्थितियाँ भिन्न हैं जैसा कि ऊपर उल्लेख किया गया है।

हमारा विचार यह है कि प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण तथा प्रतिवादी के विद्वत परामर्शदाता द्वारा निकाला गया अर्थ सही नहीं है। यह परिनिर्धारित किया गया कि यदि प्राधिकार में कार्य करने की शक्ति किसी वास्तविक परिस्थित में मौजूद होती है, तो वहां शक्ति का ऐसा प्रयोग विधि के गलत उपबंध के निर्देश से दूषित नहीं हो जाता। विधि के गलत उपबंध का उल्लेख प्राधिकार द्वारा किए गए शक्ति के प्रयोग को विधि की दृष्टि से दोषपूर्ण नहीं बना देगा, यदि शक्ति

का स्रोत किसी अन्य उपबंध में मिल सके । वर्तमान मामला एक ऐसा मामला है जहाँ प्राधिकारी ने धारा 15क(ख) के अधीन शक्ति का प्रयोग किया है और जिसे उन कारणों से, जिनका हमने ऊपर जिक्र किया है, दोषपूर्ण नहीं ठहराया जा सकता है । यहाँ यह उल्लेखनीय है कि वास्तव में न्यायनिर्णयन अधिकारी ने, प्रतिवादी के सद्भावी कथन तथा इसकी वास्तविकता पर विचार करने के पश्चात्, 328 दिनों के विलंब के लिए प्रति दिन 500/- रुपये की न्यूनतम शास्ति लगायी थी, लेकिन जिसकी अधिकतम सीमा 1,50,000/- रुपये थी । यह शास्ति उक्त आदेश की प्राप्ति के 45 दिनों के भीतर अदा की जानी थी । हमारा विचार यह है कि न्यायनिर्णयन अधिकारी ने वास्तव में धारा 15क(ख) के अधीन शास्ति की मात्रा को न्यायनिर्णीत करते समय, भाप्रविबो अधिनियम की धारा १५ज के अनुरूप समस्त अन्य कारकों पर विचार किया था । हमें प्रतिवादी के तर्कों को स्वीकार करने का कोई कारण नज़र नहीं आता है कि न्यायनिर्णयन अधिकारी ने शास्ति न्यायनिर्णीत करते समय भाप्रविबो अधिनियम की धारा 15ज के अनुरूप कारकों पर विचार नहीं किया था, क्योंकि अर्जनकर्ता / प्रतिवादी विनियम 3(4) तथा भाप्रविबो अधिनियम की धारा 15क(ख) के अनुसार समय पर रिपोर्ट के मानक प्ररूप में विस्तृत जानकारी और दस्तावेज प्रस्तुत करने में असफल रहा था ।

उपर्युक्त कारणों से, प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा, एसबीए सं.17/2000 तथा 18/2000 में, पारित सामान्य आदेश, दिनांक 30.11.2000, को अपास्त कर दिया गया । अपील मंजूर कर ली गयी और न्यायनिर्णयन अधिकारी द्वारा दिनांक 24.7.2000 के पारित आदेश को पुनःस्थापित कर दिया गया और इसे बरकरार रखा गया।

भाप्रविबो बनाम कैबोट इंटरनेशनल कैपिटल कॉर्पोरेशन - बंबई उच्च न्यायालय

अपील प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा पारित दिनांक 25 जनवरी 2001 के आदेश से उद्भूत है । अपील भाप्रविबो द्वारा प्रस्तुत की गयी थी ।

कैबोट इंटरनेशनल कैपिटल कॉर्पोरेशन (कैबोट), कैबोट इंडिया लि. (सीआईएल) नामक भारतीय कंपनी की विदशी सहयोगी थी, और इसके पास सीआईएल की समादत्त पूंजी का 51% था। सीआईएल द्वारा अधिमानी

(प्रेफरेंशियल) आबंटन के दौरान, कैबोट ने भाप्रविबो (शेयरों का पर्याप्त अर्जन और अधिग्रहण) विनियम, 1997 के विनियम 3 के अधीन छुट हेतू भाप्रविबो से निवेदन किया । इस प्रस्ताव की जांच करने पर भाप्रविबो ने यह पाया कि सीआईएल में कैबोट की धारिता (होल्डिंग) 51% से बढकर 60% हो गयी थी और तदनुसार अधिग्रहण (टेकओवर) विनियमों के विनियम 3(4) तथा 11 के उल्लंघन के लिए भाप्रविबो अधिनियम, 1992 की धारा 15क तथा 15ज के अधीन न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ शुरु कर दी गयीं । न्यायनिर्णयन अधिकारी ने, सुनवाई के पश्चात्, अधिग्रहण विनियमों के विनियम 3(4) के उल्लंघन, भाप्रविबो को रिपोर्ट प्रस्तुत करने में असफलता, के लिए कैबोट पर 1.50.000/- की शास्ति लगा दी थी । इसके अतिरिक्त, न्यायनिर्णयन अधिकारी ने 1997 के विनियमों के लागू होने के विषय में कैबोट के सिलसिले में स्थिति स्पष्ट न होने के आधार पर कैबोट को संदेह-लाभ दिया है और इसीलिये विनियम 11 के उल्लंघन के लिए धारा 15ज (ii) के अधीन कोई शास्ति नहीं लगायी गयी थी । कैबोट ने इस मामले को प्रतिभृति अपीलीय न्यायाधिकरण के समक्ष अपील में उठाया था, जिसमें यह कहा गया कि भाप्रविबो के 1994/1997 के अधिग्रहण विनियमों के प्रति कोई बेईमानी नहीं बरती गयी थी न ही जानबुझकर इनकी अवहेलना की गयी थी; यह तो महज एक तकनीकी या क्षम्य दोष था, क्योंकि वस्तुतः यह मानना था कि कैबोट अधिग्रहण विनियम 1997 के अधीन निर्धारित रीति में कार्य करने के लिए दायी नहीं था। इसलिये आपराधिक मनः स्थिति तो थी ही नहीं । प्रतिभृति अपीलीय न्यायाधिकरण ने अपने दिनांक 25 जनवरी 2001 के आदेश द्वारा अपील को यह अभिनिर्धारित करते हुए मंजूर कर लिया कि भाप्रविबो द्वारा पारित आदेश टिक सकने योग्य नहीं था, क्योंकि भाप्रविबो अधिनियम, 1992 की धारा 15ज का कोई भी कारक वर्तमान मामले हेतु उपयुक्त नहीं था । प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण का यह भी मत था कि अधिग्रहण संहिता के विनियम 3(4) तथा विनियम 11 के उल्लंघनों के प्रति धारा 15ज के लागू होने के संबंध में भिन्नात्मक व्यवहार किया गया, जो कि सही नहीं है ।

