ए.

एम. बी. एल. और कंपनी लिमिटेड बनाम

भारत का सुरक्षा और विनिमय बोर्ड (2022 की सिविल अपील संख्या 4262-4263)

बी.

26 मई, 2022

[डॉ**.** धनंजय वाई**.** चंद्रचूड़ और बेला एम**.** त्रिवेदी**,** जे**.** जे**.]**

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम 1992:एसएस।12(ए) (ए), (बी), (सी), एसएस।15 जेड, 15 एचए, 15 एचबी, एसएस।11, 11(4), 11 बी/19-हेरफेर करने वाले और भ्रामक उपकरणों, अंदरूनी व्यापार और प्रतिभूतियों या नियंत्रण के पर्याप्त अधिग्रहण का निषेध-तथ्यों पर, किसी कंपनी के शेयर मूल्य में हेरफेर के परिणामस्वरूप हेरफेर करने वाले व्यापार में लगे अपीलार्थी -पूरे समय के सदस्य द्वारा पारित आदेश-डब्ल्यूटीएम ने अपीलार्थी को अपने स्वामित्व खाते में व्यापार करने से चार साल की अवधि के लिए प्रतिबंधित कर दिया-इसके बाद, न्यायनिर्णायक अधिकारी ने 15 लाख रुपये का जुर्माना लगाया-न्यायाधिकरण के समक्ष कार्यवाही के लंबित रहने के दौरान, अपीलार्थी को दो करोड़ रुपये एस. ई. बी. आई. में जमा करने का निर्देश दिया गया था, जिसके आधार पर डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश पर रोक लगाने का निर्देश दिया गया था-अपील पर कहा गयाःडब्ल्यू. टी. एम. ने प्रतिबंध का आदेश लागू करते समय, विशेष रूप से शेयरों की कीमत में हेरफेर के प्रभाव पर अपना ध्यान केंद्रित किया-हेरफेर के प्रभाव का आकलन केवल प्रतिभागियों को हुए लाभ के संदर्भ में नहीं किया जा सकता है, बल्कि प्रतिभूति बाजार पर कार्रवाई के व्यापक परिणामों के संदर्भ में किया जा सकता है-इसे देखते हुए, डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश को असमान नहीं माना जा सकता है-इसके अलावा, डब्ल्यू. टी. एम. ने अपीलार्थी को एक निर्दिष्ट अवधि के लिए अपने स्वामित्व खाते में भाग लेने से प्रतिबंधित कर दिया, जिससे वह अपने ब्रोकिंग खाते में संचालन जारी रख सके-इस प्रकार, डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश में हस्तक्षेप नहीं किया गया-प्रतिभूति बाजार विनियम 2003 से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध।

सी.

डी.

ई.

एफ.

जी.

याचिकाओं को खारिज करते हुए न्यायालय ने

यह अभिनिर्धारित किया कि **-1.1** तत्काल मामले में, पूर्णकालिक सदस्य-डब्ल्यू. टी. एम. ने प्रतिबंध का आदेश लागू करते हुए, इस तरह के हेरफेर के प्रभाव के संबंध में विशेष रूप से इस मुद्दे पर अपना दिमाग लगाया है।इस पहलू से निपटने के दौरान, डब्ल्यू. टी. एम. ने देखा

एच.

817 ए.

818 सर्वोच्च न्यायालय की रिपोर्ट [2022] 4 एस. सी. आर.

कि शेयरों की कीमत में हेरफेर प्रतिभूति बाजार में अन्य विरोधी पक्षों पर गंभीर रूप से प्रभाव डालता है।दूसरे शब्दों में, प्रतिभूति बाजार में एक प्रतिभागी द्वारा किए गए हेरफेर के प्रभाव का आकलन केवल प्रतिभागियों को हुए लाभ के संदर्भ में नहीं किया जा सकता है, बल्कि प्रतिभूति बाजार पर कार्रवाई के व्यापक परिणामों के संदर्भ में किया जा सकता है।**[**पैरा **12] [825-**ए-सी**]**

बी.

