

बजाज ऑटो लिमिटेड

बनाम

कंपनी लॉ बोर्ड और अन्य

22 जुलाई, 1998

[बी. एन. किरपाल और एस. एस. एम. कादरी, जे. जे.]

कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 82

शेयरों का हस्तांतरण -पब्लिक लिमिटेड कंपनी -स्टॉक एक्सचेंज के साथ सूचीबद्ध -इन्कार -निदेशक मंडल द्वारा -शक्ति और दायरा -शेयरों के हस्तांतरण से इनकार इन कारणों से किया गया कि शेयरों की खरीद का उद्देश्य कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने की दृष्टि से गलत उद्देश्यों के लिए था और इस आशंका के साथ कि इसकी कंपनी आपस क्रय कंपनी से जुड़ सकती है -आयोजित: " कंपनी के आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन द्वारा निदेशक मंडल को प्रदत्त पूर्ण और अनियंत्रित "शक्ति शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करना-लेकिन विवेक का उपयोग ईमानदारी से किया जाना चाहिए न कि मनमाने ढंग से और कंपनी और शेयरधारकों के

सामान्य निकाय के लाभ के लिए-सर्वोच्च न्यायालय अपनी न्यायिक समीक्षा की शक्ति का प्रयोग करते हुए तथ्यों के सवाल पर अपील में नहीं बैठता है, बल्कि केवल यह देखना है कि क्या निदेशक मंडल द्वारा शक्ति का सद्भाविक प्रयोग किया गया था-केवल इसलिए कि खरीद कंपनी अपनी शेयरधारिता बढ़ाना चाहती थी या निरन्तर ब्याज प्राप्त करना चाहती थी, यह अपने आप में इनकार करने का आधार नहीं हो सकता है -इसलिए, शेयरों के हस्तांतरण से इनकार करने के दो कारण न तो रिकॉर्ड में दर्ज हैं और न ही वांछनीय हैं -निदेशकों के द्वारा यह प्रमाणिक अभ्यास नहीं था कि वह आगे शेयरों के अधिग्रहण हेतु हिसाब से यह लेवे व अन्य संबंधों पर स्थगन दें। शेयरों के आगे के अधिग्रहण को ध्यान में रखने की शक्ति जो अंतर-संबंध की ओर ले जा सकती है-एकाधिकार और प्रतिबंधात्मक व्यापार व्यवहार अधिनियम, 1969, एस.एस. 25, 26 और 2 (9) स्पष्टीकरण, IV.

अपीलार्थी-बजाज ऑटो लिमिटेड, बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड की होल्डिंग कंपनी थी, जबकि "बजाज समूह" के पास अपीलार्थी का नियंत्रण था।" फिरोदिया समूह "जो बजाज टेम्पो लिमिटेड को नियंत्रित करता था। उक्त दो अपीलकर्ता कंपनियों (बजाज ऑटो लिमिटेड और बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड) के साथ-साथ अन्य व्यक्ति जो उनके समूह के सदस्य थे (उक्त अपील में यह सभी अपीलकर्ता हैं।) बजाज टेम्पो लिमिटेड के

मौजूदा शेयरधारक थे जो एक सार्वजनिक लिमिटेड कंपनी थी। बजाज ऑटो लिमिटेड ने बजाज टेम्पो लिमिटेड के 50 शेयर खरीदे और बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड ने उक्त कंपनी के 13150 शेयर खरीदे।

हालांकि, उत्तरदाता द्वारा शेयरों के हस्तांतरण को बजाज टेम्पो लिमिटेड अपने निदेशक मंडल के प्रस्तावों द्वारा अस्वीकार कर दिया गया था। निदेशक मंडल ने शेयरों के हस्तांतरण को अस्वीकार करने के चार कारण बताए। कंपनी लॉ बोर्ड ने चार कारणों में से दो को खारिज कर दिया। अपीलकर्ता बजाज टेम्पो लिमिटेड के प्रतियोगी थे और यह कि अंतरीती बजाज टेम्पो लिमिटेड के हित के व्यापक दृष्टिकोण से वांछनीय व्यक्ति नहीं थे। द. अन्य दो आधारों में अपीलार्थी सद्भाविक निवेशक नहीं थे और दूसरी बात यह थी कि उत्तरदाता कम्पनीके अपीलार्थी के साथ परस्पर संबंध के बारे में एक वास्तविक आशंका थी।

जहाँ तक पहले आधार का संबंध है, कंपनी लॉ बोर्ड ने यह निष्कर्ष निकाला कि बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड एक निवेश कंपनी थी, यह आश्वस्त नहीं था कि वह निवेश के माध्यम से बजाज टेम्पो के शेयरों में निवेश करेगा। यह इस निष्कर्ष पर पहुंचा कि अपीलकर्ताओं द्वारा प्रत्यर्थी-कंपनी के शेयरों में प्रस्तावित निवेश उसकी हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए था और इसके लिए प्रेरित किया गया था। यह भी नोट किया गया कि कंपनी

के शेयरों पर प्रतिफल पर्याप्त प्रतीत नहीं होता है जो अपीलार्थी के द्वारा शेयर की उत्तरोत्तर खरीद की वारंटी देता है।

जहाँ तक दूसरे आधार का संबंध है, कंपनी विधि बोर्ड ने देखा कि 29-8-1983 को अपीलार्थी समूह की कुल हिस्सेदारी बजाज टेम्पो लिमिटेड में लगभग 23.2% थी। उस समय एकाधिकार और प्रतिबंधात्मक व्यापार व्यवहार अधिनियम, 1969 के तहत अंतर-कनेक्शन सीमा 33 1/3 प्रतिशत थी और उक्त सीमा को एम आर टी पी अधिनियम में संशोधन के परिणामस्वरूप घटाकर 25 प्रतिशत डब्लू ई एफ 1-9-1984 कर दिया गया है। कंपनी विधि बोर्ड की राय थी कि भले ही शेयरों के जमा करने के समय उक्त संशोधन नहीं किया गया था, लेकिन व्यापार और उद्योग में यह भावना प्रचलित थी कि अंतर-कनेक्शन सीमा को घटाकर 25 प्रतिशत किया जाए। इसके बाद यह अभिनिर्धारित किया गया कि ऐसी परिस्थितियों में प्रत्यर्थी-कंपनी के शेयर धारण में किसी भी समूह द्वारा जिस सीमा तक शेयरों का अधिग्रहण करने की अनुमति दी जा सकती है, वह उसके निदेशक मंडल की व्यक्तिपरक राय होनी चाहिए और जब अपीलकर्ताओं का अधिग्रहण "पहले ही 23 प्रतिशत से अधिक की महत्वपूर्ण सीमा तक पहुंच चुका है, जो व्यापक रूप से 25 प्रतिशत के निशान से बाहर नहीं है, तो प्रत्यर्थी-कंपनी के निदेशक मंडल के मन में मौजूद आशंका पर हमला नहीं किया जा सकता है।

कंपनी विधि बोर्ड के उपरोक्त निर्णय से व्यथित होकर, अपीलार्थी ने वर्तमान अपील को पेश किया।

इस न्यायालय के समक्ष जो महत्वपूर्ण प्रश्न उठा वह यह था कि एक सार्वजनिक लिमिटेड कंपनी, जिसके शेयर स्टॉक-एक्सचेंजमें सूचीबद्ध हैं, के मामले में शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने के लिए निदेशकों की शक्ति का दायरा क्या है, बजाज ऑटो लिमिटेड शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने में, कंपनी के आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन के अनुच्छेद 52 से प्राप्त करने की शक्ति की मांग की जाती है।

अपील की अनुमति देते हुए, इस न्यायालय के द्वारा अभिनिर्धारित किया गया कि:-

1.1. निदेशक मंडल द्वारा विवेकाधिकार का प्रयोग कर अपीलार्थियों के नाम पर शेयरों को पंजीकृत करने से इनकार करना सद्भाविक नहीं था और न तो कंपनी और न ही शेयरधारकों के सामान्य निकाय के हित में था। तदनुसार, शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत नहीं करने का उसका निर्णय सही नहीं था। [896 -एच]