इस मामले में काफी सुनवाई के पश्चात्, माननीय उच्च न्यायालय ने यह अभिनिर्धारित किया कि भाप्रविबो



अधिनियम और विनियमों के अधीन सिविल शास्तियाँ लगाने के लिए आपराधिक मनः स्थिति होना जरूरी नहीं है । माननीय उच्च न्यायालय के अनुसार, भाप्रविबो अधिनियम के अधीन न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ न तो आपराधिक हैं और न ही अध-आपराधिक कार्यवाहियाँ हैं । माननीय उच्च न्यायालय के संबद्ध निष्कर्ष कुछ इस प्रकार है :

'इसीलिये, संबंधित चूक या विफलता के लिए, अधिनियम के तहत शास्ति का उपबंध किया गया है। आर्थिक शास्ति लगाये जाने के संबंध में भाप्रविबो अधिनियम की स्कीम पूर्णतः स्पष्ट है। इस अध्याय में कहीं भी दांडिक अपराध का जिक्र नहीं है। ऐसी चूकें या विफलताएं और कुछ नहीं हैं, बल्कि अधिनियम और उसके तहत बनाये गये विनियमों के अधीन निर्धारित कानूनी सिविल बाध्यताओं की विफलता या चूक ही हैं। यह उल्लेखनीय है कि भाप्रविबो अधिनियम की धारा 24 अधिनियम के तहत दांडिक अपराधों और इसके दंडों का जिक्र करती है।

सम्यक् जांच के पश्चात्, न्यायनिर्णयन अधिकारी द्वारा शास्ति लगाये जाने हेतु न्यायनिर्णयन न तो दांडिक कार्यवाही है और न ही अर्ध-दांडिक कार्यवाही है । इस अध्याय के अधीन या इन धाराओं के तहत लगायी जा सकने वाली शास्ति, कानूनी बाध्यता की चूक या विफलता अथवा अन्य शब्दों में सिविल बाध्यता के भंग के मामलों में लगायी जाने वाली शास्ति है । भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत शास्ति के उपबंधों और स्कीम में, किसी दांडिक अपराध या दंड का कोई तत्व नहीं है, जैसा कि दांडिक कार्यवाहियों में उल्लिखित है । इसिलये, अपीलार्थियों की आपराधिक मनः स्थिति के सबूत का कोई प्रश्न ही नहीं है और यह भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत शास्ति लगाये जाने के लिए अनिवार्य तत्व नहीं है ।

धारा 15झ और 15ज के तहत भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के अधीन लगायी जा सकने वाली शास्ति भयोपरापी स्वरूप की है, कि संबद्ध पार्टियाँ या व्यक्ति विनियमों का कड़ाई से पालन करें । भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत लगायी जाने वाली शास्ति सिविल स्वरूप की है और इसकी बराबरी दांडिक स्वरूप की शास्ति से नहीं की जा सकती है, जैसा कि प्रतिवादियों द्वारा निर्दिष्ट है एवं कहा गया है और / या अपील प्राधिकरण द्वारा अभिमत दिया गया है । यह भी स्पष्ट है कि 'शास्ति' शब्द के एक नहीं बल्कि भिन्न-भिन्न पहलू हैं और विशिष्ट कृत्य तथा नीतियों या स्कीम के आधार पर इसका अर्थ लगाया जाना चाहिये और इस आधार पर ही इसे लगाया जाना चाहिये । यह भी स्पष्ट है कि एक ही कृत्य, अर्थात् सिविल और / या दांडिक, के तहत दो भिन्न-भिन्न दायित्व हो सकते हैं । प्राधिकरणों या विनियामक प्राधिकरण को दोनों कार्यवाहियाँ करने की शक्ति है, यदि मामला भाप्रविबो अधिनियम या विनियमों के ढाँचे के भीतर आता हो ।

भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों का आशय प्रतिभूति बाजार और संबंधित पहलुओं को विनियमित करने का है, कथित मामले के तथ्यों एवं परिस्थितियों में शास्ति के लगाये जाने की परख 'कोई आपराधिक मनः स्थिति नहीं, कोई शास्ति नहीं' के आधार पर नहीं की जा सकती है । भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के उपबंधों का भंग करने के लिए, हमारे अनुसार, जो कि सिविल स्वरूप के हैं, आपराधिक मनः स्थिति का होना अनिवार्य नहीं है । मामले के विशिष्ट तथ्यों एवं परिस्थितियों के संबंध में, न्यायिक विवेकाधिकार का समुचित प्रयोग होना अनिवार्य है, न कि यह मान लेना कि भाप्रविबो अधिनियम के उपबंधों के हर एक भंग में शास्ति लगाये जाने के लिए आपराधिक मनः स्थिति होना अनिवार्य है।

अब. प्रश्न यह है कि. मामले के तथ्यों एवं परिस्थितियों में, न्यायनिर्णयन प्राधिकारी द्वारा लगायी गयी शास्ति के लिए समृचित आधार था या नहीं । हमारा यह निष्कर्ष है कि प्रश्नगत आबंटन निस्संदेह विनियम 3(1) में निर्धारित छुट के अंतर्गत आता था । अपीलार्थी-भाप्रविबो द्वारा विनियम 3(4) की अपेक्षाओं की अनुपालना करने पर जोर नहीं दिया जा सकता था । यह भी स्पष्ट है कि जब अर्जन विनियम 3 के तहत आता है, तो अर्जनकर्ता से अपेक्षित है कि वह निर्धारित समय के भीतर उप-विनियम 3(4) के तहत बोर्ड को रिपोर्ट करे, जैसा कि ऊपर निर्दिष्ट है। इस निर्विवाद स्थिति के मद्देनज़र, महज इस वजह से कि कोई रिपोर्ट दाखिल नहीं की गई थी, इसे ही गंभीर त्रुटि या उक्त उपबंधों की अननुपालना के तौर पर नहीं पढ़ा जा सकता है। अपील प्राधिकारी ने, तात्विक रिकॉर्ड पर विचार करने के पश्चात, जिसके अंतर्गत अभिवचनों (प्लीडिंग) में निर्दिष्ट वृत्ताँत शामिल हैं, यह निष्कर्ष निकाला कि प्रतिवादी-कंपनी का अपीलार्थियों या शेयरधारकों से कोई तात्विक जानकारी छिपाने का कोई इरादा नहीं

था । कंपनी ने स्टॉक एक्सचेंज, कंपनी रजिस्ट्रार को सूचित कर दिया था और पूरे समय पर अन्य विधियों के अन्य समस्त प्रावधानों का पालन किया था । इस बात को अनदेखा नहीं किया जा सकता कि अधिमानी (प्रेफरेंशियल) आबंटन के बारे में अपीलार्थियों को पूरी जानकारी थी, जैसा कि दिनांक 2 जनवरी 1997 के पत्र से जाहिर है । अपीलार्थी प्रश्नगत आबंटन से परिचित थे और वास्तव में उन्होंने प्रतिवादी-कंपनी को आगे की कार्रवाई आदि करने से रोका । रिकॉर्ड से यह भी स्पष्ट है कि एस.आर. बाटलीबोइ एंड एसोसिएट्स, चार्टर्ड एकाउंटेंट ने, कंपनी के कानूनी लेखापरीक्षक होने के नाते प्रतिवादियों, भारतीय रिजर्व बैंक को 14 जनवरी 1997 को लिखा था और अधिमानी आबंटन करने के कंपनी के फैसले की सूचना दी थी। ऐसा प्रतीत होता है कि अपीलार्थियों के पास ऐसी रिपोर्ट दाखिल करने से बचने का प्रतिवादियों का कोई इरादा नहीं था, क्योंकि प्रतिवादियों ने वास्तव में पालन किया था और अधिमानी आबंटन एवं संबद्ध ब्यौरों के सिलसिले में अन्य समस्त संबद्ध प्राधिकरणों, जैसे कंपनी रजिस्ट्रार, भारतीय रिज़र्व बैंक और स्टॉक एक्सचेंज को संबंधित ब्यौरों की सूचना दी थी। इसलिये, यह नहीं कहा जा सकता कि प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने मामले की वास्तविक पृष्ठभूमि में भूल की है कि भााप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत बाध्यताओं का पालन करने का प्रतिवादियों का कभी इरादा नहीं था या वे ऐसा करने से जानबूझकर बचे थे और प्रश्नगत रिपोर्ट को दाखिल न किया जाना एक तकनीकी तथा छोटी त्रुटि या भंग था जिसका आधार यह सद्भाविक विश्वास था कि प्रतिवादी भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत उपलब्ध छुट के दुष्टिगत उक्त रिपोर्ट को प्रस्तृत करने के लिए दायी नहीं थे या ऐसा करना उनके लिए अपेक्षित नहीं था । मौजूदा मामले के तथ्यों एवं परिस्थितियों में, प्रतिभृति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा न्यायनिर्णायक प्राधिकारी के आदेश के उलटाव को दोष नहीं दिया जा सकता ।

हालाँकि, हम एक शास्ति लगाये जाने के लिए आपराधिक मनः स्थिति होने की अनिवार्यता के विषय में दिये गये तर्क के सिलसिले में अपील प्राधिकरण से सहमत नहीं हैं। हमारे अनुसार, भाप्रविबो अधिनियम और विनियमों के तहत सिविल शास्तियाँ लगाये जाने के लिए आपराधिक मनः स्थिति होना अनिवार्य नहीं है।