1.2 प्रतिभूति बाजार निवेशकों की संपत्ति से संबंधित है।इस तरह का कोई भी हेरफेर निवेशकों की संपत्ति को गंभीर नुकसान पहुंचा सकता है।डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश को असमान नहीं माना जा सकता है ताकि इसके परिणामस्वरूप इस न्यायालय का अपने अधिकार क्षेत्र के प्रयोग में हस्तक्षेप हो।**15** भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम **1992** का जेड।इसके अलावा, डब्ल्यू. टी. एम. ने अपीलार्थी को एक निर्दिष्ट अवधि के लिए अपने स्वामित्व खाते में भाग लेने से प्रतिबंधित कर दिया है, जिससे अपीलार्थी को अपने दलाली खाते में संचालन जारी रखने के लिए खुला छोड़ दिया गया है।**[**पैरा **14] [826-**बी-सी**]**

सी.

डी.

निर्णायक अधिकारी, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड बनाम भावेश पाबरी (2019) 5 एससीसी 90;

एन. नारायणन बनाम सेबी (2013) 12 एस. सी. सी. 152:[2013] 6 एस. सी. आर. 391-संदर्भित।

ई.

संदर्भित निर्णय

(2019) 5 एस**.** सी**.** सी **90**

संदर्भित किया गया है

पैरा **11**

[2013] 6 एससीआर **391**

संदर्भित किया गया है

पैरा **13**

सिविल अपीलीय न्यायनिर्णयः2022 की सिविल अपील संख्या 4262-4263।

एफ.

2020 की अपील संख्या 494 और 2021 की अपील संख्या 04 में प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण, मुंबई के दिनांकित 13.05.2022 के निर्णय और आदेश से।

डॉ. अभिषेक मनु सिंघवी, अनीश दयाल, वरिष्ठ अधिवक्तागण , नवप्रीत सिंह अहलूवालिया, निधिराम शर्मा, आदिश शर्मा, नितिन पांडे, आकाश खट्टर, उमेश कुमार खेतान, अधिवक्तागण अपीलार्थी के लिए।

जी.

प्रताप वेणुगोपाल, अभिषेक बैद, अनूप जैन, अशोक कुमार। जैन, मेसर्स एक्सप्लेटस लीगल के लिए प्रणीत दास, अधिवक्तागण प्रत्यर्थी के लिए।

एच.

819

एमबीएल और कंपनी लिमिटेड बनाम भारत का सुरक्षा और विनिमय बोर्ड ए

ए.

न्यायालय का निर्णय इसके द्वारा दिया गया था

डॉ**.** धनंजय वाई**.** चंद्रचूड़**,** जे**.** तथ्यात्मक पृष्ठभूमि

1. भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड 2 के पूर्णकालिक सदस्य 1 ने 28 फरवरी 2020 को भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम 1992 3 की धारा 19 सहपठित धारा 11,11 (4) और 11 बी के तहत अधिकार क्षेत्र का प्रयोग करते हुए एक आदेश पारित किया, जिसमें अपीलार्थी को आदेश की तारीख से चार साल की अवधि के लिए प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से अपने स्वामित्व खाते में प्रतिभूतियों को खरीदने, बेचने या अन्यथा लेनदेन करने से रोका गया।

बी.

सी.

2. 17 मार्च 2020 को, न्यायनिर्णायक अधिकारी ने धारा 15 I के तहत अपनी शक्तियों का प्रयोग किया और धारा 15 लाख रुपये का अनिवार्य जुर्माना लगाया; धारा 15 एचए के तहत दस लाख रुपये का जुर्माना, धारा 12 ए (ए), (बी) और (सी) के प्रावधानों के उल्लंघन के लिए, जिसे एस. ई. बी. आई. अधिनियम के विनियम 3 और 4 के सहपठित पढ़ा जाता है (प्रतिभूति बाजार से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध) विनियम 2003 4 और एस. ई. बी. आई. अधिनियम की धारा 15 एच. बी. के तहत पांच लाख रुपये, जिसे एस. ई. बी. आई. (स्टॉक ब्रोकर और सब ब्रोकर) विनियम 1992 के सहपठित पढ़ा जाता है।

डी.

