

भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड

बनाम

किशोर आर. अजमेरा

(सिविल अपील No.2818 / 2008)

23 फरवरी, 2016

[रंजन गोगोई और प्रफुल्ल सी. पंत, न्यायाधिपतिगण]

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड अधिनियम, 1992 धारा 19 – भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (स्टॉक ब्रोकर और उप ब्रोकर) विनियम, 1992-विनियम 9- भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (प्रतिभूति बाजार से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित ट्रेड प्रथाओं का निषेध) विनियम, 2003-एस. ई. बी. आई. (जांच अधिकारी द्वारा पूछताछ करने और जुर्माना लगाने की प्रक्रिया) विनियम, 2002- विनियम 13 (4)-धोखाधड़ी/ एस. ई. बी. आई. विनियमों के तहत हेरफेर करने वाली प्रथाएं और उल्लंघन ब्रोकरों और उप-ब्रोकरों द्वारा आचरण विनियमों की -उन्हें उत्तरदायी ठहराने के लिए आवश्यक प्रमाण की डिग्री-जुर्माना लगाने की शक्ति-पहली श्रेणी में, ब्रोकर के माध्यम से कार्य करने वाला उप-ब्रोकर, कथित रूप से तरल शेयरों में कृत्रिम मात्रा बनाने में शामिल है और सदस्य, SEBI ने ब्रोकर को उत्तरदायी ठहराया और इसके लिए निलंबन का आदेश दिया चार महीने का -दूसरी श्रेणी में, उप ब्रोकरों ने कथित तौर पर समय के साथ बड़ी संख्या में तरल स्क्रिप के संबंध में ट्रेड को समन्वित किया-तीसरी श्रेणी में, आरोप है कि प्रत्यर्थी-ब्रोकर अन्य सदस्य ब्रोकरों के साथ , एक ग्राहक की ओर से स्क्रिप के परिपत्र ट्रेड में लिप्त था और प्रतिवादी की सदस्यता को एक महीने के लिए निलंबित कर दिया-न्यायाधिकरण ने यह अभिनिर्धारित करते हुए कि ब्रोकर और उप-ब्रोकर की संलिप्तता दिखाने वाले किसी भी प्रत्यक्ष प्रमाण/साक्ष्य के अभाव में, आरोपों की पुष्टि नहीं हुई, और दंड में हस्तक्षेप किया-अपील पर अभिनिर्धारित किया

गया: जहां तक हेरफेर या धोखाधड़ी प्रथाओं या विनियमन, 1992 के उल्लंघन के लिए दंड लगाने की शक्ति का संबंध है, अधिनियम और विनियमों में निहित समानांतर प्रावधानों में कोई स्पष्टता नहीं है-व्यापक कानून लापरवाही/उचित देखभाल की कमी आदि का अनुमान, कथित प्राथमिक तथ्यों के प्रमाण पर भी स्थापित नहीं किया गया ताकि ब्रोकर को उत्तरदायी बनाया जा सके जिसे न्यायाधिकरण द्वारा उचित रूप से बरकरार रखा गया था-जहां तक दूसरे के संबंध में और तीसरी श्रेणी, विभिन्न परिस्थितियों से निष्कर्ष निकालना होता है जैसे कि प्रभावित ट्रेड की मात्रा; विशेष स्क्रिप में ट्रेड में दृढ़ता की अवधि; खरीद और बिक्री आदेशों का विवरण, अर्थात्, इसकी मात्रा; दोनों और ऐसे अन्य प्रासंगिक कारकों के बीच समय की निकटता-इन सभी आसपास के तथ्यों और परिस्थितियों से यह स्पष्ट है कि उत्तरदाताओं द्वारा लापरवाही और जानबूझकर इरादे के बीच अनुमेय विभाजन रेखा से परे उल्लंघन किया गया है- यदि प्राथमिक प्राधिकरण ने विभिन्न तथ्यों से जुड़े विभिन्न मामलों में अलग-अलग दंड लगाना उचित समझा था, तो हस्तक्षेप नहीं किया जाना चाहिए-न्यायाधिकरण के आदेशों को दरकिनार कर दिया जाना चाहिए और SEBI द्वारा ब्रोकरों पर जुर्माना लगाया उसको बहाल किया गया।

अपीलों का निपटारा करते हुए, न्यायालय ने अभिनिर्धारित किया-

1.1 विचार कुछ हद तक अस्पष्ट दर्ज किए गए हैं, यदि एक भ्रमित तस्वीर नहीं है जो अधिनियम के समानांतर प्रावधानों से निकलती है और उसके तहत बनाए गए विनियमों में निहित है। यह विशेष रूप से हेरफेर या धोखाधड़ी प्रथाओं या आचार संहिता विनियमन, 1992 के उल्लंघन के लिए दायित्व के निर्धारण पर जुर्माना लगाने की शक्ति के संदर्भ में है। विनियमों सहित विभिन्न विनियम जो प्रक्रियात्मक पाठ्यक्रम निर्धारित करते हैं, अर्थात्, सेबी (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और जुर्माना लगाने की प्रक्रिया) विनियम 2002 और उत्तराधिकारी विनियमन यानी सेबी (मध्यवर्ती) विनियम 2008 में जुर्माना लगाने के संबंध में समान और समानांतर प्रावधान हैं

जिसके परिणामस्वरूप समान स्थिति से निपटने के असंख्य प्रावधान हैं। एक व्यापक कानून प्रतिभूति/पूंजी बाजार को नियंत्रित करने वाले मानदंडों पर अधिक स्पष्टता और निश्चितता ला सकता है और इसलिए, पूंजी बाजार को मजबूत करने और सुरक्षित करने के हित में सबसे अच्छा काम करेगा।

1.2 यह कानून का मौलिक सिद्धांत है कि किसी व्यक्ति के खिलाफ लगाए गए आरोप का सबूत प्रत्यक्ष ठोस सबूत के रूप में हो सकता है या, जैसा कि कई मामलों में होता है, ऐसे सबूत को समग्रता से तर्क की तार्किक प्रक्रिया द्वारा लगाए गए आरोपों/चार्ज से जुड़े तथ्य और परिस्थितियों से अनुमान लगाना पड़ सकता है। जबकि प्रत्यक्ष साक्ष्य किसी निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए अधिक निश्चित आधार है, फिर भी, इसके अभाव में न्यायालय असहाय नहीं हो सकते। यह न्यायिक कर्तव्य है उन घटनाओं के आसपास के तत्काल और निकटवर्ती तथ्यों और परिस्थितियों पर ध्यान दें जिन पर चार्ज/आरोप अधिरोपित हैं और उन तक पहुंचने के लिए जो न्यायालय को एक उचित निष्कर्ष प्रतीत होगा। परीक्षा हमेशा यह होगी कि किसी निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए एक उचित/विवेकपूर्ण व्यक्ति कौन सी अनुमानित प्रक्रिया अपनाएगा।

1.3 तत्काल मामले में, कोई प्रत्यक्ष साक्ष्य सामने नहीं आ रहा है। जिन शेयरों में ट्रेड किया गया था, वे तरल शेयरों के थे, जिसका अर्थ है कि ऐसे शेयर स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध नहीं थे और इस प्रकार, यह रोजमर्रा की खरीद-बिक्री लेनदेन का विषय नहीं था। हालांकि यह सही है कि इस तरह के तरल शेयरों में ट्रेड अपने आप में अस्वीकार्य नहीं है, फिर भी, इस तरह के शेयरों में समय की अवधि में भारी ट्रेड एक ऐसा तथ्य है जिसे ऐसे ट्रेड में लगे हुए/लगे हुए एक सतर्क व्यापारी का ध्यान आकर्षित करना चाहिए। उपरोक्त स्टॉक एक्सचेंज द्वारा एक नोटिस/ज्ञापन के रूप में जारी सावधानी के नोट द्वारा मजबूत होगा जो अपने सदस्यों को तरल शेयरों में ट्रेड की उच्च मात्रा के मामले में सावधानी बरतने की आवश्यकता के बारे में सचेत करता है।