III. कल्पना भंडारी एवं अन्य बनाम भाप्रविबो एवं अन्य -बंबई उच्च न्यायालय

कथित याचिका, अन्य बातों के साथ-साथ, सेसा गोवा लिमिटेड तथा सेसा इंडस्ट्रीज़ लिमिटेड को दिनांक 5 जून 2003 के प्रस्ताव पत्र के अनुसरण में या के कार्यान्वयन में या के अनुगमन में कोई कदम उठाने से अवरुद्ध करते हुए समुचित निदेश जारी किये जाने के लिए भाप्रविबो को निदेश हेतु दाखिल की गयी।

सेसा गोवा लिमिटेड तथा सेसा इंडस्ट्रीज़ लिमिटेड ने 5 जून 2003 को 49,13,000 तक के पूर्णतः समादत्त इिक्वटी शेयर अर्जित करने के लिए प्रस्ताव पत्र जारी किया था, जो कि सेसा गोवा लि. द्वारा सेसा इंडस्ट्रीज़ लि. की इिक्वटी शेयर पूंजी का 24.56% होते हैं । अर्जीदारों की प्राथमिक शिकायत यह थी कि सेसा गोवा लि. को अर्जीदारों एवं अन्य निवेशकों से, सेसा इंडस्ट्रीज़ के शेयरों के अर्जन हेतु कम से कम 57/रुपये प्रति शेयर की कीमत पर अर्जीदारों को प्रस्ताव करना चाहिये।

माननीय उच्च न्यायालय ने अपने दिनांक 5 अगस्त 2003 के आदेश द्वारा, कुछ शेयरधारकों द्वारा दाखिल की गई ऐसी ही रिट याचिका (डब्ल्यू पी सं. 1280 / 1999) के निपटारे के मद्देनज़र रिट याचिका को खारिज कर दिया । माननीय उच्च न्यायालय ने रिट याचिका सं. 1280/1999 का निपटारा इस अभिमत से किया था कि भाप्रविबो की ओर से किन्हीं कानूनी कर्तव्यों के निर्वहन में कोई विफलता नहीं हुई थी।

माननीय उच्च न्यायालय ने आगे यह अभिमत दिया कि भले ही सेसा इंडस्ट्रीज़ एक सूचीबद्ध पिलक कंपनी नहीं थी और न ही यह अभिनिधारित हुआ कि अपनी प्रतिभूतियों को भारत के किसी मान्यताप्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध कराने का इसका इरादा था, प्रतिभूतियों के अंतरण (ट्रांसफर) तथा लाभाँश की गैर-अदायगी के मुद्दे के संबंध में धारा 55क में निर्दिष्ट विभिन्न उपबंध स्पष्ट रूप से केंद्रीय सरकार द्वारा देखे जाते थे और अर्जीदार न्यायालय के समक्ष उठायी गई विभिन्न शिकायतों के लिए केंद्रीय सरकार को आवेदन कर सकते थे।

IV. ए.एस. उपाध्याय बनाम बीएसई एवं अन्य - बंबई उच्च न्यायालय

उपर्युक्त याचिका अन्य बातों के साथ-साथ बीएसई तथा एनएसई द्वारा जारी दिनांक 23 सितंबर 2003 के



नोटिस को रद्द किये जाने के लिए दाखिल की गयी। बीएसई तथा एनएसई ने उपर्युक्त नोटिसों के जरिये 26 सितंबर 2003 से व्यापार-दर-व्यापार (ट्रेड-टू-ट्रेड) आधार पर व्यापार एवं निपटान के लिए नौ स्क्रिपों को अंतरित कर दिया था। अन्य बातों के साथ-साथ अर्जीदार का यह आरोप था कि भाप्रविबो, एनएसई आदि की तरफ से नैसर्गिक न्याय का उल्लंघन हुआ है, क्योंकि कंपनियों को उनकी स्क्रिपें व्यापार-दरव्यापार खंड (सेगमेंट) में अंतरित किये जाने से पूर्व कोई नोटिस जारी नहीं किया गया था।

बीएसई तथा एनएसई ने बाजार की सुरक्षा तथा सत्यनिष्ठा के प्रयोजनार्थ भाप्रविबो से परामर्श के पश्चात आक्षेपित परिपत्र जारी किया था । माननीय न्यायालय ने बीएसई तथा एनएसई द्वारा जारी किये गये परिपत्र की विधिमान्यता को मान्य ठहराया था, जिसके अंतर्गत एचएफसीएल की स्क्रिप को व्यापार-दर-व्यापार श्रेणी में अंतरित किया गया था और *अन्य* बातों के साथ-साथ यह अभिमत दिया था कि रिट याचिका में ऐसा कोई सार था ही नहीं कि जिससे बीएसई तथा एनएसई द्वारा जारी किये गये परिपत्रों की वैधता तथा विधिमान्यता को चुनौती दी जा सके । न्यायालय ने यह भी अभिनिर्धारित किया कि उपर्युक्त परिपत्रों को जारी करने में स्टॉक एक्सचेंजों के उक्त फैसले में कोई अवैधता या अनौचित्य नहीं था, जो कि स्पष्टतः शेयरधारकों के हित में हैं और विशिष्टतया छोटे निवेशकों के हित में हैं। माननीय न्यायालय ने आगे यह अभिमत दिया कि यहाँ कोई विवाद नहीं था कि भाप्रविबो, बीएसई तथा एनएसई के अधिकारियों से मिलकर बनी विशेषज्ञ समिति को यह पता लगाने के लिए निगरानी करने की शक्ति थी कि स्टॉक एक्सचेंज वास्तविक व्यापारों को दर्शायें और यह सुनिश्चित करने की शक्ति थी कि मिथ्या संव्यवहार (ट्रान्ज़ेक्शन) न हों । ऐसे निर्णय अस्थायी निर्णय थे जो भाप्रविबो, बीएसई तथा एनएसई द्वारा वर्तमान बाजार की स्थिति को ध्यान में रखते हुए लिये गये थे और ऐसे निर्णयों का सदैव पुनर्विलोकन किया जा सकता था । न्यायालय ने यह भी अभिनिर्धारित किया कि उक्त विनियामकों को छोटे निवेशकों का संरक्षण करने के लिए और स्टॉक बाजार में हेराफेरी को रोकने के लिए नियुक्त किया गया था और यह पूरी तरह से ऐसे विशेषज्ञ निकायों पर था कि वे बाजार को स्थिर बनाये रखने के उनके उद्देश्यों को पूरा करने के लिए समुचित निर्णय लें।