3. प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण 5 के समक्ष कार्यवाही के लंबित रहने के दौरान, अपीलार्थी को एस. ई. बी. आई. के पास दो करोड़ रुपये की राशि जमा करने का निर्देश दिया गया था, जिस पर डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा 28 फरवरी 2020 को पारित आदेश पर रोक लगाने का निर्देश दिया गया था।4. डब्ल्यू. टी. एम. इस निष्कर्ष पर पहुंचा कि अपीलार्थी हेरफेर वाले कारोबार में लगा हुआ था जिसके परिणामस्वरूप गुजरात एन. आर. ई. कोक लिमिटेड नाम की एक कंपनी के शेयर मूल्य में हेरफेर किया गया था।15 दिसंबर 2011 और 24 फरवरी 2012 के बीच 5,041 स्व-व्यापारों में से, यह ध्यान दिया गया है कि 11,828 शेयरों के लिए 4,327 स्व-व्यापार एक ही टर्मिनल आईडी के माध्यम से किए गए थे। इस संबंध में विशिष्ट निष्कर्ष डब्ल्यू. टी. एम. के आदेश के पैराग्राफ 23.9 में निहित है, जिसे नीचे निकाला गया हैः

ई.

एफ.

जी.

1 “डब्ल्यूटीएम "

2 “एस. ई. बी. आई "

3 “एस. बी. आई. अधिनियम "

4 “पी. एफ. यू. टी. पी. विनियम "5" एसएटी "

एच.

“ 23.9.इस संबंध में, मैं ध्यान देता हूं कि 5,041 स्व-व्यापारों में से, 11,828 शेयरों के लिए 4,327 स्व-व्यापार एक ही अंतिम आईडी/उपयोगकर्ता आईडी के माध्यम से निष्पादित किए गए थे, यानी खरीद और बिक्री आदेश एक ही व्यक्ति/डीलरों द्वारा हाथ से दिए गए थे।इसके अलावा, 5,042 स्व-व्यापारों में से सकारात्मक एल. टी. पी. योगदान रु. 289.35 अर्थात कुल बाजार सकारात्मक LTP का%। मैं यह भी नोट करता हूं कि एमबीएल ने स्वीकार किया कि एकल शेयर स्व-व्यापार उसके द्वारा किया गया था, हालांकि उसके अनुसार, जीएनसीएल की वर्तमान कीमत को अस्वीकार्य तरीकों से नियंत्रित करने के लिए।इस प्रकार, मेरा विचार है कि एम. बी. एल. ने जानबूझकर, हस्तचालित व्यापार के माध्यम से, अपने स्वयं के लाभ के लिए जी. एन. सी. एल. की कीमत बढ़ाने के लिए उसी टर्मिनल से एकल शेयर स्व-व्यापार किया था।”

बी.

सी.

5. डब्ल्यू. टी. एम. ने निम्नलिखित रूप में भी देखा हैः

“24. उपरोक्त से, मैं ध्यान देता हूं कि 15 दिसंबर, 2011 से 24 फरवरी, 2012 की अवधि के दौरान, एमबीएल ने पिछले कारोबार मूल्य से अधिक कीमत पर बड़ी मात्रा में बिक्री आदेश देने के तुरंत बाद लगातार एकल शेयर खरीद आदेश दिया था।इन एकल शेयर ऑर्डर को बड़ी मात्रा में अपने स्वयं के बिक्री ऑर्डर के साथ मिलान किया गया, जिसके परिणामस्वरूप 1 शेयर का स्व-व्यापार हुआ।इस एकल शेयर स्व-व्यापार ने जी. एन. सी. एल. के शेयरों की कीमत बढ़ा दी थी, जिससे एम. बी. एल. को लाभ हुआ। इस प्रकार, एमबीएल ने एकल शेयर स्व-व्यापार के माध्यम से जीएनसीएल की कीमत में कृत्रिम रूप से हेरफेर किया था।इसलिए, एम. बी. एल. द्वारा निष्पादित स्व-व्यापार जी. एन. सी. एल. के शेयरों की कीमत में हेरफेर करने के इरादे से जानबूझकर स्व-व्यापार हैं।

डी.