1.4 एस. ई. बी. आई. बनाम किशोर आर. अजमेरा मामले में सिद्ध तथ्य ये हैं - कि दोनों ग्राहक एक-दूसरे को जानते हैं और संबंधित इकाइयाँ थी; यह तथ्य उप-ब्रोकर और प्रत्यर्थी-ब्रोकर को भी पता था; उप-ब्रोकर के माध्यम से ग्राहक विचाराधीन शेयर में पारस्परिक खरीद और बिक्री के कारोबार में लगे हुए थे, जिसकी ट्रेडिंग अधिक मात्रा में थी, यह ध्यान में रखते हुए कि शेयर एक तरल शेयर नहीं था। इसके अलावा कोई और सामग्री नहीं है जिसके अनुसार प्रत्यर्थी- ब्रोकर को सतर्कता या ईमानदारी की कमी के लिए उत्तरदायी माना जा सके। लापरवाही/उचित देखभाल की कमी आदि का अप्रतिरोध्य या अपरिवर्तनीय निष्कर्ष, कथित प्राथमिक तथ्यों के प्रमाण पर भी स्थापित नहीं किया जा सका जिसके अनुसार प्रतिवादी-ब्रोकर को आचरण विनियम, 1992 के तहत उत्तरदायी बनाया जा सके। जैसा कि पूर्णकालिक सदस्य, **SEBI** के आदेश में अभिनिर्धारित किया गया है जिसे न्यायाधिकरण द्वारा अपील में उचित रूप से उलट दिया गया था।

1.5 दूसरी और तीसरी श्रेणी में, तरलता रहित शेयरों में ट्रेडिंग की मात्रा बहुत अधिक थी। उक्त तथ्य के साथ, जो आरोप लगाया गया है और उचित रूप से स्थापित किया गया है, यह है कि क्रय- विक्रय के संबंध में ऑर्डर शून्य से साठ सेकंड की अवधि के भीतर किए गए थे। हालांकि उक्त तथ्य अपने आप में यानी खरीद और बिक्री के ऑर्डर के बीच समय की निकटता एक अलग मामले में निर्णायक नहीं हो सकती है, ऐसी स्थिति में ऐसी घटना जहां बड़ी मात्रा में ट्रेडिंग होती है, उचित रूप से किसी प्रकार की धोखाधड़ी/हेरफेर जो आपस में मिलीभगत से किया गया हो की ओर इशारा कर सकता है। ब्रोकर सब-ब्रोकर की देनदारी को आकर्षित करने के लिए मन की ऐसी बैठक ब्रोकर/सब-ब्रोकर और ग्राहक के बीच हो सकती है या यह खरीद और बिक्री लेनदेन में लगे दो ब्रोकरों/सब-ब्रोकरों के बीच हो सकती है। जब समय की अवधि में ब्रोकरों के एक ही सेट या ब्रोकरों के एक समूह के बीच इस तरह के लेनदेन किये जाए, तो उचित रूप से एक निष्कर्ष पर पहुंचा जा सकता है कि संबंधित ब्रोकरों की ओर से सिंक्रनाइज

ट्रेडों में शामिल होने के लिए एक ठोस प्रयास किया गया है, जिसके परिणामस्वरूप बड़ी मात्रा में फर्जी व्यापार हो सकता है जिसके परिणामस्वरूप शेयरों की कीमत/मूल्य में अप्राकृतिक वृद्धि होती है। विचाराधीन व्यापार समय-समय पर जारी किए गए बोर्ड के परिपत्रों की शर्तों के अनुसार निष्पादित "मोल भाव किए गए ट्रेड" नहीं थे। यह स्पष्ट किया गया है कि एक मोल भाव के जरिए किया गया ट्रेड सहमतिपूर्ण सौदेबाजी का आह्वान करता है, जिसमें खरीद और बिक्री के आदेशों को सिंक्रनाइज़ करना शामिल है, जिसके परिणामस्वरूप मिलान होगा, लेकिन केवल अनुमेय मापदंडों के अनुसार, जो तदनुसार प्रोग्राम किए गए हैं।

1.6 द्वितीय पक्ष/ग्राहक या ब्रोकर कौन है, इसकी जानकारी बिल्कुल भी प्रासंगिक नहीं है। हालाँकि स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग सिस्टम पार्टियों की पहचान को गुमनाम रखता है, लेकिन उक्त आधार पर अंतिम निष्कर्ष निकालना बहुत ही मूर्खतापूर्ण होगा जो अन्यत्र दिमागों के मिलीभगत को नजरअंदाज कर देता है। ऐसी मिलीभगत का प्रत्यक्ष प्रमाण अन्यत्र कम ही मिलेगा। जहां तक अधिनियम या उसके तहत बनाए गए विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन से उत्पन्न नागरिक दायित्व के निर्णय का संबंध है, यह परीक्षण संभावनाओं की प्रधानता है। किसी भी विनियम के प्रावधानों के उल्लंघन के लिए अधिनियम की धारा 24 के तहत अभियोजन, निश्चित रूप से, संदेह से परे साक्ष्य के आधार पर होना चाहिए। निष्कर्ष को विभिन्न परिस्थितियों से इकट्ठा किया जाना चाहिए जैसे कि प्रभावित व्यापार की मात्रा; विशेष स्क्रिप में ट्रेड में निरंतरता की अवधि; खरीद और बिक्री ऑर्डर का विवरण, अर्थात् उसकी मात्रा ; दोनों के बीच समय की निकटता और ऐसे अन्य प्रासंगिक कारक। यह तथ्य है कि ब्रोकर ने स्वयं किसी विशेष दिन स्क्रिप की एक विशेष मात्रा की बिक्री शुरू की है और दिन की समाप्ति पर लगभग इतनी ही संख्या में वही शेयर उसके पास वापस आ गए उसे; कि बिना हिसाब-किताब के ही कारोबार चल रहा है यानी बिना किसी भुगतान के और अतरल शेयरों में व्यापार की मात्रा, सभी को एक समझदार व्यक्ति के मन में गंभीर संदेह पैदा

करना चाहिए कि क्या यह ट्रेड वास्तविक हैं। इस न्यूनतम आवश्यकता के प्रति स्वयं को सचेत करने में ब्रोकरों/उप ब्रोकरों की विफलता और किसी विशेष स्क्रिप में लंबे समय तक या उसकी भारी मात्रा के संबंध में व्यापार करने में उनकी निरंतरता, न केवल लापरवाही और उचित सावधानी की कमी का खुलासा करती है, अपितु यह निषिद्ध सीमाओं से परे ट्रेडिंग में शामिल होने के इरादे को भी प्रदर्शित करती है, जिससे यह **FUTP** अधिनियम के प्रावधानों को आकर्षित करती है। कोड ऑफ़ कांडक्ट विनियमों और **FUTP** विनियमों के उल्लंघन के बीच का अंतर ब्रोकर की ओर से इस तरह के लेनदेन में शामिल होने की निरंतरता की सीमा पर निर्भर करेगा जो कि त्वरित मामलों में हुआ है। कुछ हद तक लापरवाही और सावधानी की कमी को ब्रोकरों /उप-ब्रोकरों के इस तरह के आचरण के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है। इसके अलावा, लगातार ट्रेड बाजार को खेलने का इरादा दिखाता है। कारोबार की मात्रा और उसमें लिस समय की अवधि के आधार पर सही और गलत के बीच विभाजन रेखा खींची जानी चाहिए। तत्काल मामलों में सभी सम्बंधित तथ्यों और परिस्थितियों से यह स्पष्ट है कि प्रत्यर्थागण द्वारा लापरवाही एवं इरादतन कृत्य के बीच की अनुज्ञेय विभाजन रेखा का उल्लंघन किया गया है ।

1.7 जिस चरण में वृतीय ट्रेडिंग में शामिल दो अन्य ब्रोकरों पर आर्थिक दंड लगाया गया था, वह उक्त दो ब्रोकरों की देनदारी के किसी भी निर्धारण से पहले था, जिन्होंने आरोपों का विरोध नहीं किया था। मेसर्स एमएनसी लिमिटेड के मामले में स्थिति उपरोक्त से कहीं आगे बढ़ चुकी है और उक्त सब-ब्रोकर के खिलाफ ऑपरेटिव निष्कर्षों में परिणत हो चुकी है। एफ्यूटीपी विनियमों के उल्लंघन के लिए दूसरी और तीसरी श्रेणी के मामलों में आर्थिक दंड लगाना एमएनसी लिमिटेड पर लगाए गए निलंबन की सजा को आर्थिक दंड में बदलने का आधार नहीं हो सकता है। इस संबंध में **SEBI** अधिनियम की धारा 15 जे के प्रावधानों को ध्यान में रखना होगा और यदि प्राथमिक प्राधिकारी ने अलग-अलग मामलों में विभिन्न तथ्यों को शामिल करते हुए