इसलिये, न्यायालय न्यायिक पुनर्विलोकन के अनुच्छेद 226 के दायरे को बढ़ाने के लिए आनत नहीं है, कि यह भाप्रविबो, बीएसई तथा एनएसई के निर्णय पर नियंत्रण एवं निगरानी रखे । माननीय न्यायालय ने यह भी अभिमत दिया कि इसके पास शेयर बाजार का अध्ययन करने के लिए कोई विशेषज्ञता नहीं थी और उपर्युक्त स्टॉक एक्सचेंजों द्वारा जारी परिपत्रों में कोई असद्भाव या मनमानापन या अनुचित बात नहीं थी, जो कि स्टॉक बाजार में चुनींदा स्क्रिपों के उतारचढ़ाव को नियंत्रण में रखने के लिए महज एक अस्थायी उपाय था।

V. शिवकुमार बीसा बनाम बीएसई एवं अन्य - बंबई उच्च न्यायालय

उपर्युक्त याचिका अर्जीदार (सदस्य, बीएसई) द्वारा, अन्य बातों के साथ-साथ, भाप्रविबो के दिनांक 20 फरवरी 2002 के परिपत्र को अविधिमान्य घोषित किये जाने के लिए दाखिल की गयी थी। भाप्रविबो ने दिनांक 20 फरवरी 2002 के पत्र के जरिये मुंबई स्टॉक एक्सचेंज (बीएसई) को सूचित किया था कि उप-दलाल के कृत्यों के लिए प्रमुख दलाल जिम्मेदार है। भाप्रविबो ने उपर्युक्त पत्र के जरिये यह स्पष्ट किया था कि 'इस संबंध में हम यह स्पष्ट करना चाहेंगे कि प्रमुख दलाल इससे सहबद्ध उप-दलाल के कृत्यों, कर्मों एवं बातों के लिए जिम्मेदार है या जिसके लिए इसने संविदा (कॉन्ट्रेक्ट) नोट / समेकित संविदा नोट जारी किये हों'।

उपर्युक्त याचिका की वजह थी कि एक घटक ने 9,00,000/- की रकम के लिए उप-दलाल के और अर्जीदार के भी खिलाफ एक माध्यस्थम् (आर्बिट्रेशन-रेफरेंस) दाखिल किया था । विद्धत मध्यस्थ (आर्बिट्रेटर) ने पार्टियों द्वारा दिये गये परस्पर विरोधी तर्कों पर विचार करने के पश्चात् अर्जीदार के खिलाफ घटक के दावों को खारिज कर दिया और उप-दलाल के खिलाफ पंचाट (अवार्ड) पारित कर दिया । अर्जीदार के खिलाफ घटक के दावे को खारिज किये जाने के बावजूद, बीएसई ने अर्जीदार को माध्यस्थम् पंचाट अमल में न लाये जाने के संबंध में घटक की शिकायत का तुरंत निपटारा करने की सूचना दी थी । बीएसई ने भाप्रविबो द्वारा पारित दिनांक 20 फरवरी 2002 का पत्र भी अर्जीदार को भेजा था, जो कि उक्त मामले में आक्षेपित पत्र था । बीएसई ने अर्जीदार से अनुशासनिक

सिमिति के समक्ष हाजिर होने की भी अपेक्षा की थी। अर्जीदार ने *अन्य बातों के साथ-साथ* दिनांक 20 फरवरी 2002 के पत्र को भी चुनौती दी थी।

भाप्रविबो ने प्रबलता से इस मामले का विरोध किया और यह तर्क दिया कि दलाल उप-दलाल के कृत्यों के लिए जिम्मेदार है, खासकर भाप्रविबो (स्टॉक दलाल और उप-दलाल) नियम, 1992 में यथा उपबंधित उप-दलाल शब्द की परिभाषा के मद्देनजर । माननीय उच्च न्यायालय ने रिट याचिका को खारिज कर दिया और यह अभिमत दिया कि भाप्रविबों के विनियमों में यह स्पष्ट उल्लेख है कि उप-दलाल दलाल की ओर से कार्य करने वाला एजेंट है और इसलिये प्रमुख दलाल उप-दलाल द्वारा किये गये समस्त कृत्यों, कर्मीं तथा बातों के लिए दायी है । माननीय न्यायालय ने आगे यह अभिमत दिया था कि करारनामे में, प्रमुख दलाल इस बात का विशिष्ट उल्लेख कर सकता है कि किस हद तक उप-दलाल जिम्मेदार है और प्रमुख दलाल की ओर से ग्राहकों के साथ व्यवहार कर सकता है । उपर्युक्त कारणों के आधार पर, माननीय न्यायालय ने यह अभिमत दिया कि मामले में हस्तक्षेप करने का कोई भी आधार, चाहे जो भी हो, नहीं है । माननीय उच्च न्यायालय ने आगे यह अभिमत दिया था कि उक्त परिपत्र में कुछ भी अवैध, मनमाना या अनौचित्यपूर्ण नहीं था, जो कि वास्तव में संविदा (कॉन्ट्रेक्ट) की विधि का मूल सिद्धाँत है, जिसके अनुरूप मालिक सदैव एजेंट के कृत्यों के लिए दायी होता है ।