ई.

25. ऊपर पैराग्राफ 23 और 24 में उल्लिखित ऑर्डर प्लेसिंग पैटर्न और अन्य परिस्थितियों को ध्यान में रखते हुए, मेरा विचार है कि स्व-व्यापार का जी. एन. सी. एल. के शेयरों की कीमत पर प्रभाव पड़ा, हालांकि, स्व-व्यापार को इस तरह से डिज़ाइन किया गया था कि यह दिखाई दे कि मात्रा का निर्माण नगण्य है, लेकिन वास्तव में गलत मूल्य वृद्धि के निर्माण के जोड़-तोड़ के इरादे से प्रेरित थे।इस प्रकार, संभावना की प्रधानता यह है कि ये व्यापार जानबूझकर किए गए स्व-व्यापार हैं।इसलिए, मैं यह निष्कर्ष निकालता हूं कि एमबीएल द्वारा आक्षेपित स्व-व्यापार जानबूझकर और हेरफेर स्व-व्यापार हैं।

एफ.

जी.

26. एम. बी. एल. ने तर्क दिया कि शेयर की कीमत की जांच करने के लिए, एम. बी. एल. ने एक एकल शेयर खरीद आदेश दिया और व्यापार की इन महत्वहीन मात्रा से शेयर की कीमत या मात्रा पर कोई प्रभाव नहीं पड़ सकता है।इस संबंध में, मैं ध्यान देता हूं कि एमबीएल द्वारा दिए गए एकल शेयर खरीद आदेश का मिलान पहले से उपलब्ध ए के बड़े बिक्री आदेश से हो गया है।

एच.

821

एमबीएल एंड कंपनी लिमिटेड बनाम भारत का सुरक्षा और विनिमय बोर्ड [डॉ. धनंजय वाई चंद्रचूड़, जे.] ए.

अंतिम कारोबार मूल्य से अधिक कीमत पर एमबीएल जिससे उच्च एल. टी. पी. स्थापित होता है। इसके अलावा, एमबीएल के इस तरह के ऑर्डर प्लेसमेंट पैटर्न को बड़ी संख्या में एमबीएल स्व-व्यापार में देखा गया और वे प्रकृति में दोहराव वाले थे।मैं ध्यान देता हूं कि इस तरह के व्यापार पैटर्न के कारण, एमबीएल का सकारात्मक एलटीपी योगदान रु। 289.35 5,041 स्व-व्यापारों के माध्यम से।इसके अलावा, मैं श्रीमती कल्पना धर्मेश छेड़ा के मामले में 25 फरवरी, 2020 के आदेश में माननीय प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण (एसएटी) के अवलोकन पर भी ध्यान देता हूं और

बी.

अन्य बनाम एस. ई. बी. आई. कि "।जब अपीलार्थियों के पास बड़ी संख्या में शेयर थे, तो चार दर्जन से अधिक मौकों पर उनकी एक-एक शेयर की छोटी मात्रा में बिक्री हेरफेर की रणनीति के अलावा और कुछ नहीं है और कीमत बढ़ाने के बाद पूरी शेयरधारिता को बेचकर अनुचित रूप से लाभान्वित करना है।

सी.

काफी स्तर "।यद्यपि माननीय एस. ए. टी. का उक्त अवलोकन एकल शेयर लेनदेन द्वारा अपनाए गए हेरफेर व्यापार पैटर्न के संदर्भ में प्रस्तुत किया गया था, लेकिन यह मामले के वर्तमान तथ्यात्मक मैट्रिक्स में भी समान रूप से अच्छा है, एकल शेयर लेनदेन के माध्यम से हेरफेर स्व-व्यापार के संबंध में।इस प्रकार, माननीय एस. ए. टी. के अवलोकन को ध्यान में रखते हुए, मेरा विचार है कि स्क्रिप में हेरफेर एकल शेयर ऑर्डर प्लेसमेंट विधि द्वारा भी किया जा सकता है, जो वर्तमान मामले में सटीक रूप से हुआ है, ऐसे परिदृश्य में, ऐसे व्यापारों/स्व-व्यापारों द्वारा स्क्रिप में बनाई गई मात्रा अप्रासंगिक/महत्वहीन है।इस प्रकार, एम. बी. एल. द्वारा किए गए व्यापार के स्वरूप और इस तथ्य पर विचार करते हुए कि एम. बी. एल. ने उस विशेष योजना या व्यापार की प्रकृति के माध्यम से लाभ प्राप्त किया था, मेरा विचार है कि एम. बी. एल. द्वारा अपनाया