1.2. निदेशक मंडल की पंजीकरण से इनकार करने की शक्ति कम्पनी के हित में शेयर होल्डर के निकाय हित में होनी चाहिए। हालांकि,

बोर्ड को ईमानदारी से काम करना होगा, न कि मनमाने ढंग से और समग्र रूप से कंपनी के लाभ के लिए काम करना होगा। स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध पब्लिक लिमिटेड कंपनी के मामले में, शेयरधारक का एक महत्वपूर्ण अधिकार अपने शेयरों को उनके अनुकूल मूल्य पर बेचने में सक्षम होना है। ऐसा कम ही होता है कि शेयरधारकों के सामान्य निकाय के हित में कि शेयरों के हस्तांतरण को अस्वीकार कर दिया जाए क्योंकि इसका शेयरों के बाजार मूल्य पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा। शेयरों की मुक्त हस्तांतरणीयता कृत्रिम रूप से इसके बाजार मूल्य से वंचित नहीं करेगी। इसका मतलब यह नहीं है कि यदि कोई उचित कारण है तो बोर्ड के पास शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने की कोई शक्ति नहीं है। निदेशक मंडल की कार्रवाई की जांच करते समय इस न्यायालय से मूल अपील अधिकार क्षेत्र का प्रयोग करने और तथ्य के प्रश्न पर अपील करने की अपेक्षा नहीं की जाती है। कंपनी विधि बोर्ड के निर्णय से अपील में सुनवाई करते समय न्यायिक सवीक्षा यह देखने तक सीमित होगी कि क्या निदेशक मंडल द्वारा शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करते हुए शक्ति का सद्भाविक प्रयोग किया गया था। [889 -एफ-एच]

2.1. इस न्यायालय ने *बजाज ऑटो लिमिटेड बनाम एन. के. फिरोदिया*, में देखा कि जहाँ निदेशक कारण देते हैं, न्यायालय इस बात पर

विचार करेगा कि क्या वे वैध थे और क्या निदेशक सही या गलत सिद्धांत पर आगे बढ़े। ऐसे मामले में निदेशकों के कारणों को तीन दृष्टिकोणों से तय करना होता है। पहला, क्या निदेशकों ने कंपनी के हित में काम किया; दूसरा, क्या उन्होंने गलत सिद्धांत पर काम किया; और तीसरा, क्या उन्होंने एक अप्रत्यक्ष उद्देश्य या संपार्श्विक उद्देश्य के लिए काम किया।

बजाज ऑटो लिमिटेड बनाम एन. के. फिरोदिया, [1970] 2 एस. सी. सी. 550, पर भरोसा किया। [890 -डी]

हरिनगर शुगर मिल्स लिमिटेड बनाम श्याम सुंदर झुनजुनवाला, [1962] 2 एस. सी. आर. 339, संदर्भित।

2.2. केवल इसलिए कि अपीलकर्ता हिस्सेदारी बढ़ाना चाहते थे, शेयरों के हस्तांतरण से इनकार करने के लिए अपने आप में कानूनी आधार नहीं हो सकता है। वहाँ अभिलेख पर कुछ भी नहीं रखा गया है, जो संभवतः किसी को भी इस निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए राजी कर सकता है कि अपीलकर्ताओं द्वारा शेयरों की खरीद का इरादा कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने के उद्देश्य से था या जो पूर्वाग्रह से ग्रसित होकर किया गया। प्रथम दृष्टया यह प्रतीत होता है कि भले ही यह माना जाता है कि अपीलकर्ता कंपनी में एक निरंतर हित प्राप्त करने की दृष्टि से शेयर खरीदने का प्रयास कर रहे थे, जो स्वयं इनकार करने का आधार नहीं हो सकता है। शेयरों को तब तक हस्तांतरित करें जब तक कि यह नहीं

दिखाया जा सके कि खरीदार अवांछनीय व्यक्ति थे और कंपनी पर नियंत्रण प्राप्त करने के बाद वे कंपनी और शेयरधारकों के हितों के खिलाफ कार्रवाई करेंगे। इस मामले में अपीलार्थियों के पास कंपनी के 25 प्रतिशत शेयर भी नहीं होंगे, भले ही शेयर का हस्तांतरण पंजीकृत हो और इसलिए, प्रबंधन के लिए खतरा, यह मानते हुए कि यह एक वैध कारण हो सकता है, उसको वास्तविक नहीं माना जा सकता है।

2.3. अगर अंतर-संबंध का डर इनकार करने का वास्तविक कारण था तो अगर हस्तांतरण को पंजीकृत करें तो ऐसा कारण उस समय मौजूद नहीं हो सकता था क्योंकि हस्तांतरण के पंजीकरण के साथ भी कुल 25 प्रतिशत तक नहीं पहुंच जा सकता। यदि खरीदे गए शेयरों की संख्या ऐसी होती कि कुल 25 प्रतिशत तक पहुंचा जा सकता था तो निदेशक मंडल की कार्रवाई को गलत नहीं माना जा सकता था। लेकिन विवादित शेयरों के हस्तांतरण के पंजीकरण के साथ वह नुकसान के स्तर तक नहीं पहुंचा जा सकता। अपीलार्थियों के इस तर्क को स्वीकार करना संभव नहीं है कि क्योंकि अपीलार्थियों के समूह की कुल हिस्सेदारी तब 25 प्रतिशत के "खतरनाक रूप से करीब" हो जाएगी, यह हस्तांतरण से इनकार करने का एक अच्छा पर्याप्त कारण था। कंपनी को रोकने के लिए कुछ भी नहीं हो सकता था, यदि विवादित शेयरों के पंजीकृत होने के बाद, शेयरों की कोई और खरीद की गई थी, जिसका प्रभाव अपीलार्थियों की हिस्सेदारी को 25

प्रतिशत तक धकेलने के लिए होगा, ताकि उन बाद के हस्तांतरणों को अस्वीकार किया जा सके। विवादित अधिग्रहण कम्पनीयोंके मध्य अन्तरसंबंधों का स्थान नहीं ले सकता। डायरेक्टर की सद्भाविक शक्ति है बजाज टेम्पो लिमिटेड के शेयरों को आगे हिसाब में चूंकि विवादित हस्तांतरण के परिणामस्वरूप 25 प्रतिशत का आंकड़ा नहीं पहुंचता जिसे शेयरों के हस्तांतरण के पंजीकरण से इनकार करने के लिए एक वैध कारण या विचार के रूप में नहीं माना जा सकता है। जो भविष्य में हो सकता है जो तब अंतर-संबंध की ओर ले जा सकता है। यह उस समय हिस्सेदारी की सीमा है, जिसे ध्यान में रखा जाना चाहिए न कि भविष्य में अधिग्रहण, जो हो भी सकता है और न भी।

3. इसलिए कंपनी विधि बोर्ड ने अपीलार्थियों के इस तर्क को खारिज कर गलत किया कि प्रतिवादी की आशंका-कंपनी शेयरों के विवादित हस्तांतरण की अनुमति दिए जाने की स्थिति में अपीलकर्ताओं के साथ परस्पर जुड़ने की संभावना निराधार और/या गलत थी।

सिविल अपील न्यायनिर्णय: सिविल अपील सं. 3480/1986

कंपनी विधि बोर्ड नई दिल्ली के ए. नम्बर 21/1984 में दिनांकित 28.7.86 के निर्णय और आदेश से।

हरीश एन. साल्वे, शांति भूषण, सुधीर चंद्र अग्रवाल, आर. एफ. नरीमन, शैलेंद्र स्वरूप, सुश्री बिंदु सेसेना, सुश्री लीना जॉर्ज, के. राम कुमार, सुश्री आशा, जी. नायर, सी. बालासुब्रमण्यम, वाई. सुब्बा राव, सुश्री शांति नारायण, दिनेश माथुर, एस. गणेश, के. जे. डेसी और ई. एम. एस. अनम उपस्थित पार्टियाँ।