VI. बेन्हेम सिक्योरिटीज प्राइवेट लि. बनाम एनएसई, भाप्रविबो एवं अन्य - बंबई उच्च न्यायालय

अर्जीदार ने भाप्रविबों के दिनांक 9/7/99 के परिपन्न को चुनौती देते हुए उपर्युक्त याचिका दाखिल की जिसमें यह आरोप लगाया गया कि माध्यस्थम् और सुलह अधिनियम, 1996 के तहत पारित पंचाट (अवार्ड) को लागू किया जाना उक्त अधिनियम द्वारा विनियमित होता है, और भाप्रविबों के पास ऐसी कोई शक्ति या प्राधिकार नहीं है कि यह एक प्रशासनिक परिपन्न के जरिये उक्त अधिनियम के उपबंधों पर अभिभावी हो सके।

अर्जीदार ने यह तर्क किया था कि उक्त परिपत्र के जरिये भाप्रविबो का तात्पर्य स्टॉक एक्सचेंज को यह निदेश देने का है कि वे सदस्यों द्वारा रखी गयी जमानती जमाराशि को, सदस्य के खिलाफ पारित किसी पंचाट (अवार्ड) की रकम के प्रति नामे लिखें (डेबिट करें) । इसके परिणामस्वरूप, सदस्य को तुरंत इस कमी को पूरा करना होगा, जिसके न किये जाने पर सदस्य की व्यापार करने की सुविधा बंद कर दी जायेगी और उसे अपने कारोबार में हानि उठानी पड़ेगी । अर्जीदार का यह निवेदन है कि किसी पक्षकार (पार्टी) से सिक्योरिटी जमा करने की अपेक्षा करने की शक्ति माननीय न्यायालय को प्रदत्त है, और भाप्रविबो खुद-ब-खुद ऐसी शक्तियाँ या प्राधिकार नहीं ले सकता, कि यह कानून के उपबंधों पर अभिभावी हो जाये । उक्त परिपत्र पूरी तरह से माध्यस्थम् और सुलह अधिनियम, 1996 के उपबंधों के प्रतिकूल है, जहां एक पंचाट को तब तक लागू नहीं किया जा सकता जब तक यह डिकी न बन जाये ।

अर्जीदार ने भाप्रविबों के उक्त परिपन्न को अवैध, विधिविरुद्ध, अधिकारातीत तथा शून्य घोषित करते हुए एक घोषणा की और उक्त परिपन्न को अभिखंडित करने के निदेश की मांग की, खासकर इन आधारों पर कि भाप्रविबों का परिपन्न महज एक प्रशासनिक अनुदेश है और यह संसद के कानून, अर्थात् माध्यस्थम् और सुलह अधिनियम, 1996 (उक्त अधिनियम) पर अभिभावी नहीं हो सकता । भाप्रविबों का निदेश, जैसा कि आक्षेपित परिपन्न में उल्लिखित है, प्रत्यक्ष रूप से उक्त अधिनियम की धारा 36 के उपबंधों के प्रतिकूल है । उक्त परिपन्न भाप्रविबों अधिनियम, प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम के प्रति अधिकारातीत, मनमाना और अवैध है, क्योंकि यह डिक्री को प्रवर्तनीय बनाता है फिर भले ही ऐसी डिक्री कानून के तहत प्रवर्तनीय न हो ।

माननीय उच्च न्यायालय ने अपने आदेश द्वारा यह अभिनिर्धारित किया है कि आक्षेपित परिपत्र को दी गई चुनौती में कोई सार नहीं है। यह परिपत्र भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड द्वारा निवेशकों के हितों का संरक्षण करने के लिए भाप्रविबो अधिनियम की धारा 11 तथा 11ख के तहत शक्तियों का प्रयोग करते हुए जारी किया गया है। भाप्रविबो ने यह देखा था कि ग्राहकों / निवेशकों के पक्ष में पारित माध्यस्थम् पंचाट कार्यान्वित नहीं हुए हैं और स्टॉक एक्सचेंज पंचाटों को अमल में लाये जाने को सुनिश्चित करने के लिए समुचित कार्रवाई करने में असमर्थ हैं। माननीय उच्च न्यायालय ने यह अभिमत दिया कि भाप्रविबो द्वारा लिया गया निर्णय सही है। इससे



निवेशकों के संरक्षण में मदद मिलती है । भाप्रविबो द्वारा जारी परिपत्र स्टॉक एक्सचेंजों के सदस्यों / दलालों तक ही सीमित है और यह प्रश्न ही नहीं उठता कि यह परिपत्र माध्यस्थम् और सुलह अधिनियम, 1996 की धारा 36 के उपबंधों या किन्हीं अन्य उपबंधों के प्रतिकूल है । माननीय उच्च न्यायालय ने परिपत्र में किसी अवैधता या मनमानेपन को लेकर कोई निष्कर्ष नहीं दिया ।