गया व्यापार पैटर्न हेरफेर और अनुचित प्रकृति का है और पी. एफ. यू. टी. पी. विनियमों के दायरे में आएगा।इसलिए, मुझे एमबीएल जमा करने में कोई योग्यता नहीं मिलती है कि एकल शेयर ऑर्डर प्लेसमेंट स्क्रिप की कीमत या मात्रा को प्रभावित नहीं कर सकता है।"

डी.

ई.

एफ.

6. उपरोक्त निष्कर्षों की पुष्टि एस. ए. टी. द्वारा 13 मई 2022 के अपने विवादित आदेश द्वारा अपील में की गई है।

वकील की प्रस्तुतियाँ

जी.

7. वर्तमान मामले में, वरिष्ठ वकील डॉ. अभिषेक मनु सिंघवी द्वारा अपीलार्थी की ओर से यह प्रस्तुत किया गया है किः

(i) अपीलार्थी ने 15 सितंबर 2011 और 9 जनवरी 2015 के बीच पचास दिनों में लेन-देन किया था;

एच.

((ii) शुद्ध लाभ जो शामिल था वह 3.45 रुपये प्रति शेयर की राशि है; और

(iii) पचास दिनों की पूरी अवधि में जब व्यापार किए गए थे, कुल लाभ जो उत्पन्न हुआ है वह 26.1 लाख रुपये की राशि में होगा, जबकि व्यापार की मात्रा कुल बाजार मूल्य का केवल 0.14 प्रतिशत है जो उपरोक्त व्यापारिक दिनों में फैला हुआ है; (iv) इस पृष्ठभूमि में, चार साल की अवधि के लिए व्यापार पर प्रतिबंध लगाना असमान और कठोर है।

बी.

(v) प्रतिबंध का प्रभाव अपीलार्थी के कर्मचारियों को गंभीर रूप से प्रभावित करेगा।अपीलार्थी के 450 कर्मचारी हैं।

सी.

(vi) 28 फरवरी 2020 से रोक लागू थी और एस. ए. टी. के समक्ष अपील के लंबित रहने के दौरान दो करोड़ रुपये जमा करने के निर्देश का विधिवत पालन किया गया था; और (vii) जहां न्यायनिर्णायक अधिकारी ने पंद्रह लाख रुपये का जुर्माना लगाया, डब्ल्यू. टी. एम. ने अपीलार्थी को चार साल की अवधि के लिए अपने स्वामित्व खाते में व्यापार करने से रोक दिया है, जो कि असमान है।

डी.

8. दूसरी ओर, एस. ई. बी. आई. की ओर से पेश वकील श्री प्रताप वेणुगोपाल ने कहा कि डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा प्रतिबंध लगाना अपीलार्थी द्वारा किए गए लाभ की सीमा तक संबंधित नहीं है।डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश, यह आग्रह किया गया है, न्यायनिर्णायक अधिकारी द्वारा लगाए गए दंड से अलग है।वर्तमान मामले में, यह प्रस्तुत किया गया है कि व्यापार, जैसा कि डब्ल्यू. टी. एम. के क्रम में उल्लेख किया गया है, उसी अंतिम आई. डी. से किए गए थे और इस तथ्य का भी पता चलता है कि व्यापार हाथ से किया गया था न कि इलेक्ट्रॉनिक रूप से। इसलिए, यह देखा गया है कि विचाराधीन कंपनी की कीमत में जानबूझकर हेरफेर किया गया था।यह आग्रह किया गया है कि इस अदालत को न्यायालय में तब तक हस्तक्षेप नहीं करना चाहिए जब तक कि यह असमान या मनमाना न हो, जैसा कि इस अदालत के उदाहरणों से पता चलता है।

ई.