अलग-अलग दंड लगाना उचित समझा हो, तत्काल अपीलों में हस्तक्षेप नहीं किया जाना चाहिए ।

1.8 जहां तक अन्य अपीलों का संबंध है, प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के आदेशों को दरकिनार कर दिया जाता है और प्रत्यर्थी-ब्रोकरों पर **SEBI** के पूर्णकालिक सदस्य के संबंधित आदेशों द्वारा लगाए गए आदेशों और जुर्माने को बहाल कर दिया जाता है।

सिविल अपीलीय क्षेत्राधिकार: सिविल अपील सं. 2818/2008

प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण, मुंबई के दिनांकित 05.02.2008 अपील सं. 13 /2007 के निर्णय और आदेश से।

के साथ

C. A. NO. 8769 OF 2012

C. A. NO. 6719 OF 2013

C. A. NOS. 252 और 282 / 2014

अपीलार्थियों के लिए चंदर उदय सिंह, वरिष्ठ अधिवक्ता, प्रताप वेणुगोपाल, सुश्री सुरेखा रमन, पुरुषोत्तम के. झा, सुश्री निहारिका, (मेसर्स के. जे. जॉन एंड कंपनी के लिए।)

प्रत्यर्थी के लिए अभय ए. जेना, रंजीत बी. राउत, (सुश्री बीना गुप्ता के लिए), राजेश कुमार, नीरज वासु, देवव्रत आनंद, आर. के. श्रीवास्तव, दीपक शाह, सेंथिल जगदीशन, गोविंद मनोहरन, सुश्री सुचित्रा कुंभट।

न्यायालय का निर्णय रंजन गोगोई, न्यायाधिपति द्वारा दिया गया था

1. इस में उत्पन्न होने वाले कानून का मूल प्रश्न अपीलों का समूह समान होने और इसमें शामिल तथ्य काफी हद तक समान होने के कारण, जिन सभी अपीलों पर समान रूप से सुनवाई की गई थी, उनका निर्णय इस सामान्य आदेश द्वारा किया जा रहा है।

2. अपीलों के इस समूह में उत्पन्न होने वाले कानून का प्रश्न ,संक्षेप में इस प्रकार है।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (प्रतिभूति बाजार से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध) विनियमों और/ या संहिता के उल्लंघन के लिए ब्रोकरों/उप-ब्रोकरों को धोखाधड़ी/हेरफेरी प्रथाओं के लिए उत्तरदायी ठहराने के लिए आवश्यक सबूत की डिग्री क्या है? भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (स्टॉक-ब्रोकर और सब-ब्रोकर) विनियम, 1992 के विनियम 9 के साथ पठित अनुसूची II में निर्दिष्ट आचरण का विवरण? (इसके बाद इसे ' 1992' कहा गया है)

3. प्रत्येक मामले के प्रारंभ में उन तथ्यों पर विशेष ध्यान दिया जाना चाहिए जिन पर कानून का उपरोक्त प्रश्न उत्पन्न हुआ है।

सिविल अपील संख्या, 2008 की 2818 (SEBI बनाम किशोर आर अजमेरा)

प्रत्यर्थी -किशोर आर. अजमेरा बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज के साथ पंजीकृत ब्रोकर हैं। M/s प्रकाश शांतिलाल एंड कंपनी उन उप- ब्रोकरों में से एक है, जिनके माध्यम से दो ग्राहक, अर्थात्, मयेकर इन्वेस्टमेंट्स प्राइवेट लिमिटेड और मैसर्स. के.पी. इनवेस्टमेंट कंसल्टेंसी पर आरोप है कि वह मैचिंग ट्रेडों में शामिल थे, जिससे 20.12.1999 से 31.3.2000 और 7.8.2000 से 31.8.2000 की अवधि के दौरान एक मालविका इंजीनियरिंग लिमिटेड (MEL) के शेयर में कृत्रिम मात्रा पैदा हुई। सब-ब्रोकर के खिलाफ लगाए गए आरोपों का मुख्य भाग, जिसके लिए प्रतिवादी को परोक्ष रूप से उत्तरदायी ठहराया गया है, वह यह है कि उपरोक्त अवधि के दौरान दो ग्राहक, जो परिवार के

साँझा सदस्यों के हाथों में बहुमत शेयरधारिता के माध्यम से एक-दूसरे से संबंधित हैं,इन्होंने सब-ब्रोकर के माध्यम पहली अवधि के दौरान MEL के 66,300 शेयर खरीदे और 77,700 शेयर बेचे और दूसरी अवधि के दौरान MEL के कुल 32,500 और 28,800 शेयर क्रमशः खरीदे और बेचे। न केवल दोनों ग्राहक संबंधित थे बल्कि वे मूल कंपनी यानी MEL द्वारा सीधे किए गए शेयरों के आवंटन के लाभार्थी भी थे। कथित आवंटन संयोगवश उन शेयरों में से किया गया था जो एक पब्लिक ऑफ़र के बाद आवंटियों द्वारा कॉल मनी का भुगतान करने में विफलता के कारण खाते पर जब्त कर लिए गए थे। विचाराधीन स्क्रिप एक अतरल स्क्रिप थी जहां ट्रेडिंग की मात्रा सामान्यतः न्यूनतम होती है। बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज द्वारा सावधानी का एक नोट भी जारी किया गया था जिस में एक सलाह प्रसारित करके ब्रोकरों को ऐसी किसी भी अतरल स्क्रिप में अप्राकृतिक (भारी मात्रा में) ट्रेडिंग के बारे में आगाह किया गया था। फिर भी सब-ब्रोकर द्वारा, विचाराधीन ट्रेड ,ब्रोकर यानी प्रत्यर्थी-किशोर आर. अजमेरा के टर्मिनल से किया गया था । उक्त तथ्य के अनुसार लापरवाही, उचित देखभाल और सावधानी की कमी का आरोप सब-ब्रोकर और बदले में ब्रोकर के खिलाफ आरोप लगाए गए ।

उचित जांच करने पर और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड अधिनियम, 1992 (इसके बाद संक्षेप में सेबी अधिनियम), भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (स्टॉक ब्रोकर्स और सब-ब्रोकर्स) विनियम, 1992 (इसके बाद आचार संहिता विनियम, 1992) और भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सिक्योरिटीज मार्केट से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध) विनियम, 2003 (इसके बाद संक्षेप में) 'एफ्यूटीपी विनियम 2003') उक्त आरोप सिद्ध पाए गए। उपरोक्त सभी प्रक्रियात्मक आवश्यकताओं को पूरा करने पर, सेबी (पूर्णकालिक सदस्य) ने ब्रोकर के खिलाफ आरोपों को स्थापित पाया और सेबी अधिनियम की धारा 19 के प्रावधानों के तहत सेबी के विनियमन 13 (4) के साथ पढ़ा (प्रोसीजर फ़ॉर होल्डिंग इनक्वाइरी एंड बाई इनक्वाइरी ऑफ़िसर एंड इम्पोज़िंग पेनल्टी) विनियम, 2002 (तब लागू) के तहत दंड

के रूप में चार महीने की अवधि के लिए ब्रोकर के रूप में प्रतिवादी के पंजीकरण को निलंबित करने का आदेश दिया गया था।