VII. राकेश अग्रवाल बनाम भाप्रविबो - प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण

उपर्युक्त अपील श्री राकेश अग्रवाल (अपीलार्थी) के खिलाफ भाप्रविबो के अध्यक्ष के दिनांक 10.6.2001 के आदेश के विरुद्ध की गयी थी, जिसमें यह निदेश दिया गया था कि अपीलार्थी स्टॉक एक्सचेंज, मुंबई तथा नेशनल स्टॉक एक्सचेंज प्रत्येक की निवेशक संरक्षण निधियों में 17,00,000/- रुपये जमा करेगा, ताकि किसी ऐसे निवेशक को मुआवजा दिया जा सके जो 9.9.96 से लेकर 1.10.96 तक की अवधि के दौरान श्री आई.पी. केडिया को एबीएस इंडस्ट्रीज़ के शेयरों की बिक्री से व्यथित होकर दावा कर सकता है; यह कि भाप्रविबो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 24 के तहत अभियोजन शुरु करेगा और यह कि भाप्रविबो भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम की धारा 15छ के साथ पठित धारा 15झ के अधीन न्यायनिर्णयन कार्यवाहियाँ शुरु करेगा ।

अपीलार्थी एबीएस इंडस्ट्रीज़ लि. (एबीएस) का प्रबंध निदेशक था, यह कंपनी कंपनी अधिनियम, 1956 के अधीन एक निगमित कंपनी थी । बाद में एबीएस को जर्मनी में रजिस्ट्रीकृत एक कंपनी बेयर एजी. (बेयर) ने अर्जित कर लिया था । बेयर ने एबीएस इंडस्ट्रीज़ लि. द्वारा किए गए अधिमानी (प्रेफरेंशियल) आबंटन में 70/- रुपये प्रति शेयर की दर पर 55,80,000 शेयर और उनके द्वारा किए गए सार्वजनिक प्रस्ताव (पिब्लक ऑफर) में 80/- रुपये प्रति शेयर की दर पर मौजूदा शेयरधारकों से 2% शेयर अर्जित करते हुए एबीएस इंडस्ट्रीज़ लि. में कंट्रोलिंग स्टेक (नियंत्रक-हिस्सा) अर्जित किया था । कंपनी में कंट्रोलिंग स्टेक अर्जित किये जाने के संबंध में बेयर द्वारा घोषणा किये जाने के पूर्व एबीएस इंडस्ट्रीज़ लि. के शेयरों की खरीद में अंतरंग व्यापार को लेकर आरोप लगाये गये थे ।

भाप्रविबो ने इस मामले में अन्वेषण किया और यह पाया कि अर्जन की घोषणा के पूर्व, अपीलार्थी ने अपने करीबी रिश्तेदार श्री आई.पी. केडिया के जरिये बाजार से एबीएस के शेयरों को खरीद लिया था और फिर बेयर द्वारा किये गये खुले प्रस्ताव (ओपन ऑफर) में उक्त शेयरों का प्रस्ताव किया, इस प्रकार काफी मुनाफा कमाया । एबीएस का प्रबंध निदेशक होने के नाते और बातचीत आदि में शामिल होने की वजह से अपीलार्थी को अप्रकाशित कीमत संवेदनशील जानकारी तक पहुँच थी । यही नहीं, बल्कि जहाँ तक एबीएस का संबंध है, वह एक अंतरंग व्यक्ति भी था । अपने करीबी रिश्तेदार के जरिये एबीएस के शेयरों में लेनदेन करते हुए, जबिक बेयर द्वारा 51% स्टेक के अर्जन से संबंधित जानकारी जनता तक नहीं पहुंची थी, अपीलार्थी ने अंतरंग व्यापार विनियमों के विनियम 3 तथा ४ का उल्लंघन करते हुए यह कार्य किया था ।

माननीय प्रतिभृति अपीलीय न्यायाधिकरण ने अपने दिनांक 3.11.2003 के अपने आदेश द्वारा यह निष्कर्ष देते हुए उपर्युक्त अपील को मंजूर कर लिया कि अपीलार्थी अंतरंग व्यापार का दोषी नहीं था । न्यायाधिकरण ने यह अभिनिर्धारित किया है कि विलयन (मर्जर) कीमत संवेदनशील जानकारी थी ; कि बेयर के एबीएस इंडस्ट्रीज़ में विलयन की जानकारी कीमत संवेदनशील तथा अप्रकाशित थी; कि राकेश अग्रवाल एक 'अंतरंग व्यक्ति' था और यह कि उसने अप्रकाशित कीमत संवेदनशील जानकारी के आधार पर एबीएस के शेयर खरीदे थे । हालाँकि न्यायाधिकरण ने यह अभिनिर्धारित किया कि चुंकि राकेश अग्रवाल ने कंपनी के हित में कार्य किया था इसलिये यह नहीं माना जा सकता कि उसने अंतरंग व्यापार विनियमों का उल्लंघन किया है । न्यायाधिकरण ने यह भी अभिनिर्धारित किया कि हालांकि राकेश अग्रवाल ने संव्यवहारों (ट्रान्ज़ेक्शन) में से मुनाफा कमाया था, लेकिन यह तो प्रसंगवश ही कंपनी के हित की वजह से ही हो गया था।