एफ.

विश्लेषण

जी.

9. वर्तमान मामले में, डब्ल्यू. टी. एम. के साथ-साथ एस. ए. टी. के आदेश में कहा गया है कि अपीलार्थी की कार्यप्रणाली कंपनी के अंतिम कारोबार मूल्य से अधिक कीमत पर एक विशाल बिक्री आदेश देना और उसके बाद उस उच्च कीमत के लिए केवल एक शेयर का स्व-व्यापार करना था, इस प्रकार, एक नया उच्च एल. टी. पी. स्थापित करना। इसे ए में दर्शाया गया है।

एच.

निम्नलिखित तालिका, जो डब्ल्यूटीएम के क्रम में और एसएटी के आक्षेपित क्रम में निहित हैः

(क) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित किसी भी प्रतिभूति के निर्गम, खरीद या बिक्री के संबंध में, इस अधिनियम या उसके तहत बनाए गए नियमों या विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन में किसी भी हेरफेर या भ्रामक उपकरण या साजिश का उपयोग या नियोजित करना;

एफ.

(बी) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के निर्गम या लेन-देन के संबंध में धोखाधड़ी करने के लिए किसी भी उपकरण, योजना या कलाकृति को नियोजित करें; (सी) किसी ऐसे कार्य, व्यवहार, व्यवसाय के पाठ्यक्रम में संलग्न हों जो इस अधिनियम या उसके तहत बनाए गए नियमों या विनियमों के प्रावधानों का उल्लंघन करते हुए, किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों में लेनदेन करते हुए किसी व्यक्ति के साथ धोखाधड़ी या छल के रूप में काम करता हो।

जी.

7 नियम 3:- प्रतिभूतियों में कुछ लेन-देन का निषेध

कोई भी व्यक्ति प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से -

(क) धोखाधड़ी से प्रतिभूतियों में खरीद, बिक्री या अन्यथा सौदा करना;

(बी) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित किसी भी प्रतिभूति के निर्गम, खरीद या बिक्री के संबंध में, किसी भी हेरफेर या भ्रामक का उपयोग या नियोजित करना।

एच.

नियम।यह इस पृष्ठभूमि में है कि डब्ल्यूटीएम इस निष्कर्ष पर पहुंचा है कि अपीलार्थी द्वारा किए गए हेरफेर का विश्लेषण न केवल अपीलार्थी को हुए लाभ के संकीर्ण दृष्टिकोण से किया जाना चाहिए, बल्कि प्रतिभूति बाजार की अखंडता के उल्लंघन पर भी किया जाना चाहिए।

11. इस न्यायालय की तीन-न्यायाधीशों की पीठ के एक फैसले में

बी.

न्यायनिर्णायक अधिकारी, भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड बनाम

भावेश पाबरी 8, यह देखा गया है किः“34. यह न्यायालय, एस. ई. बी. आई. अधिनियम की धारा 15-जेड के तहत अपने अधिकार क्षेत्र का प्रयोग करते हुए, लगाए गए जुर्माने की आनुपातिकता और मात्रा में नहीं जा सकता है, जब तक कि यह उल्लंघन की प्रकृति के लिए स्पष्ट रूप से असमान नहीं है जो इसे आक्रामक, अत्याचारी या असहनीय बनाता है।प्रावधान की प्रकृति से दंड दंडात्मक है।हम केवल तभी हस्तक्षेप कर सकते हैं जब मात्रा पूरी तरह से मनमाना

और कठोर हो जिसे कोई भी उचित व्यक्ति प्रदान नहीं करेगा।तत्काल मामले में, तथ्यात्मक निष्कर्षों से इनकार नहीं किया जाता है और इस प्रकार, हम दंड की मात्रा के साथ हस्तक्षेप करने के लिए इच्छुक नहीं हैं।लगाया गया जुर्माना न्यायसंगत, निष्पक्ष और उचित है और इस प्रकार इसे बरकरार रखा गया है।" उपरोक्त टिप्पणियों से यह स्पष्ट होता है कि जुर्माना लगाना एस. ई. बी. आई. अधिनियम की धारा 15 जेड के तहत हस्तक्षेप के अधीन है।

सी.