4. व्यथित होकर, प्रत्यर्थी ने सेबी अधिनियम की धारा 15टी के तहत प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण के समक्ष अपील दायर की। उपरोक्त अपील का उत्तर विद्वान न्यायाधिकरण द्वारा दिनांक 05.02.2008 के आदेश द्वारा दिया गया था, जिसमें कहा गया था कि किसी भी प्रत्यक्ष प्रमाण या साक्ष्य के अभाव में कथित तौर पर ट्रेडों के मिलान में सब-ब्रोकर की संलिप्तता और इस प्रकार ट्रेडिंग से कृत्रिम मात्रा का निर्माण जिसके परिणामस्वरूप शेयर की कीमत में अप्राकृतिक बढ़ोतरी होती है। यह आरोप प्रमाणित नहीं हैं। तदनुसार लगाए गए दंड में हस्तक्षेप किया गया था, यह उक्त आदेश के खिलाफ है कि SEBI ने SEBI अधिनियम की धारा 15Z के तहत वर्तमान अपील दायर की है।

सिविल अपील संख्या 6719/ 2013 (SEBI बनाम ईएसएसएस इंटरमीडियरीज प्राइवेट लिमिटेड), 2014 की सिविल अपील संख्या 252 (सेबी बनाम मेसर्स राजेंद्र जवंतीलाल शाह, सिविल अपील संख्या 282 / (सेबी बनाम) मेसर्स राजेश एन. झावेरी)

5. इन अपीलों में शामिल स्क्रिप मेसर्स अदानी एक्सपोर्ट लिमिटेड (एईएल)में से एक है। और इसमें शामिल जांच की अवधि 09.07.2004 से 14.01.2005 और 08.08.2005 से 09.09.2005 है। प्रत्यर्थी सभी सब-ब्रोकर हैं जिन पर प्रश्नगत अवधि के दौरान बड़ी संख्या में शेयरों के संबंध में सिंक्रनाइज्ड ट्रेड करने का आरोप है। प्रश्न में दो अवधियों के दौरान कारोबार किए गए शेयरों की मात्रा प्रत्येक मामले में पारित पूर्णकालिक सदस्य के आदेशों के निम्नलिखित उद्धरणों से स्पष्ट रूप से स्पष्ट होती है।

ESS ESS इंटरमीडियरीज प्राइवेट लिमिटेड।

"उक्त जाँच के दौरान, यह देखा गया कि नोटिस प्राप्तकर्ता उन सब-ब्रोकरों में से एक था जिन्होंने उक्त ग्राहक के लिए पहली और दूसरी अवधि के दौरान AEL के शेयरों

में काफी ट्रेड किया था। उक्त ग्राहक के लिए नोटिस प्राप्तकर्ता ने कथित तौर पर 1,15,870 AEL के शेयरों के 9 जुलाई, 2004 से 27 जुलाई, 2004 की अवधि के दौरान समकालिक ट्रेड को निष्पादित किया है। इसके अलावा, उक्त ग्राहक ने 52,910 शेयरों ट्रेड के लिए स्वयं-ट्रेड में भी प्रवेश किया।

उक्त ग्राहक ने संरचित ट्रेडों में भी प्रवेश किया, जिसमें उसने अन्य ब्रोकरों के विशेष ग्राहकों के साथ ट्रेडों को रिवर्स कर दिया । 16 जुलाई, 2004 और 27 जुलाई, 2004 के बीच उक्त ग्राहक द्वारा कुल 1,29,422 शेयरों का ट्रेड किया गया । यह मात्रा इस अवधि के दौरान कुल कारोबार की मात्रा का 12.5 % थी। आगे यह देखा गया कि 28 जुलाई 2004 से 14 जनवरी 2005 के बीच की अवधि के दौरान उक्त ग्राहक पर 83,45,924 शेयर खरीदने और 87,60,410 शेयर बेचने के लिए सिंक्रोनाइज्ड ट्रेडिंग में प्रवेश करने का आरोप है उक्त ग्राहक उस समूह का हिस्सा था जिसने उपरोक्त अवधि के दौरान 3,48,53,139 शेयरों का व्यापार किया, जो कुल कारोबार मात्रा का 51% है। इन ट्रेडों में से 3,04,68,762 शेयर (उनके ट्रेड का 87.39%) सिंक्रोनाइज्ड प्रतीत होते हैं।

इसके आगे यह भी आरोप लगाया गया है कि उक्त ग्राहक ने कुछ अन्य संस्थाओं के साथ दूसरी अवधि के दौरान 38,21,269 शेयरों की सीमा तक रिवर्स ट्रेड किए। आरोप है कि उक्त ग्राहक एवं कुछ अन्य इकाइयों के साथ मिल कर किए गए 28,22,40 शेयरों के ट्रेड सिंक्रोनाइज्ड प्रतीत होते हैं, क्योंकि खरीद और बिक्री के आदेश 1 मिनट के समय अंतराल के भीतर दिए गए थे। इसके अलावा, 18,38,077 शेयरों के लिए मात्रा एवं खरीदने और बेचने की दर समान थी और ऑर्डर एक दूसरे से 1 मिनट के समय अंतराल के भीतर दिए गए थे। 2183102 शेयरों के लिए 116 ट्रेड के मामले में खरीद और बिक्री आदेशों के बीच का समय अंतराल 0-10 सेकंड के बीच था। उक्त ग्राहक का योगदान कथित हेरफेर खरीद पक्ष पर 13,21,582 शेयरों और बिक्री पक्ष पर 15,04,408 शेयरों की सीमा तक है। इसी तरह NSE पर, इसी अवधि के लिए उक्त

ग्राहक ने कथित रूप से 12,25,260 शेयरों की सीमा तक सिंक्रोनाइज्ड ट्रेड में प्रवेश किया है।

मेस्सर्स राजेन्द्र जयंतिलाल शाह

"उक्त जांच के दौरान, यह देखा गया कि नोटिस प्राप्तकर्ता उन सब-ब्रोकरों में से एक था, जिसने उक्त ग्राहक के लिए पहली अवधि के दौरान AEL के शेयरों में बड़े पैमाने पर व्यापार किया था। कथित तौर पर, उक्त ग्राहक के लिए नोटिस प्राप्तकर्ता ने 9 जुलाई 2004 से 27 जुलाई 2004 की अवधि के दौरान एईएल के 1,17,601 शेयरों के लिए सिंक्रोनाइज्ड ट्रेड निष्पादित किए गए। उक्त ग्राहक ने संरचित ट्रेडों में भी प्रवेश किया, जिसमें उसने अन्य ब्रोकरों के विशेष सहयोगियों के साथ ट्रेड किए।

यह देखा गया कि 28 जुलाई 2004 से 14 जनवरी 2005 के बीच की अवधि के दौरान उक्त ग्राहक पर 66,20,117 शेयर खरीदने और 67,44,545 शेयर बेचने के लिए सिंक्रोनाइज्ड ट्रेडिंग में प्रवेश करने का आरोप है। उक्त ग्राहक उस समूह का हिस्सा था जिसने उपरोक्त अवधि के दौरान 3,48,53,139 शेयरों के व्यापार को अंजाम दिया था, जो कुल कारोबार मात्रा का लगभग 51% था। इन ट्रेडों में से 3,04,68,762 शेयर (उनके ट्रेडों का 87.39%) सिंक्रोनाइज्ड प्रतीत होते हैं।

M/S राजेश एन. झवेरी

"उक्त जांच के दौरान, यह देखा गया कि नोटिस प्राप्तकर्ता उन सब-ब्रोकरों में से एक था, जिसने उक्त ग्राहक के लिए पहली अवधि के दौरान AEL के शेयरों में बड़े पैमाने पर कारोबार किया था। उक्त ग्राहक के लिए नोटिस प्राप्तकर्ता ने 9 जुलाई 2004 से 27 जुलाई 2004 की अवधि के दौरान एईएल के 1,15,870 शेयरों के लिए कथित तौर पर सिंक्रोनाइज्ड ट्रेड किए गए। उक्त ग्राहक उस समूह का हिस्सा था जिसने उपरोक्त अवधि के दौरान 3,48,53,139 शेयरों के ट्रेड निष्पादित किए जो लगभग कुल कारोबार

की मात्रा का 51% है। इनमें से 3,04,68,762 व्यापार (उनके व्यापार का 87.39%) सिंक्रनाइज़ प्रतीत होते हैं।