न्यायालय का निर्णय निम्नांकित द्वारा दिया गया था।

किरपाल, जे. विशेष अपील द्वारा ये अपील एक समान आदेश से उत्पन्न होती हैं कंपनी विधि बोर्ड (प्रत्यर्थी संख्या 1) का आदेश जिसने अपने शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने में बजाज टेंपो लिमिटेड (प्रत्यर्थी संख्या 2) के निर्णय को आंशिक रूप से बरकरार रखा था। मेसर्स के बजाज ऑटो लिमिटेड के पक्ष में शेयर हस्तांतरण से इन्कार कर दिया इसलिए अपीलार्थी ने खरीद लिया था। ये आवश्यक रूप से शेयरधारकों के दो समूह हैं जो इन कंपनियों को नियंत्रित करते हैं। जबकि 'बजाज समूह' के पास अपीलार्थी का नियंत्रण है, यह 'फिरोदिया समूह' है जो बजाज टेंपो लिमिटेड को नियंत्रण है।

बजाज ऑटो लिमिटेड (सिविल अपील सं. 3480/86 में अपीलार्थी) बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड (सी. ए. सं. में अपीलार्थी। 3480/86 & 3420-79/86) की होल्डिंग कंपनी है और वे, अन्य व्यक्तियों के साथ जो उनके समूह के सदस्य थे (जिनमें से सभी इन अपीलों में अपीलार्थी हैं,

बजाज टैपो लिमिटेड के मौजूदा शेयरधारक हैं जो एक सार्वजनिक कंपनी है। बजाज ऑटो लिमिटेड ने बजाज टेम्पो लिमिटेड के 50 शेयर खरीदे और बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड ने उक्त कंपनी के 13150 शेयर खरीदे। ये खरीद वर्ष 1983 में विभिन्न दलालों के माध्यम से की गई थी। अपीलार्थियों के नाम पर शेयरों के हस्तांतरण के लिए बजाज टेम्पो लिमिटेड को भेजा गया था। 29.8.1983, 27.9.1983 और 19.11.1983 दिनांकित तीन अलग-अलग प्रस्तावों द्वारा, शेयरों के हस्तांतरण को बजाज टैपो लिमिटेड द्वारा अस्वीकार कर दिया गया था। दिनांकित 29.8.1983 बैठक के कार्यवृत्त में स्थानांतरण से इनकार करने के कारण और संकल्प शामिल थे वहाँ से पारित किया गया। उक्त कार्यवृत्त का प्रासंगिक भाग इस प्रकार है:

"इसलिए, निदेशकों ने उचित विचार-विमर्श और सभी पहलुओं पर विचार करने के बाद पक्षों ने सर्वसम्मति से उक्त अन्तरणों को मंजूरी नहीं देने और ऊपर बताए गए तथ्यों और संक्षेप में बताए गए आधारों पर विचार करते हुए उक्त अन्तरणों को पंजीकृत करने से इनकार करने का निर्णय लिया।

(1) यदि अनुमति दी गई तो बजाज समूह द्वारा इस कंपनी के शेयरों के अधिग्रहण से इस कंपनी और बजाज समूह की

कंपनियों के बीच अंतरसंबंध पैदा हो जाएगा जो इस कंपनी के हित में वांछनीय है।

(2) बजाज समूह इस कंपनी के शेयरों का अधिग्रहण किसी सद्भाविक निवेश के उद्देश्य से नहीं कर रहा है, बल्कि इस कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने की दृष्टि से गुप्त और परोक्ष उद्देश्यों से कर रहा है।

(3) बजाज ऑटो लिमिटेड और यह कंपनी हल्के वाणिज्यिक वाहनों के निर्माण के साथ-साथ व्यवसाय में प्रतिस्पर्धी है। शेयरों के बड़े ब्लॉक हासिल करके इस कंपनी में पैठ बनाने का बजाज समूह का प्रयास कंपनी को नुकसान और पूर्वाग्रह पैदा करना है।

(4) ऊपर बताए गए तथ्यों को ध्यान में रखते हुए, हालांकि कंपनी के आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन के तहत पूर्ण विवेकाधिकार प्रदान किया गया है, बोर्ड ने मामले पर सावधानी पूर्वक विचार किया है और हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने का फैसला किया है। इन परिस्थितियों में अन्तरित व्यक्ति समग्र रूप से बजाज टेंपो लिमिटेड के हित के बड़े दृष्टिकोण से वांछनीय व्यक्ति नहीं है।

अतः प्रस्तावित हस्तांतरण कंपनी के हित में नहीं है।

"संकल्प लिया गया है कि कंपनी के आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन के अनुच्छेद संख्या 52 के अनुसरण में, इस बैठक में प्रस्तुत किए गए शेयरों के हस्तांतरण और यहां नीचे उल्लिखित शेयरों को मंजूरी नहीं दी गई है और निदेशक मंडल उक्त हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करता है और सचिव को निम्नलिखित शर्तों में उक्त अन्तरण से इनकार करते हुए पार्टियों को इस निर्णय की सूचना देनी होगी।"

"मुझे सलाह देनी है कि 29 अगस्त, 1983 को आयोजित निदेशक मंडल की बैठक में बोर्ड ने निर्णय लिया है कि वह निम्नलिखित शेयरों के हस्तांतरण के लिए इसकी मंजूरी नहीं देगा। अन्तरण प्रपत्र और शेयर प्रमाणपत्रों को एक अलग कवर के तहत वापस लौटाया जा रहा है।"

यह वही समान कारण है जो ऊपर बताया गया है कि दिनांकित 27.9.1983 और 19.11.1983 निर्णयों द्वारा दूसरे अन्तरणों को अस्वीकार कर दिया गया था।

अपीलकर्ताओं द्वारा कंपनी कानून बोर्ड के समक्ष कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 111 के तहत अपील दायर की गई थी। अपने समक्ष प्रस्तुत दलीलों और पक्षकारों के वकीलों की दलीलों के आधार पर, कम्पनी ला बोर्ड ने अपने विचार के लिए निम्नलिखित पाँच विवादक विरचित किए:

1. क्या अपीलार्थी और प्रत्यर्थी कारोबार में प्रतिद्वंद्वी हैं
2. क्या विवादित शेयरों की खरीद सद्भाविक निवेश था?
3. क्या अपीलार्थियों को अवांछनीय व्यक्ति कहा जा सकता है?
4. क्या बजाज समूह के साथ प्रतिवादी कंपनी के अंतर-संबंध की आशंका सही है और क्या यह शेयरों के हस्तांतरण से इनकार करने को एक अच्छा आधार हो सकता है?
5. क्या 7,600 शेयरों का हस्तांतरण, अंतर-समूह स्थानांतरण था। क्या श्रीमती सुमन जैन द्वारा हस्तांतरित करने की मांग की गई थी और यदि ऐसा है, तो क्या प्रतिवादी कंपनी द्वारा उनके शेयर का हस्तांतरण से इनकार करना उचित था?