डी.

अधिनियम या उसके तहत बनाए गए नियमों या विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन में उपकरण या साजिश;

ई.

(ग) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के लेनदेन या जारी करने के संबंध में धोखाधड़ी करने के लिए किसी भी उपकरण, योजना या कलाकृति को नियोजित करें;

(घ) अधिनियम या उसके तहत बनाए गए नियमों और विनियमों के प्रावधानों का उल्लंघन करते हुए किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के किसी भी लेनदेन या निर्गम के संबंध में किसी भी व्यक्ति के साथ धोखाधड़ी या छल के रूप में काम करने वाले किसी भी कार्य, व्यवहार, व्यवसाय में संलग्न हों।

एफ.

नियम **4:-** हेरफेर**,** धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध

(1) विनियम 3 के प्रावधानों के प्रति पूर्वाग्रह के बिना, कोई भी व्यक्ति प्रतिभूतियों में धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार व्यवहार में लिप्त नहीं होगा।

(2) प्रतिभूतियों में लेन-देन को एक धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार व्यवहार माना जाएगा यदि इसमें धोखाधड़ी शामिल है और इसमें निम्नलिखित में से सभी या कोई भी शामिल हो सकता है अर्थात्:

(क) एक ऐसे कार्य में लिप्त होना जो प्रतिभूति बाजार में व्यापार की झूठी या भ्रामक उपस्थिति पैदा करता है;

जी.

....

(ङ) प्रतिभूति की कीमत में हेरफेर करने के लिए कोई कार्य या चूक;

(छ) प्रतिभूतियों में इसे निष्पादित करने के इरादे के बिना या ऐसी प्रतिभूति के स्वामित्व को बदलने के इरादे के बिना लेनदेन करना।"

एच.

8 (2019) 5 एससीसी 90 ए

एमबीएल एंड कंपनी लिमिटेड बनाम भारत का सुरक्षा और विनिमय बोर्ड [डॉ. धनंजय वाई चंद्रचूड़, जे.] ए.

केवल वहाँ जहाँ मात्रा पूरी तरह से मनमाना और कठोर या उल्लंघन की प्रकृति के लिए स्पष्ट रूप से असमान पाई जाती है।

12. वर्तमान मामले में, डब्ल्यू. टी. एम. ने प्रतिबंध का आदेश लागू करते हुए, इस तरह के हेरफेर के प्रभाव के संबंध में इस मुद्दे पर विशेष रूप से अपना दिमाग लगाया है।इस पहलू से निपटने के दौरान, डब्ल्यू. टी. एम. ने देखा है कि शेयरों की कीमत में हेरफेर प्रतिभूति बाजार में अन्य काउंटर पक्षों पर गंभीर रूप से प्रभाव डालता है।दूसरे शब्दों में, प्रतिभूति बाजार में एक प्रतिभागी द्वारा किए गए हेरफेर के प्रभाव का आकलन केवल प्रतिभागियों को हुए लाभ के संदर्भ में नहीं किया जा सकता है, बल्कि प्रतिभूति बाजार पर कार्रवाई के व्यापक परिणामों के संदर्भ में किया जा सकता है।

बी.

सी.