6. यह भी आरोप लगाया गया है कि सभी लेनदेन के संबंध में क्रय और विक्रय ऑर्डर 0 से 60 सेकंड के समय अंतराल के भीतर दिए गए थे। अंतरल स्क्रिप में ट्रेडिंग की मात्रा बहुत अधिक होने और खरीदने और बेचने के ऑर्डर का क्रम जल्दी-जल्दी होने के कारण, उत्तरदाताओं को FUTP विनियम 1995 के 4(1), 4(2)(ए), 4(2)(बी), 4(2)(ई), 4(2)(जी) और 4(2)(एन) एवं और कोड ऑफ़ कंडक्ट विनियम, 1992 के उल्लंघन करने का दोषी ठहराया गया है। तदनुसार, 9,00,000/- रुपये का अर्थ दंड FUTP विनियम, 2003 के उल्लंघन के लिए और 1,00,000/- रुपये का अर्थ दंड कोड ऑफ़ कंडक्ट विनियम, 1992 के उल्लंघन के लिए लगाया गया है।

7. अपील में, ट्रिब्यूनल ने दिनांक 19.06.2013 के आक्षेपित आदेश द्वारा यह विचार कि FUTP विनियम, 2003 के तहत धोखाधड़ी के आरोप स्पष्ट, असंदिग्ध और निर्विवाद साक्ष्य के आधार पर ही स्थापित किए जा सकते हैं जो त्वरित मामले में उपलब्ध नहीं है। तदनुसार, FUTP के तहत लगाए दंड में विद्वान न्यायाधिकरण द्वारा हस्तक्षेप किया गया था जबकि कोड ऑफ़ कंडक्ट विनियमन, के प्रावधानों के उल्लंघन के लिए दंड कायम रखा गया है।

8. विद्वान न्यायाधिकरण ने मैसर्स Ess Ess इंटरमीडियरीज प्रा. लिमिटेड (2013 की सिविल अपील संख्या 6719 में प्रतिवादी), के मामले में पारित आदेश का पालन करते हुए इसके समक्ष दो अन्य अपीलों का निपटारा किया था। परिणामस्वरूप, विचाराधीन 3 (तीन) सिविल अपीलों इस न्यायालय के समक्ष दायर की गई हैं।

सिविल अपील सं. 8769 / 2012 (SEBI बनाम नेटवर्थ स्टॉक ब्रोकिंग लिमिटेड)

9. वर्तमान मामले में शामिल शेयर जीजी.ऑटोमोटिव गियर्स लिमिटेड के रूप में पंजीकृत कंपनी का है और जांच की अवधि 1.8.2002 से 16.10.2002 है। प्रतिवादी के खिलाफ आरोप यह है कि बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज के तीन अन्य सदस्य ब्रोकरों के साथ, प्रतिवादी ने इंदुमती गोदा की ओर से शेयर के सर्कुलर ट्रेडिंग में शामिल था। आरोप है कि ग्राहक इंदुमती की ओर से श्रीश शाह द्वारा खरीद-फरोख्त के ऑर्डर दिए गए थे गोडा और चारों ब्रोकरों के बीच इस तरह का सर्कुलर ट्रेडिंग 38 दिनों की अवधि तक जारी रहा जिसके परिणामस्वरूप अंतरल शेयरों में भारी मात्रा में कारोबार हुआ, जिससे बाजार में कृत्रिम रूप से इसकी कीमत बढ़ गई। उचित जांच करने पर उक्त आरोप सेबी के पूर्णकालिक सदस्य के दिनांक 27.12.2011 के आदेश द्वारा स्थापित पाए गए हैं। प्रतिवादी को FUTP विनियम 1995 के विनियम 4(ए), 4(बी), 4(सी) और 4(डी) और कोड ऑफ कंडक्ट विनियम, 1992 के उल्लंघन के लिए उत्तरदायी ठहराया है, एक माह की अवधि के लिए प्रतिवादी की सदस्यता के निलंबन का आदेश दिया गया था। उक्त निष्कर्ष एवं लगाए गए दण्ड को विद्वान न्यायाधिकरण आक्षेपित आदेश दिनांक 19.06.2012 द्वारा पलट दिया गया है। जिसके परिणामस्वरूप SEBI द्वारा तत्काल अपील की गई।

10. इस स्तर पर वर्तमान मामले के संबंध में कुछ प्रासंगिक तथ्य हैं जिन पर ध्यान दिया जाना चाहिए।

(i) सर्कुलर और सिंक्रोनाइज्ड ट्रेडिंग प्रति प्रतिबंधित नहीं है और वास्तव में SEBI नियमों द्वारा विनियमित है।

(ii) ग्राहक इंदुमती गोदा को संबंधित मानदंडों के तहत आवश्यक होने के बावजूद खाता खोलने के लिए पंजीकरण के समय प्रतिवादी के सामने पेश नहीं किया गया था। आवश्यक दस्तावेज उनकी ओर से श्री शिरीष शाह द्वारा प्रस्तुत किये गये थे।

(iii) हालाँकि श्रीमती के खिलाफ कार्यवाही शुरू कर दी गई थी। इंदुमती गोदा को संबंधित लेनदेन के संबंध में लगाए गए सभी आरोपों से बरी कर दिया गया है।

(iv) श्री शिरीष शाह के खिलाफ भी कार्यवाही शुरू की गई थी। और उक्त कार्यवाही में श्री शाह को उत्तरदायी पाया गया था। और उचित तरीके से निपटा गया था।

(v) सर्कुलर ट्रेडिंग में चार ब्रोकर शामिल थे और उनमें से दो के संबंध में अर्थ दंड लगाया गया है। जिस तीसरे ब्रोकर के संबंध में निलंबन का आदेश दिया गया है, उसने लगाए गए दंड को चुनौती नहीं दी है।

(vi) सर्कुलर ट्रेडिंग के तौर-तरीकों में एक ब्रोकर द्वारा दूसरे ब्रोकर को की गई बिक्री द्वारा किसी विशेष दिन पर ट्रेडिंग शुरू करना और दिन के अंत तक ऐसी बिक्री को सर्कुलर तरीके से जारी रखना या काफी हद तक समान होना शामिल है। शेयरों की संख्या पहले ब्रोकर के पास वापस आ जाएगी जिसने बिक्री शुरू की थी, यह 38 दिनों तक चला।

(vii) ज्यादातर मामलों में खरीद और बिक्री ऑर्डर के बीच समय का अंतर 0 से 60 सेकंड था।

11. इन तथ्यों पर उचित जांच और निर्धारित प्रक्रिया के अनुपालन के बाद दायित्व के निष्कर्ष दर्ज किए गए हैं और दंड लगाया गया है, जैसा कि ऊपर देखा गया है। अपील में, विद्वान न्यायाधिकरण ने, पहले के मामलों की तरह, यह विचार रखा कि यह दिखाने के लिए कोई प्रत्यक्ष सामग्री नहीं है कि प्रत्यर्थी सब-ब्रोकर को उस ग्राहक की पहचान के बारे में पता था जिसकी ओर से लेनदेन किया जा रहा था। वास्तव में, वर्तमान सहित सभी मामलों में विद्वान न्यायाधिकरण का लगातार दृष्टिकोण यह रहा है कि "ऑन स्क्रीन आधारित व्यापार में ब्रोकर के लिए यह जानना संभव नहीं है कि ट्रेड के निष्पादन के समय काउंटर पार्टी कौन है?"