एक तर्कसंगत आदेश के द्वारा, विवादक सं. 1,3 & 5 का निर्णय अपीलार्थियों के पक्ष में किया गया। यह निष्कर्ष निकाला गया कि अपीलार्थी व्यवसाय में प्रतिद्वंद्वी नहीं थे और न ही ये अवांछनीय व्यक्ति

थे और 76000 शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से? जो हस्तांतरण अंतर-समूह थे, समग्र होल्डिंग में कोई बदलाव नहीं होगा और यद्यपि, बजाज टैपो के उक्त स्थानांतरण से इनकार करना उचित नहीं है। हालांकि, अंक क्रमांक 2 और 4 का निर्णय अपीलार्थी के विरुद्ध किया गया और इसका प्रभाव यह हुआ कि बजाज ऑटो लिमिटेड के पक्ष में 50 शेयर और बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड के पक्ष में 5550 शेयरों को हस्तांतरित करने से इनकार कर दिया।

विवादक संख्या 2 का निर्णय लेते हुए, कंपनी विधि बोर्ड इस निष्कर्ष पर पहुंचा कि चूंकि बजाज ऑटो होल्डिंग्स लिमिटेड एक निवेश कंपनी थी, इसलिए उसे संतुष्ट नहीं कर सका कि वह निवेश के माध्यम से बजाज टैपो के शेयरों में निवेश करेगी। आगे इस निष्कर्ष पर पहुंचा कि अपीलार्थी द्वारा प्रतिवादी कंपनी के शेयरों में प्रस्तावित निवेश अपनी शेयर हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए था या प्रेरित था। यह भी नोट किया गया कि कंपनी के शेयरों पर रिटर्न अपीलार्थी द्वारा शेयरों की लगातार खरीद के लिए पर्याप्त नहीं था।

विवादक संख्या 4 को निर्णित के लिए, कंपनी लॉ बोर्ड ने देखा कि दिनांक 29.8.1983 को, अपीलकर्ता समूह की कुल हिस्सेदारी बजाज टेम्पो लिमिटेड में लगभग 23.2% थी। उस समय एकाधिकार के तहत अंतर-संबंधित सीमा और प्रतिबंधात्मक व्यापार व्यवहार अधिनियम, 1969 (जिसे

इसके बाद 'एम आर टी पी अधिनियम' के रूप में संदर्भित किया गया है) 33% था और उक्त सीमा को एम आर टी पी अधिनियम में संशोधन के परिणामस्वरूप घटाकर 25% कर दिया गया है। कंपनी विधि बोर्ड की राय थी कि भले ही शेयरों के जमा करने के समय उक्त संशोधन नहीं किया गया हो। यदि ऐसा नहीं किया गया होता, तो व्यापार और उद्योग में यह भावना प्रचलित थी कि अंतर-संबंधित सीमा को घटाकर 25 प्रतिशत कर दिया जाएगा। तब यह माना गया कि सीमा ऐसी परिस्थितियों में प्रत्यर्थी कंपनी की शेयरधारिता में किसी भी समूह द्वारा किसी शेयरों को अधिग्रहित करने की अनुमति दी जा सकती है, यह उसके निदेशक मंडल की वस्तुपरक राय होनी चाहिए और जब अपीलकर्ताओं का अधिग्रहण पहले ही 23 प्रतिशत की महत्वपूर्ण सीमा तक पहुंच चुका है जो व्यापक रूप से 25 प्रतिशत के निशान तक नहीं है, तो प्रत्यर्थी कंपनी के निदेशक मंडल के मन में मौजूद आशंका को ज्ञात नहीं किया जा सकता है। इसलिए, यह निष्कर्ष निकाला कि बजाज टैपो लिमिटेड की आशंका, कि यह प्राप्त करने की संभावना थी। अपीलार्थियों के साथ परस्पर संबंधित, शेयरों के विवादित हस्तांतरण की अनुमति दिए जाने की स्थिति में, आधारहीन या गलत नहीं पाया गया।

कंपनी विधि बोर्ड के उपरोक्त निर्णय पर जोर देते हुए, अपीलार्थियों के विद्वान वकील श्री शांति भूषण और श्री हरीश साल्वे ने कहा कि

निदेशकों की अन्तरण से इनकार करने की शक्ति एक अपवाद के रूप में है। इस नियम के अनुसार शेयर हस्तांतरण को आम तौर पर एक सूचीबद्ध कंपनी द्वारा स्वीकार किया जाना चाहिए। विवादक संख्या 2 & 4 में से कंपनी लॉ बोर्ड ने यह तर्क दिया कि ब्रॉड का यह निष्कर्ष कि शेयरों पर लाभांश के रूप में प्रतिफल बहुत कम था, यह निर्धारित करने के लिए एकमात्र प्रासंगिक कारक नहीं है कि शेयरों की खरीद निवेश के माध्यम से की गई थी या नहीं। एक महत्वपूर्ण कारक जिसे बोर्ड द्वारा नजरअंदाज कर दिया गया है, वह यह था कि पूंजी वृद्धि कम लाभांश रिटर्न निर्धारित करने के लिए पर्याप्त से अधिक थी। यह प्रस्तुत किया गया था कि हस्तांतरण से इनकार करना कंपनी के हित में नहीं था और फिरोदिया समूह द्वारा गैर-हस्तांतरण, जो बजाज टेंपो को नियंत्रित करता है, उस समूह के व्यक्तिगत हित की रक्षा के उद्देश्य से था। यह भी प्रस्तुत किया गया था कि भले ही हस्तांतरण की अनुमति दी गई हो, अपीलार्थियों की हिस्सेदारी 25 प्रतिशत की सीमा से कम होगी। इस संबंध में, यह प्रस्तुत किया गया था कि यह बजाज टेम्पो लिमिटेड के हाथ में था कि यदि शेयरों के किसी और हस्तांतरण की मांग की जाती है, तो अंतर-संबंध से बचें, यदि उक्त हस्तांतरण के साथ हस्तांतरण 25 प्रतिशत की सीमा तक पहुंच जाएगा। हमारा ध्यान इस तथ्य की ओर भी आकर्षित किया गया कि प्रासंगिक समय पर, बजाज टेंपो पहले से ही एक ऐसी कंपनी थी जिसके लिए एम आर टी पी अधिनियम के अध्याय 3 के प्रावधान थे। उक्त

अधिनियम की धारा 20 (ए) के प्रावधानों के आधार पर लागू किया जाता है क्योंकि इसकी संपत्ति 20 करोड़ से अधिक है और इसलिए, अंतर-संबंध बजाज ऑटो लिमिटेड में कोई प्रभाव नहीं होगा। जिस दृष्टिकोण के लिए, हम ले रहे हैं, यह आवश्यक नहीं है कि अपीलार्थियों के लिए विद्वान वकीलों द्वारा उठाए गए अन्य तर्कों को संदर्भित करें या उनसे निपटें।

महत्वपूर्ण सवाल यह है कि निदेशकों की किसी पब्लिक लिमिटेड कंपनी के मामले में, जिसके शेयर स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध हैं, शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने की निदेशकों की शक्ति और दायरा क्या है? शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने में, कंपनी के आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन के अनुच्छेद 52 से शक्ति प्राप्त करने की मांग की गई है जो निम्नानुसार है:

"52. बोर्ड अपने पूर्ण और अनियंत्रित विवेक पर शेयरों के किसी भी हस्तांतरण को पंजीकृत करने या स्वीकार करने से इनकार कर सकता है, और विशेष रूप से किसी भी मामले में ऐसा करने से इनकार कर सकता है जिसमें कंपनी के पास, शेयरों या उनमें से किसी पर ग्रहणाधिकार है, या जब तक कि किसी भी धन के संबंध में हस्तांतरित किए जाने के लिए वांछित शेयरों में से या उनमें से कोई भी भुगतान नहीं किया जाता है, या जब तक हस्तांतरणकर्ता को बोर्ड

द्वारा अनुमोदित नहीं किया जाता है, और इस तरह के इनकार इस तथ्य से प्रभावित नहीं होंगे कि इनकार किए गए हस्तांतरणकर्ता पहले से ही एक सदस्य है। पंजीकरण किसी स्थानांतरण का बोर्ड द्वारा अंतरिती के अनुमोदन निर्णायक साक्ष्य होगा।"

परन्तुक कि किसी भी हस्तांतरण के पंजीकरण को हस्तांतरणकर्ता द्वारा अकेले या किसी अन्य व्यक्ति के साथ संयुक्त रूप से या ऊपर बताए गए को छोड़कर किसी भी कारण से कंपनी के ऋणी व्यक्तियों के आधार पर अस्वीकार नहीं किया जाएगा।

शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने की निदेशक मंडल की शक्ति अब तय हो गई है, जब इन दोनों विरोधियों ने मुकदमेबाजी के पहले दौर में *बजाज टैपो लिमिटेड बनाम एन. के. फिरोदिया और अन्य* आदि के रूप में रिपोर्ट किए गए निर्णय में समापन किया था। [1970] 2 एस. सी. सी. 550। यही वह मामला था जब फिरोदिया समूह (जो बजाज टैपो लिमिटेड को नियंत्रित करता है) ने इस अपील में अपीलकर्ताओं में से एक, बजाज ऑटो लिमिटेड को फिरोदिया समूह द्वारा खरीदे गए बजाज ऑटो लिमिटेड के शेयरों के हस्तांतरण के लिए आवेदन किया था। बजाज ऑटो लिमिटेड के निदेशक मंडल ने अन्तरणों को पंजीकृत करने से इनकार कर दिया, यह कहते हुए कि एन.