13. एन. नारायणन बनाम एस. ई. बी. आई. 9 में, इस न्यायालय ने कहा कि पी. एफ. यू. टी. पी. विनियमों के विनियम 3 और 4 सहपठित एस. ई. बी. आई. अधिनियम की धारा 12-ए का उद्देश्य विशेष रूप से बाजार में हेरफेर पर अंकुश लगाना है जिसका निवेशकों के विश्वास और प्रतिभूति बाजार के स्वस्थ विकास पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है।इस न्यायालय ने निम्नलिखित टिप्पणियां कीं:“33. बाजार के दुरुपयोग की रोकथाम और बाजार की अखंडता का संरक्षण प्रतिभूति कानून की पहचान है।2003 के विनियमों के विनियम 3 और 4 सहपठित धारा 12-ए का उद्देश्य अनिवार्य रूप से "बाजार की अखंडता" को बनाए रखना और "बाजार के दुरुपयोग" को रोकना है।एस. ई. बी. आई. अधिनियम का उद्देश्य प्रतिभूतियों में निवेशकों के हितों की रक्षा करना और विकास को बढ़ावा देना और प्रतिभूति बाजार को विनियमित करना है, ताकि प्रतिभूति बाजार के व्यवस्थित, स्वस्थ विकास को बढ़ावा दिया जा सके और निवेशकों की सुरक्षा को बढ़ावा दिया जा सके।प्रतिभूति बाजार सूचना तक मुक्त और खुली पहुंच पर आधारित है, बाजार की अखंडता गुणवत्ता और जिस तरीके से इसे बाजार में उपलब्ध कराया जाता है, उस पर आधारित होती है।“बाजार का दुरुपयोग "आर्थिक विकास को बाधित करता है और निवेशक के विश्वास को कम करता है।बाजार दुरुपयोग जोड़-तोड़ और भ्रामक उपकरणों के उपयोग को संदर्भित करता है, गलत या भ्रामक जानकारी देता है, ताकि निवेशकों को गलत परिसरों पर निष्कर्ष निकालने के लिए प्रोत्साहित किया जा सके, जिसे दुरुपयोगकर्ताओं के लिए गलत माना जाता है।पहले उल्लिखित वैधानिक प्रावधान उन स्थितियों से संबंधित हैं जहां एक व्यक्ति, जो प्रतिभूतियों में सौदा करता है, किसी कार्रवाई के प्रभाव का लाभ उठाता है, बाजार पर प्रत्याशित प्रभाव पर हेरफेर हो सकता है, जिसके परिणामस्वरूप "कृत्रिमता का निर्माण" होता है।उसी को फुलाकर प्राप्त किया जा सकता है

डी.

ई.

एफ.

जी.

9 (2013) 12 एससीसी 152

एच.

कंपनी का राजस्व, लाभ, प्रतिभूति जमा और प्राप्य, जिसके परिणामस्वरूप कंपनी के शेयरों की कीमत में वृद्धि होती है।निवेशकों को तब उपरोक्त उपकरणों का उपयोग करके उन हेरफेर किए गए बढ़े हुए परिणामों पर अपने "निवेश निर्णय" लेने के लिए लुभाया जाता है जो बाजार के दुरुपयोग के बराबर होगा।"

14. प्रतिभूति बाजार निवेशकों की संपत्ति से संबंधित है।इस तरह का कोई भी हेरफेर निवेशकों की संपत्ति को गंभीर नुकसान पहुंचा सकता है।इस पृष्ठभूमि में, डब्ल्यू. टी. एम. द्वारा पारित आदेश को असंगत नहीं माना जा सकता है ताकि इसके परिणामस्वरूप एस. ई. बी. आई. अधिनियम की धारा 15 जेड के तहत अपने अधिकार क्षेत्र के प्रयोग में इस न्यायालय का हस्तक्षेप हो। इसके अलावा, डब्ल्यू. टी. एम. ने अपीलार्थी को एक निर्दिष्ट अवधि के लिए अपने स्वामित्व खाते में भाग लेने से प्रतिबंधित कर दिया है, जिससे अपीलार्थी को अपने दलाली खाते में संचालन जारी रखने के लिए खुला छोड़ दिया गया है।

बी.

सी.

15. उपरोक्त कारणों से, हम उन प्रस्तुतियों को स्वीकार करने के लिए इच्छुक नहीं हैं जिनका आग्रह अपीलार्थी की ओर से किया गया है।अपील खारिज हो जाएगी।

डी.

16. लंबित आवेदन, यदि कोई हो, का निपटारा कर दिया जाता है।

निधि जैन

याचिकाएं खारिज कर दी गईं।

ई.

एफ.

जी.

एच.