12. वर्तमान मामले में विद्वान न्यायाधिकरण का आगे का निष्कर्ष यह है कि हालांकि सेबी की ओर से यह आग्रह किया गया था कि एक अतरल स्क्रिप के मामले में वर्तमान मामले में शामिल सीमा (मात्रा) तक ट्रेड करना घोर अनियमितताओं और उल्लंघनों को इंगित करने के लिए पर्याप्त है। , जिस बात को नज़रअंदाज़ किया गया वह यह है कि, "ग्राहक नियमित रूप से 25 अलग-अलग शेयरों में एक ही तरीके से ट्रेडिंग कर रहा था और शुरुआत से ही, ग्राहक का ट्रेडिंग पैटर्न मुख्य रूप से डे-ट्रेडिंग के माध्यम से था, जिसके तहत वह संबंधित शेयरों में समान मात्रा में खरीद और बिक्री करती थी। दिन की ट्रेडिंग के दौरान सभी भुगतान उसके बैंक खाते से किए जाते थे और यहां तक कि उसके डिलीवरी आधारित ट्रेडों के लिए भी डिलीवरी उसके डीमैट खाते से की गई।

13. विद्वान न्यायाधिकरण ने आगे माना है कि वर्तमान मामले में प्राकृतिक न्याय के सिद्धांतों का इस तथ्य के कारण उल्लंघन किया गया है कि उसके उद्धरणों से भिन्न संपूर्ण व्यापार लॉग प्रतिवादी को प्रस्तुत नहीं किया गया था; श्रीमती इंदुमती गोदा और श्री शिरीष शाह के बयान भी यही हैं। और जिसके कारण प्रतिवादी के प्रति पूर्वाग्रह उत्पन्न हुआ।

SEBI अधिनियम के प्रासंगिक प्रावधान और विनियमन

14. SEBI अधिनियम के अध्याय V-A में निहित धारा 12-A "प्रोहिबिशन ऑफ़ मनिप्युलटिव एंड डिसेप्टिव डिवाइसेज़, इन्साइडर ट्रेडिंग एंड सबस्टेंशियल अक्विज़िशन ऑफ़ सिक्युरिटीज़ ओर कंट्रोल" और निम्नानुसार है:

"12-ए. प्रोहिबिशन ऑफ़ मनिप्युलटिव एंड डिसेप्टिव डिवाइसेज़, इन्साइडर ट्रेडिंग एंड सबस्टेंशियल अक्विज़िशन ऑफ़ सिक्युरिटीज़ ओर कंट्रोल। कोई भी व्यक्ति प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से नहीं ...

(ए) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित किसी भी प्रतिभूतियों के मुद्दे, खरीद या बिक्री के संबंध में, इस अधिनियम के प्रावधानों या नियमों या बनाए गए विनियमों के उल्लंघन में किसी भी चालाकी या भ्रामक उपकरण या युक्ति का उपयोग करें या नियोजित करें। उसके तहत;

(बी) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के मुद्दे या लेनदेन के संबंध में धोखाधड़ी करने के लिए किसी भी उपकरण, योजना या चालाकी का इस्तेमाल नहीं करेगा;

(सी) किसी भी कार्य, अभ्यास, व्यवसाय में संलग्न होगा, जो किसी भी व्यक्ति पर धोखाधड़ी या धोखे के रूप में संचालित होता है या संचालित होगा, इस मुद्दे के संबंध में, उन प्रतिभूतियों में लेनदेन करना जो किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध हैं या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित हैं,। इस अधिनियम के प्रावधान या इसके तहत बनाए गए नियम या विनियम के उल्लंघन में

(डी) इन्साइडर ट्रेडिंग में संलग्न होना;

(ई) सामग्री या गैर-सार्वजनिक जानकारी के कब्जे में रहते हुए प्रतिभूतियों में सौदा करना या ऐसी सामग्री या गैर-सार्वजनिक जानकारी को किसी अन्य व्यक्ति को एक तरीके से संप्रेषित करना इस अधिनियम के प्रावधानों या इसके तहत बनाए गए नियमों या विनियमों का उल्लंघन है:

(इफ़) इस अधिनियम के तहत बनाए गए नियमों के उल्लंघन में किसी भी कंपनी या प्रतिभूतियों पर उस कंपनी की इक्विटी शेयर पूंजी

के प्रतिशत से अधिक नियंत्रण प्राप्त करना, जिसकी प्रतिभूतियां किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध हैं या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित हैं

15. अधिनियम की धारा 15-HA जो धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं के लिए दंड से संबंधित है और धारा 15J जो दंड की मात्रा तय करते समय ध्यान में रखे जाने वाले कारकों को निर्धारित करती है, इस प्रकार है:

"15-HA15-एचए। धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं के लिए जुर्माना यदि कोई व्यक्ति प्रतिभूतियों से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं में शामिल होता है तो वह पच्चीस करोड़ रुपये या ऐसी ट्रेड प्रैक्टिस से अर्जित लाभ की राशि का तीन गुना जुर्माना के लिए उत्तरदायी होगा। जो कोई उच्चतर हो।

"15J न्यायनिर्णायक अधिकारी द्वारा ध्यान में रखे जाने वाले कारक - धारा 15-आई के तहत दंड की मात्रा का निर्णय करते समय, न्यायनिर्णायक अधिकारी को निम्नलिखित कारकों पर उचित ध्यान देना होगा, अर्थात्:

(ए) डिफॉल्ट के परिणामस्वरूप प्राप्त असंगत लाभ या अनुचित लाभ की राशि, जहां भी मात्रा निर्धारित की जा सकती है:

(बी) डिफॉल्ट के परिणामस्वरूप किसी निवेशक या निवेशकों के समूह को हुई हानि की राशि

(c) डिफॉल्ट की संबंधित प्रकृति।"

16. धारा 12-ए को एफयूटीपी विनियम, 2003, सेबी (स्टॉक -ब्रोकर और सब-ब्रोकर) विनियम, 1992 और सेबी (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और जुर्माना लगाने

की प्रक्रिया) विनियम के प्रावधानों के साथ पढ़ा जाना चाहिए। 2002. एफ्यूटीपी विनियमों के विनियम 3 और 4 इस प्रकार हैं:

"3. प्रतिभूतियों में कुछ लेन-देन का निषेध - कोई भी व्यक्ति प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से नहीं करेगा

(ए) धोखाधड़ी वाले तरीके से प्रतिभूतियों को खरीदना, बेचना या अन्यथा सौदा करना;

(बी) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित किसी भी सुरक्षा के मुद्दे, खरीद या बिक्री के संबंध में, अधिनियम के प्रावधानों या नियमों या उसके तहत बनाए गए विनियमों के उल्लंघन में किसी चालाकी या भ्रामक उपकरण या युक्ति का उपयोग या नियोजित करना।

(सी) किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के निपटान या जारी करने के संबंध में धोखाधड़ी करने के लिए किसी भी उपकरण, योजना या चालाकी का उपयोग करना;

(डी) अधिनियम के प्रावधानों या उसके तहत बनाए गए नियमों और विनियमों के उल्लंघन में किसी ऐसे कार्य, अभ्यास, व्यवसाय में संलग्न होना जो किसी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों के किसी भी लेनदेन या जारी करने के संबंध में किसी भी व्यक्ति पर धोखाधड़ी या धोखे के रूप में संचालित होता है या संचालित होगा।

4. हेराफेरी, धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं का निषेध-

(1) विनियम 3 के प्रावधानों पर प्रतिकूल प्रभाव डाले बिना, कोई भी व्यक्ति प्रतिभूतियों में धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार प्रथाओं में शामिल नहीं होगा।

(2) प्रतिभूतियों में लेनदेन को धोखाधड़ी या अनुचित व्यापार व्यवहार माना जाएगा यदि इसमें धोखाधड़ी शामिल है और इसमें निम्नलिखित में से सभी या कोई भी शामिल हो, अर्थात्

(ए) ऐसे कार्य में लिप्त होना जो प्रतिभूति बाजार में व्यापार का गलत या भ्रामक स्वरूप पैदा करता है

(बी)-(डी) *****

(ई) किसी प्रतिभूति की कीमत में हेरफेर करने वाला कोई कार्य या चूक;

(इफ़) प्रतिभूतियों में लेन-देन करने वाले किसी व्यक्ति द्वारा ऐसी कोई जानकारी प्रकाशित करना या प्रकाशित करना या रिपोर्ट करना या रिपोर्ट करवाना जो प्रतिभूतियों में लेन-देन से पहले या उसके दौरान सत्य नहीं है या जिसे वह सत्य नहीं मानता है:

(जी) से (जे) *****

(के)ऐसा विज्ञापन जो भ्रामक है या जिसमें विकृत तरीके से जानकारी शामिल है और जो निवेशकों के निर्णय को प्रभावित कर सकता है:

(एल) से (क्यू) *****

(आर) झूठी या भ्रामक खबरें फैलाना जो प्रतिभूतियों की बिक्री या खरीद को प्रेरित कर सकती हैं।"

FUTP विनियमन के विनियमन 12 में मध्यस्थों के पंजीकरण को निलंबित या रद्द करने पर भी विचार किया गया है। संक्षिप्तता के लिए प्रावधान (विनियम 12) का हवाला नहीं दिया जा रहा है।