के. फिरोदिया और उनके प्रतिनिधियों ने कंपनी के हितों के खिलाफ काम किया था और यह कि हस्तांतरण से इनकार करना बजाज ऑटो के हित में था। कंपनी लॉ बोर्ड ने बजाज ऑटो को अन्तरण पंजीकृत करने का निर्देश दिया जिसके कारण इस अदालत में अपील दायर की गई। बजाज ऑटो ने अपने आर्टिकल्स ऑफ एसोसिएशन के अनुच्छेद 52 पर भरोसा रखा था, जो बजाज टेम्पो के अनुच्छेद 52 के समान था, और इसने तर्क दिया कि इसने निदेशकों को किसी भी हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने के लिए पूर्ण और अनियंत्रित विवेकाधिकार दिया था। निदेशकों के विवेकाधिकार से संबंधित प्रश्न से निपटाते हुए, इसे पृष्ठ 554 पर निम्नानुसार देखा गया था:

"अपीलार्थी कंपनी के अनुच्छेद 52 में प्रावधान किया गया है कि निदेशक अपने पूर्ण और अनियंत्रित विवेक पर शेयरों के किसी भी हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार कर सकता है। विवेक का मतलब केवल पुष्टि या अस्वीकृति नहीं है, विवेक का तात्पर्य प्रस्ताव में उचित विचार और उचित मामले के तथ्यों और परिस्थितियों से है। उस विवेक का प्रयोग करते हुए निदेशक कंपनी के सर्वोपरि हित और शेयरधारकों के सामान्य हित के लिए कार्य करेंगे। क्योंकि निदेशक कंपनी और प्रत्येक शेयरधारक दोनों के प्रति प्रत्ययी

स्थिति हैं इसलिए निदेशकों से अपेक्षा की जाती है कि वे ईमानदारी से कार्य करें, न कि मनमाने ढंग से और न ही किसी संपार्श्विक उद्देश्य के लिए।"

इस न्यायालय ने तब देखा कि जहां निदेशक कारण बताते हैं, न्यायालय इस पर विचार करेगा कि क्या वे वैध थे और क्या निदेशक सही या गलत सिद्धांत पर आगे बढ़े। ऐसे मामले में निदेशकों के कारणों को तीन दृष्टिकोणों से तय करना होता है। पहला, क्या निदेशकों ने कंपनी के हित में काम किया; दूसरा, क्या उन्होंने गलत सिद्धांत पर काम किया; और तीसरा, क्या उन्होंने एक अप्रत्यक्ष उद्देश्य के साथ काम किया या किसी संपार्श्विक उद्देश्य के लिए। इस संबंध में *मेसर्स हरिनगर शुगर मिल्स लिमिटेड बनाम श्याम सुंदर झुनझुनवाला और अन्य* में इस न्यायालय की टिप्पणियों का संदर्भ दिया गया था। [1962] 2 एस. सी. आर. 339 जहाँ यह देखा गया था कि "निदेशकों के विवेकाधिकार को रद्द कर दिया जाएगा यदि यह स्थापित किया जाता है कि निदेशकों ने दमनकारी, मनमौजी या भ्रष्ट तरीके से या किसी अन्य मामले में दुर्भावनापूर्ण काम किया है। कुछ अंग्रेजी निर्णयों का उल्लेख करने के बाद, पेज 557 पर बजाज टैंपो के मामले में इस अदालत ने इस प्रकार टिप्पणी की:

"इसका तात्पर्य है कि जहां शेयरों के हस्तांतरण के पंजीकरण में गिरावट के संबंध में निदेशकों के पास

अनियंत्रित और पूर्ण विवेकाधिकार है, न्यायालय इस पर विचार करेगा कि क्या कारण वैध हैं या निदेशकों ने गलत सिद्धांत पर या भ्रष्ट उद्देश्य से कार्य किया है। यदि अदालत ने पाया कि निदेशकों ने ऐसे कारण बताए जो वैध थे, न्यायालय उस निर्णय को केवल इस आधार पर खारिज नहीं करेगा कि अदालत उसी निष्कर्ष पर नहीं पहुँची होगी।"

इसके बाद अदालत ने शेयरों को हस्तांतरित करने से इनकार करने के लिए बजाज ऑटो द्वारा दिए गए तीन कारणों से संबंधित उस मामले के तथ्यों की जांच की, जिसमें पाया गया कि निदेशकों के मन में फिरोदिया के प्रति शत्रुतापूर्ण भावना थी और उनमें फिरोदिया को कंपनी से बाहर रखने की उनकी प्रबल इच्छा थी। उन्होंने कंपनी के हित में कार्य नहीं किया और उनका विवेक दुषित था तथा फिरोदिया के खिलाफ अनुचित आचरण और रवैया था। न्यायालय ने स्पष्ट कारणों को खारिज कर दिया जो शेयरों के हस्तांतरण से इनकार करने के लिए दिए गए थे और यह देखा गया कि "निदेशकों द्वारा दिया गया कारण बजाज समूह के आधिपत्य को संरक्षित करने के उनके संपार्श्विक और भ्रष्ट उद्देश्य को छिपाने के लिए एक छलावरण था। उद्देश्य भ्रष्ट है क्योंकि बजाज समूह ने अपने व्यक्तिगत हित के लिए काम किया, न कि कंपनी के वास्तविक सामान्य हित के लिए"। तीसरे से निपटाने पर, यह निम्नानुसार देखा गया:

"अपीलकर्ता कंपनी द्वारा दिया गया तीसरा कारण यह था कि फिरोदिया समूह द्वारा शेयर का अधिग्रहण वास्तविक निवेश के उद्देश्य से नहीं किया जा रहा था, बल्कि अपीलार्थी कंपनी के व्यवसाय में बाधा डालने के गलत उद्देश्य और बुरी योजना के साथ किया जा रहा था। अधिग्रहण या हस्तांतरण वर्तमान मामले के अनुच्छेदों के तहत शेयरों किसी भी प्रतिबंधात्मक बाधा से ग्रस्त नहीं है, जैसे पूर्व-भावना या व्यक्तिगत आपत्तियाँ हस्तांतरणकर्ता। इस बात का कोई सबूत नहीं है कि हस्तांतरणकर्ता एक-दूसरे के प्रतिद्वंद्वी थे। समान रूप से, इस बात का भी कोई सबूत नहीं है कि फिरोदिया समूह से कभी भी कंपनी के प्रबंधन में बाधा उत्पन्न हुई। इसके विपरित फिरोदिया समूह ने बड़ी रकम का अग्रिम भुगतान किया। फिरोदिया काफी हद तक अपीलार्थी कंपनी के क्रमिक विकास और कंपनी की समृद्धि के लिए उत्तरदायी था। इसलिए यह एक निदेशकों की शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने की प्रत्ययी शक्ति का दुरुपयोग था।"

अंत में, इस न्यायालय ने नोट किया कि शेयरों को पंजीकृत करने से इनकार करना मुख्य कार्यकारी के रूप में फिरोदिया की नियुक्ति की