न्यायाधिकरण ने यह अभिनिर्धारित किया कि हालाँकि यह सत्य है कि भाप्रविबो (अंतरंग व्यापार का प्रतिषेध) विनियम, 1992 के विनियम 3 तथा 4 अपने-आप में वनेला खंड हैं, जिनमें मंशा या इरादे की अपेक्षा का कोई विशिष्ट उल्लेख नहीं है, यदि अंतरंग व्यापार को प्रतिषिद्ध करने के उद्देश्य से पढ़ा जाये तो यह स्पष्ट हो जाता है कि मंशा अंतर्निहित है और मंशा के कारक

को सिद्ध किये बिना अंतरंग व्यापार दंडनीय नहीं है। यह निष्कर्ष दिया गया कि यदि यह सिद्ध हो जाता है कि जो व्यक्ति अंतरंग व्यापार में लिप्त रहा था उसका कोई अनुचित मुनाफा कमाने का कोई इरादा नहीं था, तो शास्ति (पेनल्टी) का समर्थन करने वाले अंतरंग व्यापार के आरोप को उसके खिलाफ सिद्ध नहीं किया जा सकता।

उपर्युक्त के मद्देनज़र, न्यायाधिकरण ने, निवेशक संरक्षण निधियों में 34 लाख रुपये की राशि जमा करने के लिए उसे दिए गए निदेशों की बाबत, अपील को मंजूर कर लिया । उक्त आदेश से व्यथित, भाप्रविबो ने माननीय उच्चतम न्यायालय के समक्ष प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के उपर्युक्त आदेश के खिलाफ अपील प्रस्तुत कर दी है और उच्चतम न्यायालय ने इस अपील को ग्रहण कर लिया है।

VIII. मनु फिनलीज़ एवं अन्य बनाम भाप्रविबो - प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण

अपील भाप्रविबो द्वारा पारित दिनांक 29.11.2002 के आदेश से उद्भूत है, जिसके अंतर्गत कंपनी तथा इसके निदेशकों को भाप्रविबो अधिनियम, 1992 की धारा 11ख के और भाप्रविबो (प्रतिभूति बाजार से संबंधित कपटपूर्ण और अऋजु व्यापारिक व्यवहारों का प्रतिषेध) विनियम, 1995 के विनियम 12 के अधीन पाँच वर्षों की अविध के लिए पूँजी बाजार में पहुँच रखने से तथा इससे जुड़े रहने से विवर्जित किया गया था।

भाप्रविबो ने मैसर्स मनु फिनलीज़ लि. के शेयरों में खरीद, बिक्री तथा लेनदेन करने से संबंधित मामलों का अन्वेषण किया था। अन्वेषण में, अन्य बातों के साथ-साथ, मनु फिनलीज़ लि. द्वारा सार्वजनिक निर्गम (पिल्किक इश्यू) में की गई विभिन्न अनियमितताएँ उजागर हुईं, जैसे स्टॉक इन्वेस्टों की रकम में जालसाजी, स्टॉक इन्वेस्टों पर पिछली तारीखें डालना, देरी से आवेदनों को तथा बहुविध आवेदनों को स्वीकार करना, विभिन्न

आवेदनों हेतु स्टॉक इन्वेस्टों का उपयोग, उचित प्रतिभूतियों के बिना स्टॉक इन्वेस्ट जारी करना, स्टॉक इन्वेस्टों की उगाही का इंतजार किये बिना ही शेयरों का आबंटन और आबंटन का मिथ्या एवं भ्रामक आधार। यह भी पाया गया कि कंपनी ग्रे-बाजार के लेनदेनों में और स्क्रिप की कीमत की हेराफेरी में लगी हुई थी।

प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने अपने दिनांक 27 अक्तूबर 2003 के आदेश में भाप्रविबो द्वारा पारित किये गये आदेश को मान्य ठहराया है । प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने अपने आदेश में अन्य बातों के साथ-साथ यह अभिनिर्धारित किया है कि भाप्रविबो अधिनियम की धारा 11ख का अवलंब लेते हुए भाप्रविबो ने इन कंपनियों को निर्धारित अवधि के लिए पूँजी बाजार में पहुँच रखने से रोक दिया था ताकि ऐसी हेराफेरी दोबारा न हो । प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण ने यह अभिमत दिया कि निवेशक संरक्षण के दृष्टिकोण से, जो कि एक ऐसा उद्देश्य है जिसके लिए धारा 11ख के तहत निदेश जारी किये जा सकते हैं, उक्त धारा एक निवारक उपाय है और ऐसे निदेशों को मान्य ठहराया जाना चाहिये. जो कि अपीलार्थी कंपनी द्वारा लाये गये सार्वजनिक निर्गम के संबंध में भाप्रविबो (प्रतिभूति बाजार से संबंधित कपटपूर्ण और अऋज् व्यापारिक व्यवहारों का प्रतिषेध) विनियम, 1995 के उल्लंघन से संबंधित हों।

प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के आदेश से व्यथित, मनु फिनलीज़ तथा इसके निदेशकों में से एक निदेशक ने माननीय उच्चतम न्यायालय के समक्ष अपीलें दाखिल कीं। इस मामले पर 08.03.2004 को सुनवाई हुई और सुनवाई होने पर माननीय उच्चतम न्यायालय ने प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा पारित किये गये आदेश पर अंतरिम रोकादेश देने से इंकार कर दिया। हालाँकि, माननीय उच्चतम न्यायालय ने अपीलें ग्रहण कर ली थीं।