17. SEBI (स्टॉक ब्रोकर और सब-ब्रोकर) विनियम, 1992 की अनुसूची II में स्टॉक ब्रोकरों के लिए निम्नलिखित शर्तों में आचार संहिता प्रदान की गई है:

" अनुसूची II

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड

(स्टॉक ब्रोकर और उप-ब्रोकर)

विनियम, 1992

स्टॉक ब्रोकरों के लिए अनुबंध का कोड

[विनियम 9]

ए. जनरल

- (1) ईमानदारी: एक स्टॉक-ब्रोकर, अपने सभी व्यवसाय के संचालन में सत्यनिष्ठा, तत्परता और निष्पक्षता के उच्च मानक बनाए रखें।
- (2) उचित कौशल और सावधानी का प्रयोग: एक स्टॉक-ब्रोकर को अपने सभी व्यवसाय के संचालन में उचित कौशल, देखभाल और परिश्रम के साथ कार्य करना होगा।
- (3) हेरफेर: एक स्टॉक-ब्रोकर बाजार में अशांति पैदा करने के उद्देश्य से चालाकी, धोखाधड़ी या भ्रामक लेनदेन या योजनाओं में शामिल नहीं होगा या अफवाहें नहीं फैलाएगा जिस से बाजार का संतुलन बिगड़े या उसे व्यक्तिगत लाभ हो।
- (4) कदाचार: एक स्टॉक-ब्रोकर अकेले या दूसरों के साथ मिलकर गलत बाजार नहीं बनाएगा या किसी भी कार्य में शामिल नहीं होगा जो निवेशकों के हित के लिए हानिकारक है या जो बाजार के निष्पक्ष और सुचारु कामकाज में हस्तक्षेप की ओर ले

जाता है। एक स्टॉकब्रोकर को अपनी वित्तीय सुदृढ़ता के अनुरूप उचित स्तर से परे बाजार में अत्यधिक सट्टा- बाज़ी में शामिल नहीं होना चाहिए

(5) वैधानिक आवश्यकताओं का अनुपालन: एक स्टॉक- ब्रोकर अधिनियम के सभी प्रावधानों का पालन करेगा और सरकार, बोर्ड और स्टॉक एक्सचेंज द्वारा समय-समय पर जारी किए गए नियम, जो उस पर लागू हो सकते हैं।”

18. स्टॉक ब्रोकरों के लिए आचार संहिता में अन्य बातों के साथ- साथ कहा गया है कि स्टॉक ब्रोकर सभी निवेश व्यवसाय के संचालन में ईमानदारी , तत्परता और निष्पक्षता के उच्च मानकों को बनाए रखेगा और आचरण में उचित कौशल, देखभाल और परिश्रम के साथ कार्य करेगा। कोड निवेशक के प्रति स्टॉक ब्रोकर के विभिन्न प्रकारों के कर्तव्यों का अंकन करता है, जिनका विवरण यहां नहीं दिया जा रहा है, सिवाय इसके कि ऐसे सभी कर्तव्य सत्यनिष्ठा के उच्च मानकों से संबंधित हैं जिन्हें स्टॉक-ब्रोकर को उसके व्यवसाय के संचालन में बनाए रखना आवश्यक है।

19. आचरण विनियमन, 1992 का अध्याय VI निम्नलिखित शर्तों में अधिनियम, नियमों या विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन के लिए दायित्व से संबंधित है

" अध्याय VI

डीफ़ॉल्ट के मामले में कार्रवाई की प्रक्रिया

[अधिनियम, नियमों या विनियमों के उल्लंघन के लिए देयता

25. एक स्टॉक ब्रोकर या एक सब-ब्रोकर जो इनमें से किसी अधिनियम के प्रावधान, इसके तहत बनाए गए नियम या विनियम का भी उल्लंघन करता है, निम्नलिखित में से किसी एक या अधिक कार्रवाई के लिए उत्तरदायी होगा।

(i) अधिनियम के अध्याय VIA के तहत अर्थ दंड।

(ii) भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (मध्यवर्ती) विनियम के 59 अध्याय V के तहत निर्दिष्ट दंड, 2008) अधिनियम की धारा 24 के तहत अभियोजन। जिसमें स्टॉक ब्रोकर या सब-ब्रोकर के रूप में पंजीकरण प्रमाणपत्र का निलंबन या रद्दीकरण शामिल है

(iii) अधिनियम की धारा 24 के तहत अभियोजन।

अर्थ दंड के लिए उत्तरदायी

26. एक स्टॉक ब्रोकर या सब-ब्रोकर निम्नलिखित उल्लंघनों के संबंध में अर्थ दंड के लिए उत्तरदायी होगा, अर्थात्

(i) से (x) *****

(xi) प्रतिभूतियों से संबंधित धोखाधड़ी और अनुचित व्यापार प्रथाओं में लिप्त होना।

(xii) से (xv) *****

(xvi) उचित कौशल, देखभाल और परिश्रम का प्रयोग करने में विफलता।"

20. आवश्यक चर्चा शुरू करने से पहले, हम एक अस्पष्ट नहीं तो कुछ हद तक अस्पष्ट तस्वीर पर अपने विचार दर्ज करना चाहेंगे जो अधिनियम और उसके तहत बनाए गए विनियमों में निहित समानांतर प्रावधानों से उत्पन्न होती है, जैसा कि ऊपर बताया गया है। यह विशेष रूप से हेरफेर या धोखाधड़ी प्रथाओं के लिए या कोड ऑफ कंडक्ट, 1992 के उल्लंघन के लिए दायित्व के निर्धारण पर दंड देने की शक्ति के संदर्भ में है। विनियमों सहित विभिन्न विनियम जो प्रक्रियात्मक तरीका निर्धारित करते हैं, अर्थात्, सेबी (जांच अधिकारी द्वारा जांच करने और दंड देने की प्रक्रिया) विनियम 2002 और उत्तराधिकारी विनियमन यानी SEBI (मध्यस्थों) विनियम 2008 में दंड के संबंध में समान और समानांतर प्रावधान हैं जिसके परिणामस्वरूप समान स्थिति से निपटने के असंख्य प्रावधान हैं। एक व्यापक कानून सुरक्षा/पूंजी बाजार को नियंत्रित करने वाले

मानदंडों पर अधिक स्पष्टता और निश्चितता ला सकता है और इसलिए, पूंजी बाजार को मजबूत करने और सुरक्षित करने के हित में सबसे अच्छा काम करेगा।

21. SEBI अधिनियम और उसके तहत बनाए गए विनियमों का उद्देश्य प्रतिभूति बाजार में निवेशकों के हितों की रक्षा करना है, जिसमें अर्थव्यवस्था में समानांतर विकास के अनुरूप पर्याप्त वृद्धि देखी गई है। पूंजी/प्रतिभूति बाजार में निवेशकों का विश्वास लागू नियामक तंत्र की प्रभावशीलता का प्रतिबिंब है। ऐसे सभी उपायों का उद्देश्य पूंजी बाजार में निवेशकों के विश्वास को बढ़ावा देने के लिए जोड़-तोड़ वाले व्यापार का पहले से अनुमान लगाना, उसे रोकना और सभी प्रकार के अनुचित आचरण की जांच करना है। वैधानिक अधिनियमों का प्राथमिक उद्देश्य प्रतिभूति बाजार में बढ़ती भागीदारी और निवेश के लिए अनुकूल वातावरण प्रदान करना है जो अर्थव्यवस्था की वृद्धि और विकास के लिए महत्वपूर्ण है। इसलिए, SEBI अधिनियम और विनियमों के प्रावधानों को उपरोक्त प्रकाश में समझना और व्याख्या करना होगा।