समाप्ति की अगली कड़ी थी और यह स्पष्ट है कि निदेशकों ने संपार्श्विक कारणों और अपने स्वयं के हित में काम किया।

अब यह दुसरे पर निर्भर है कि उपरोक्त मामले में, बजाज ऑटो ने एन. के. फिरोदिया एंड ग्रुप के पक्ष में शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार कर दिया था, वर्तमान मामले में, यह एन. के. फिरोदिया नियंत्रित कंपनी बजाज टेंपो है जिसने बजाज ऑटो और उसकी सहायक कंपनी के पक्ष में शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार कर दिया है। इस न्यायालय के उपरोक्त निर्णय में समूहों के बीच दागदार संबंध और उनके बीच दुश्मनी को स्पष्ट रूप से सामने लाया गया है।

श्री आर. एफ. नरीमन, प्रत्यर्थी संख्या 2 के विद्वान वकील ने तर्क दिया कि अपीलार्थियों के पक्ष में शेयरों का हस्तांतरण पंजीकरण करने से इनकार करने का कोई व्यक्तिगत कारण नहीं था। इस संबंध में, उन्होंने प्रस्तुत किया कि सितंबर, 1982 से जुलाई 1983 की अवधि के दौरान, बजाज टेम्पो लिमिटेड के निदेशकों ने अपीलकर्ताओं के पक्ष में 42350 शेयरों के पंजीकरण को मंजूरी दी थी। यह तर्क दिया गया कि बजाज टेंपो लिमिटेड के निदेशक मंडल ने ईमानदारी और उचित तरीके से काम किया था, भले ही अपीलकर्ताओं द्वारा शेयर अधिग्रहण बजाज टेंपो लिमिटेड के शेयरों के एक बड़े समूह का अधिग्रहण करने के लिए उसकी ओर से एक कार्य योजना का हिस्सा था। उन्होंने कहा कि जब उक्त शेयर अधिग्रहण

24 प्रतिशत की सीमा को पार कर गया था और 25 प्रतिशत की खतरे की सीमा तक पहुंचने से पहले बहुत कम अंतर रह गया था, तभी बोर्ड ने एक रेखा खींचने और आगे किसी भी हिस्से को समाप्त करने का फैसला किया। बजाज समूह द्वारा अधिग्रहण, केवल 0.7% की सुरक्षा का एक बेहद छोटा अंतर छोड़ता है। उन्होंने आगे कहा कि निदेशक मंडल ने हस्तक्षेप भले ही वह बोर्ड के निर्णय से सहमत न हो। यह प्रस्तुत किया गया था कि एक वास्तविक आशंका थी कि यदि अपीलकर्ताओं को बजाज टेंपो लिमिटेड में आगे के शेयरों का अधिग्रहण जारी रखने का निर्देश दिया जाता है, तो यह हो सकता है, इसके परिणामस्वरूप कंपनी बजाज समूह के साथ आपस में जुड़ जाती है जिसके परिणामस्वरूप कंपनी के लिए अत्यधिक प्रतिकूल परिणाम होंगे।

हमें विचार करना होगा कि क्या उस कंपनी के निदेशक मंडल मन में उक्त आशंका वास्तविक थी और क्या यह शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने का वास्तविक कारण था। दूसरे शब्दों में, क्या निर्धारित होना चाहिए, बजाज टेम्पो लिमिटेड मामला (ऊपर) में इस न्यायालय द्वारा प्रतिपादित सिद्धांतों को ध्यान में रखते हुए यह निर्धारित किया जाना चाहिए कि क्या निदेशक मंडल ने प्रत्यर्थी कंपनी के हित में कार्य किया था।

जैसा कि हम देखते हैं कि निदेशक मंडल की पंजीकरण से इनकार करने की शक्ति है शेयरों का हस्तांतरण कंपनी और शेयरधारकों का निकाय के सामान्य हित में होना चाहिए। इसमें कोई संदेह नहीं है कि कंपनी अधिनियम 1983 की धारा 82में यह प्रावधान किया गया है कि कंपनी में किसी भी सदस्य के शेयर या अन्य हितचल संपत्ति होंगे, जो कंपनी के लेखों द्वारा प्रदान किए गए तरीके से हस्तांतरणीय होंगे। अनुच्छेद 52 में पूर्ण और अनियंत्रित विवेकाधिकार देने की मांग की गई थी। निदेशक मंडल को शेयरों में किसी भी हस्तांतरण को पंजीकृत करने या स्वीकार करने से इनकार करने के लिए कहा। फिर भी जैसा कि पहले से ही माना गया है कि बोर्ड को ईमानदारी से काम करना होगा, न कि मनमाने ढंग से और समग्र रूप से कंपनी के लाभ के लिए स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध पब्लिक लिमिटेड कंपनी के मामले में, शेयरधारकों का एक महत्वपूर्ण अधिकार अपने शेयरों को अनुकूल कीमत पर बेचने में सक्षम होना है। यह शेयर-धारकों के सामान्य निकाय के हित में नहीं है कि शेयरों के हस्तांतरण से इनकार कर दिया जाए क्योंकि इससे शेयरों के बाजार मूल्य पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ेगा। शेयरों की निःशुल्क हस्तांतरणीयता कृत्रिम रूप से इसके बाजार मूल्य से वंचित नहीं करेगी। इसका मतलब यह नहीं है कि यदि कोई अच्छा कारण है तो बोर्ड के पास शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने की कोई शक्ति नहीं है। निदेशक मंडल की कार्रवाही की जांच करते समय इस न्यायालय से मूल अपीलिय

क्षेत्राधिकार का प्रयोग करने करने और तथ्य के प्रश्न पर अपील में बैठने की उम्मीद नहीं है। कंपनी विधि बोर्ड के निर्णय से अपील में सुनवाई करते समय न्यायिक समीक्षा यह देखने तक सीमित होगी कि क्या शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करते हुए निदेशक मंडल द्वारा शक्ति का वास्तविक प्रयोग किया गया था।

वर्तमान मामले में कंपनी विधि बोर्ड इस निष्कर्ष पर पहुंचा कि शेयर के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करते समय कंपनी द्वारा बताए गए कम से कम दो कारण सही नहीं थे। यह माना गया कि अपीलकर्ता और बजाज टैंपो व्यवसाय में प्रतिद्वंद्वी नहीं थे और भले ही कंपनियों के प्रबंधन के बीच शत्रुता थी, लेकिन इसका अपने आप में यह अर्थ नहीं हो सकता है कि अपीलार्थी हस्तांतरण के मामले में अवांछनीय व्यक्ति थे। निदेशकों को कंपनी लॉ बोर्ड का समर्थन मिलने के केवल दो कारण थे कि अपीलकर्ता प्रामाणिक निवेशक नहीं थे और दूसरा यह कि अपीलकर्ताओं के साथ प्रतिवादी कंपनी के अंतर-संबंध के बारे में एक वास्तविक आशंका थी।

विवादक संख्या 2 पर लौटते हुए, हम पाते हैं कि 29.8.1983 के संकल्प में जो कहा गया था वह यह था कि अपीलकर्ता वास्तविक निवेश के लिए या उसके उद्देश्य से शेयरों का अधिग्रहण नहीं कर रहे थे, बल्कि अप्रत्यक्ष रूप से कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने की दृष्टि से कर रहे

थे। इसलिए, कथित कारण यह था कि शेयरों को गलत उद्देश्यों और उद्देश्यों के साथ खरीदा जा रहा था और कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने की दृष्टि से खरीदा जा रहा था। ऐसा प्रतीत होता है कि कंपनी विधि बोर्ड ने इस कारण को गलत तरीके से समझा और इस मुद्दे को इस रूप में तैयार किया कि "क्या विवादित शेयरों की खरीद प्रामाणिक निवेश थी"। इसने राय दी कि एक निवेश कंपनी होने के नाते, यह आश्वस्त करने वाला नहीं था कि अपीलकर्ता प्रतिवादी कंपनी के अलावा कंपनी के शेयरों में निवेश करना पसंद करेंगे और खरीद इसलिए की गई ताकि इसमें अपनी हिस्सेदारी बढ़ाई जा सके। यह भी देखा गया कि प्रत्यर्थी कंपनी के शेयरों पर उसके शेयरों की लगातार खरीद की गारंटी देने के लिए पर्याप्त प्रतीत नहीं हुआ और इसमें ईमानदारी की कमी दिखाई दी। हमारी राय में, यह एक सही दृष्टिकोण नहीं था। केवल इसलिए कि अपीलकर्ता हिस्सेदारी बढ़ाना चाहते थे, शेयरों के हस्तांतरण से इनकार करने के लिए अपने आप में कानूनी आधार नहीं हो सकता है। निदेशक मंडल के प्रस्ताव में इसे महसूस करते हुए यह आरोप लगाया गया था कि खरीद किसी भी तरह से वास्तविक निवेश के लिए नहीं की गई थी, लेकिन गलत/अप्रत्यक्ष उद्देश्यों के साथ और कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने की दृष्टि से की गई थी। अभिलेख पर ऐसा कुछ भी नहीं है जो संभवतः किसी को भी इस निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए प्रेरित कर सके कि अपीलकर्ताओं द्वारा शेयरों की खरीद का इरादा कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने के उद्देश्य से या परोक्ष

उद्देश्य से की गई थी। प्रथम दृष्टया यह हमें प्रतीत होता है कि भले ही यह मान लिया जाए कि अपीलकर्ता कंपनी में नियंत्रण हित प्राप्त करने के उद्देश्य से शेयर खरीदने की कोशिश कर रहे थे, लेकिन यह तब तक शेयरों को अन्तरित करने से इनकार करने का आधार नहीं हो सकता जब तक कि यह दर्शित न किया हो, कि खरीदार अवांछनीय व्यक्ति थे और कंपनी पर नियंत्रण पाने के बाद वे कंपनी और शेयरधारकों के हितों के विरुद्ध कार्य करेंगे। मौजूदा मामले में अपीलकर्ताओं के पास कंपनी के 25 प्रतिशत शेयर भी नहीं होंगे, भले ही शेयर का हस्तांतरण पंजीकृत किया गया था और इसलिए, प्रबंधन के लिए खतरा, यह मानते हुए है कि यह एक वैध कारण हो सकता है, इसे वास्तविक नहीं माना जा सकता है।

अपीलार्थी की ओर से यह तर्क दिया गया था कि कंपनी ला बोर्ड ने इस तथ्य को नजरअंदाज कर दिया कि ऐसे शेयरों के निवेश पर रिटर्न न केवल लाभांश के कारण होता है, बल्कि मुख्य आय वह थी जो अंशों के मूल्य की वृद्धि से उत्पन्न होना आशायित थी। अपीलार्थियों के विद्वान वकील द्वारा तर्क दिया गया था कि उस समय जब खरीदारी की गई थी, तब शेयर की कीमत लगभग रुपये 145 प्रति शेयर और वर्तमान में यह लगभग रुपये 210 प्रति शेयर है। हमारी राय में इस तर्क में दम है। मूल्य वृद्धि, जो भविष्य में पूंजी में वृद्धि की स्थिति में बोनस शेयर या सही शेयर जारी करने का कारण बन सकती है, बहुत मान्य है, और एक निवेशक

द्वारा प्रतिष्ठित कंपनियों के शेयर खरीदने का अच्छा कारण है। इसलिए, जो कारण शेयर को हस्तांतरित करने से इनकार करने के लिए दिया गया है, अर्थात् शेयरों पर अपर्याप्त प्रतिफल, उसे सद्भाविक नहीं माना जा सकता है।

जहाँ तक अपीलार्थी और प्रतिवादी कंपनी के बीच अंतर-संबंध होने की स्थिति में एक प्रमुख उपक्रम माने जाने के भय का संबंध है, अपीलकर्ताओं की आंशकता से यह तर्क दिया गया है कि अध्याय III में आर्थिक शक्ति की एकाग्रता से संबंधित धाराएं हैं। एम आर टी पी. अधिनियम अर्थात् धारा 25 और 26 को डब्ल्यू. ई. एफ. 27.9.1991 से हटा दिया गया है और इसलिए, आज तक इससे कोई फर्क नहीं पड़ेगा और उक्त कारण को वैध नहीं माना जा सकता है। जबकि यह सच है कि प्रतिवादी कंपनी का भय आज कि दिनांक में एक प्रमुख उपक्रम के रूप में माना जाना भले ही उत्पन्न न हो, लेकिन जो देखा जाना चाहिए वह यह है कि क्या यह निदेशक मंडल के मन में एक वास्तविक आशंका हो सकती है जब उन्होंने 1983 में शेयरों को पंजीकृत करने से इनकार कर दिया था। यह एक स्वीकृत तथ्य है कि उस तिथि तक, परस्पर संबंध केवल तभी स्थापित किया जा सकता था जब अपीलकर्ताओं ने प्रतिवादी कंपनी के 33 1/3 प्रतिशत शेयर हासिल कर लिए हों। लेकिन यह तर्क दिया गया कि सचर समिति की रिपोर्ट के मददेनजर कंपनी को आशंका थी कि

अधिनियम में संशोधन किया जाएगा ताकि 33 1/3 प्रतिशत शेयरों के बजाय 25 प्रतिशत शेयर हो जाए। इसलिए हम इस धारणा पर आगे बढ़ेंगे कि प्रत्यर्थी कम्पनी द्वारा 25 प्रतिशत के आंकड़े से बचा जाना चाहिए।

यह एक स्वीकृत तथ्य है कि भले ही शेयरों की खरीद पंजीकृत की गई हो, अपीलकर्ता समूह की कुल हिस्सेदारी 25 प्रतिशत से कम होगी। सुनवाई के समय श्री नरीमन द्वारा प्रदान किए गए आंकड़ों के अनुसार, उस समय मौजूदा शेयर होल्डिंग 23.232% थी, अगर शेयरों का हस्तांतरण तब पंजीकृत किया जाता, तो अपीलकर्ता समूह की होल्डिंग का प्रतिशत 23.408% तक बढ़ जाता। अपीलार्थियों के विद्वान वकील का यह तर्क सही है कि यदि अंतर-संबंध का भय हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार करने का वास्तविक कारण भी था तो भी उस समय ऐसा कारण अस्तित्व में नहीं हो सकता था क्योंकि हस्तांतरण के पंजीकरण के साथ भी कुल 25 प्रतिशत तक नहीं पहुंच पाएगा। अपीलार्थी की प्रस्तुति और उनकी राय से हम सहमत हैं कि यदि खरीदे गए शेयरों की संख्या ऐसी थी कि कुल 25 प्रतिशत का निशान हो सकता था तो निदेशक मंडल की कार्रवाई को दोष नहीं दिया जा सकता था। लेकिन विचाराधीन शेयरों के हस्तांतरण के पंजीकरण के साथ वह खतरे का निशान नहीं पहुंचता। हम अपीलार्थियों के तर्कों को सही के रूप में स्वीकार करने में असमर्थ हैं यह तर्क है क्योंकि अपीलकर्ताओं के समूह की कुल हिस्सेदारी तब 25 प्रतिशत

के "खतरनाक रूप से करीब" हो जाएगी, यह हस्तांतरण से इनकार करने का एक अच्छा पर्याप्त कारण था। यंहा कंपनी को रोकने के लिए कुछ भी नहीं हो सकता, अगर इसके बाद विचाराधीन शेयरों को पंजीकृत कर लिया गया था, शेयरों की कोई भी आगे की खरीद की गई थी जिसका प्रभाव अपीलार्थियों की हिस्सेदारी को 25 प्रतिशत तक धकेलने के लिए होगा, ताकि उन बाद के हस्तांतरणों को अस्वीकार किया जा सके। चूंकि विचाराधीन हस्तांतरण के परिणामस्वरूप 25 प्रतिशत का आंकड़ा तक नहीं पहुंचता यह शेयरों के हस्तांतरण के पंजीकरण से इनकार करने के लिए एक वैध कारण या विचार के रूप में नहीं माना जा सकता है।

इसका सामना करते हुए विद्वान वकील श्री नरीमन ने हालांकि तर्क दिया कि अंतर-संबंध निर्धारित करने में एम आर टी पी अधिनियम के प्रावधानों के कारण, एक वित्तीय संस्थान द्वारा धारित शेयरों को अपवर्जित किया जाना आवश्यक है। उन्होंने प्रस्तुत किया कि भले ही अपीलकर्ताओं ने कोई और शेयर नहीं खरीदे, लेकिन वित्तीय संस्थानों द्वारा अधिक शेयरों की आगे की खरीद से संभवतः वही परिणाम हो सकता है अर्थात् अपीलकर्ताओं के समूह की हिस्सेदारी का प्रतिशत 25 प्रतिशत से अधिक हो सकता है। जबकि यह सच है कि एम आर टी पी अधिनियम की धारा 2 (g) के स्पष्टीकरण IV के कारण यह निर्धारित करने में ध्यान में नहीं रखा जाना चाहिए कि कि दो या दो से अधिक

निगमित निकाय एक ही प्रबंधन के तहत नहीं हैं क्योंकि, हम पाते हैं कि यदि विचाराधीन शेयर पंजीकृत किए गए थे, और वित्तीय संस्थानों की मौजूदा हिस्सेदारी को बाहर रखा गया था, तो अपीलकर्ता समूह के शेयरों का कुल प्रतिशत केवल 24.405% होगा। इस प्रतिशत को 25 प्रतिशत तक बढ़ाने के लिए वित्तीय संस्थानों को बजाज टेंपो लिमिटेड के लगभग 27,740 अतिरिक्त शेयरों का अधिग्रहण करना होगा, जिसकी बहुत संभावना नहीं है। किसी भी मामले में, यदि ऐसी स्थिति उत्पन्न हुई जैसे वित्तीय संस्थान अधिक शेयर खरीद रहे हों। जिसके परिणामस्वरूप 25 प्रतिशत का खतरे का आंकड़ों तक पहुंच जाएगा, कानून में ऐसा कुछ भी नहीं है जो तब बजाज टेंपो लिमिटेड के निदेशक मंडल को वित्तीय संस्थानों के पक्ष में हस्तांतरण के पंजीकरण से इनकार करने से रोक सके। दूसरे शब्दों में जिस तरह परस्पर संबंध से बचने के लिए दिशा-निर्देश अपीलार्थी के नाम पर शेयर के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार कर सकते हैं और तरह से वे उसी कारण से आगे की खरीद के हस्तांतरण को पंजीकृत करने से इनकार कर सकते हैं। यदि वित्तीय संस्थान अपीलकर्ताओं को बजाज टेंपो लिमिटेड के साथ आपस में जोड़ने के प्रभाव की खरीद करते हैं। इसलिए, कंपनी कानून बोर्ड ने अपीलार्थियों के इस तर्क को खारिज कर दिया कि प्रत्यर्थी कंपनी की यह आशंका कि शेयरों के विवादित हस्तांतरण की अनुमति दिए जाने की स्थिति में अपीलार्थियों के

साथ उसके आपस में जुड़ने की संभावना है, आधारहीन और/या निराधार थी।

यह देखने के लिए कि क्या निदेशक मंडल ने आगे बढ़ने के लिए व्यक्तिगत हित या कंपनी के हित में काम किया था, संकल्प दिनांकित 29.8.1983 को समग्र रूप से पढ़ा जाना चाहिए। यह स्पष्ट है कि कानून की स्थिति से अवगत होने के कारण, इस प्रस्ताव में हर संभव कारण बताया गया था जो निदेशकों को स्थानांतरण पंजीकृत करने से इनकार करने के लिए उचित ठहराया जा सकता था। बोर्ड द्वारा दिए गए चार कारणों में से दो को कंपनी लॉ बोर्ड द्वारा खारिज कर दिया गया था, अर्थात् कि अपीलकर्ता बजाज टेंपो लिमिटेड के प्रतिस्पर्धी थे और बजाज टेंपो लिमिटेड के हित के व्यापक दृष्टिकोण से हस्तांतरणकर्ता वांछनीय व्यक्ति नहीं थे। अभिलेख पर यह दर्शित करने के लिए कुछ भी नहीं है कि अपीलार्थियों द्वारा शेयरों की खरीद गलत/परोक्ष उद्देश्यों और कंपनी के प्रबंधन को अस्थिर करने के उद्देश्यों के साथ की गई थी। अंत में, हम पाते हैं कि विचाराधीन अधिग्रहण से कंपनियों के बीच परस्पर संबंध नहीं हुआ होगा और यह एक सद्भाविक अभ्यास नहीं था। निदेशकों द्वारा बजाज टेंपो लिमिटेड के "शेयरों के आगे के अधिग्रहण" को ध्यान में रखने की शक्ति जो भविष्य में हो सकती है जो तब अंतर-संबंध का कारण बन सकती है। यह उस समय हिस्सेदारी की सीमा है, जिसे ध्यान में रखा जाना चाहिए,

न कि भविष्य में होने वाला अधिग्रहण जो हो भी सकता है और न भी। अपीलार्थी के वकील द्वारा प्रस्तुत किया गया था कि कंपनी अधिनियम की धारा 108 ए के प्रावधानों के कारण उस समय, आगे अधिग्रहण नहीं हो सकते थे ताकि केंद्र सरकार की मंजूरी के बिना हिस्सेदारी को 25 प्रतिशत तक बढ़ाया जा सके। हालाँकि, हमें इस पहलू की जाँच करने की आवश्यकता नहीं है क्योंकि, हमारी राय में, अभिलेख पर मौजूद तथ्यों पर हम संतुष्ट हैं कि अपीलार्थी के नाम पर शेयरों को पंजीकृत करने से इनकार करने में निदेशक मंडल द्वारा विवेकाधिकार का प्रयोग किया गया था, वास्तविक रूप से या कंपनी या शेयरधारकों के सामान्य निकाय के हित में नहीं किया गया था। तदनुसार, शेयरों के हस्तांतरण को पंजीकृत नहीं करने का निर्णय सही नहीं था।

उपरोक्त कारणों से, अपीलें स्वीकार की जाती हैं। कंपनी ला बोर्ड के दिनांक 28-07-1986 के आक्षेपित आदेश को अपास्त किया जाता है और मेसर्स बजाज टेम्पो लिमिटेड के दिनांक 29-08-1983, 27-09-1983, और 19-11-1983 के संकल्प को अपास्त किया जाता है और उसके परिणामस्वरूप, निर्देश दिया जाता है कि प्रतिवादी संख्या 2 को इस फैसले की तारीख से चार सप्ताह के भीतर संबंधित शेयरों को पंजीकृत करना होगा। अपीलार्थी खर्चों के हकदार होंगे।

अपील अनुज्ञात की गई।

(यह अनुवाद आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस टूल 'सुवास' की सहायता से अनुवादक न्यायिक अधिकारी श्री **बरकत अली** (आर.जे.एस.) द्वारा किया गया है।

अस्वीकरण: यह निर्णय पक्षकार को उसकी भाषा में समझाने के सीमित उपयोग के लिए स्थानीय भाषा में अनुवादित किया गया है और किसी अन्य उद्देश्य के लिए इसका उपयोग नहीं किया जा सकता है। सभी व्यावहारिक और आधिकारिक उद्देश्यों के लिए निर्णय का अंग्रेजी संस्करण ही प्रामाणिक होगा और निष्पादन और कार्यान्वयन के उद्देश्य से भी अंग्रेजी संस्करण ही मान्य होगा।)