22. यह कानून का मूलभूत सिद्धांत है कि किसी आरोप का सबूत किसी व्यक्ति के विरुद्ध लगाए गए आरोप प्रत्यक्ष ठोस साक्ष्य के रूप में हो सकते हैं या, जैसा कि कई मामलों में होता है, इस तरह के सबूत को लगाए गए आरोपों के आसपास मौजूद तथ्यों और परिस्थितियों की समग्रता से तर्क की तार्किक प्रक्रिया द्वारा अनुमान लगाना पड़ सकता है। जबकि प्रत्यक्ष साक्ष्य किसी निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए अधिक निश्चित आधार है, फिर भी, इसके अभाव में न्यायालय असहाय नहीं हो सकते। यह उनका न्यायिक कर्तव्य है कि वह उन घटनाओं के आसपास के तत्काल और निकटतम तथ्यों और परिस्थितियों को ध्यान में रखे, जिन पर चार्ज/आरोप स्थापित किए गए हैं और न्यायालय उचित निष्कर्ष पर पहुंचे। परीक्षण हमेशा यह रहेगा कि एक उचित/विवेकपूर्ण व्यक्ति निष्कर्ष पर पहुंचने के लिए कौन सी सोची-समझी प्रक्रिया अपनाएगा।

23. अब हम उपरोक्त परीक्षण को हमारे सामने मौजूद वर्तमान मामलों के तथ्यों पर लागू करें, जिसमें माना जा चुका है कि कोई प्रत्यक्ष साक्ष्य सामने नहीं आया है। पहला प्रासंगिक तथ्य जिस पर ध्यान देना होगा वह यह है जिन स्क्रिपों में ट्रेड किया गया था, वे अतरल स्क्रिप थे, जिसका अर्थ है कि ऐसे स्क्रिप बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध नहीं थे और इसलिए, यह रोजमर्रा की खरीद और बिक्री लेनदेन का मामला नहीं था। हालांकि यह सही है कि ऐसे अतरल शेयरों में ट्रेड करना अस्वीकार्य नहीं है, फिर भी, ऐसे शेयरों में एक निश्चित अवधि में भारी मात्रा में ट्रेड करना एक तथ्य है, जिस पर ऐसे ट्रेड में लगे एक सतर्क ट्रेडर का ध्यान आकर्षित होना चाहिए। बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) द्वारा जारी एक नोटिस जो ज्ञापन के रूप में अपने सदस्यों को अतरल शेयर में ट्रेड की उच्च मात्रा के मामले में देखभाल और सावधानी बरतने की आवश्यकता के संबंध में सचेत करता है, जैसा कि पहले ही उल्लेख किया गया है, उपरोक्त कथन को मज़बूती प्रदान करता है।

24. जहां तक पहले मामले (सी.ए. नंबर 2818/2008 SEBI बनाम किशोर आर. अजमेरा का) का संबंध है, सिद्ध तथ्य इस प्रकार हैं:

- (i) दोनों ग्राहक एक-दूसरे को जानते हैं और संबंधित इकाईयाँ थीं।
- (ii) यह तथ्य सब-ब्रोकर और प्रत्यर्थी-ब्रोकर को भी पता था।
- (iii) सब-ब्रोकर के माध्यम से ग्राहक संबंधित शेयर में आपसी खरीद-फरोख्त के कारोबार में लगे हुए थे, इस ट्रेड की मात्रा अपनी ओर ध्यान खींचने योग्य थी, यह ध्यान में रखते हुए कि शेयर एक अतरल शेयर था।

उपरोक्त के अलावा ऐसी कोई अन्य सामग्री नहीं है जो सब-ब्रोकर की ओर से सतर्कता या सद्भावना की कमी को दर्शाती हो ताकि प्रत्यर्थी-ब्रोकर को उत्तरदायी बनाया जा सके। हमारे सुविचारित विचार में, लापरवाही/उचित देखभाल की कमी आदि का एक अप्रतिरोध्य या अपरिवर्तनीय अनुमान, कथित प्राथमिक तथ्यों के प्रमाण पर भी

स्थापित नहीं किया गया है जिस से प्रतिवादी ब्रोकर को कोड ऑफ़ कंडक्ट 1992 के तहत उत्तरदायी बनाया जा सके जैसा कि SEBI के पूर्णकालिक सदस्य के आदेश, में माना गया है। जिसे, हमारे अनुसार , प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण द्वारा अपील में सही उलट दिया गया था।

25. यह हमें मामलों की दूसरी और तीसरी श्रेणी यानी मेसर्स Ess Ess इंटरमीडियरीज प्राइवेट लिमिटेड तक ले जाएगा। लिमिटेड, मेसर्स राजेश एन. झावेरी और मेसर्स राजेंद्र जयंतीलाल शाह (दूसरी श्रेणी) और मेसर्स मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड (पहले नेटवर्थ स्टॉक ब्रोकिंग लिमिटेड के नाम से जाना जाता था) [तीसरी श्रेणी]। इन मामलों में विचाराधीन अतरल शेयरों में व्यापार की मात्रा बहुत बड़ी थी, जिसकी सीमा यहां ऊपर बताई गई है। उपरोक्त तथ्य के साथ, जो आरोप लगाया गया है और उचित रूप से स्थापित किया गया है, वह यह है कि लेनदेन के संबंध में खरीद और बिक्री के आदेश 0 से 60 सेकंड की अवधि के भीतर किए गए थे। हालांकि उक्त तथ्य, यानी खरीदने और बेचने के ऑर्डर के बीच समय की निकटता, एक अलग मामले में निर्णायक नहीं हो सकती है, ऐसी स्थिति में ऐसी घटना जहां व्यापार की एक बड़ी मात्रा होती है, उचित रूप से किसी प्रकार की मिलीभगत से धोखाधड़ी/हेरफेर की ओर इशारा कर सकती है। । यह मिलीभगत ब्रोकर/सब-ब्रोकर की देनदारी को आकर्षित करने के लिए ब्रोकर/सब-ब्रोकर और ग्राहक के बीच हो सकती है या यह खरीद और बिक्री लेनदेन में लगे दो ब्रोकरों /सब-ब्रोकरों के बीच हो सकती है। जब समय की अवधि में ब्रोकरों के एक ही सेट या ब्रोकरों के एक समूह के बीच इस तरह के लेनदेन किए गए थे, तो उचित रूप से एक निष्कर्ष पर पहुंचा जा सकता है कि संबंधित ब्रोकरों की ओर से सिंक्रनाइज़ ट्रेडों में शामिल होने के लिए एक ठोस प्रयास किया गया है, जिसके परिणामस्वरूप बड़ी मात्रा में फर्जी ट्रेडिंग होती है जिसके परिणामस्वरूप शेयरों की कीमत/मूल्य में अप्राकृतिक वृद्धि होती है। इस पर विशेष रूप से ध्यान दिया जाना चाहिए कि विचाराधीन ट्रेड समय-समय पर जारी किए गए बोर्ड के परिपत्रों की शर्तों के

अनुसार निष्पादित "नेगोशीयेटेड ट्रेड" नहीं थे। यह स्पष्ट किया गया है कि एक "नेगोशीयेशन के जरिए किया गया ट्रेड सहमतिपूर्ण खरीद-फरोख्त का आह्वान करता है, जिसमें खरीद और बिक्री के आदेशों को सिंक्रनाइज़ करना शामिल है, जिसके परिणामस्वरूप मिलान होगा, लेकिन केवल अनुमेय मापदंडों के अनुसार, जो तदनुसार प्रोग्राम किए गए हैं।

26. हमारे सामने यह जोरदार तर्क दिया गया है कि स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग में दूसरे पक्ष की पहचान, चाहे वह ग्राहक हो या ब्रोकर, पहले पक्ष/ग्राहक या ब्रोकर को नहीं पता होता है। हमारे अनुसार, 2" पार्टी/ग्राहक या ब्रोकर कौन है, इसका ज्ञान बिल्कुल भी प्रासंगिक नहीं है। जबकि स्क्रीन आधारित ट्रेडिंग प्रणाली पार्टियों की पहचान को गुमनाम रखती है , पर उक्त आधार पर अंतिम निष्कर्ष निकालना बहुत नासमझी होगी, जो अन्यत्र मिलीभगत को नजरअंदाज कर देता है। ऐसे मिलीभगत का प्रत्यक्ष प्रमाण अन्यत्र कम ही मिलेगा। जहां तक अधिनियम या उसके तहत बनाए गए विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन से उत्पन्न होने वाले नागरिक दायित्व के निर्णय का संबंध है, हमारे विचार में यह परीक्षण संभावनाओं की प्रधानता में से एक है। विनियमों के प्रावधानों के उल्लंघन के लिए अधिनियम की धारा 24 के तहत अभियोजन, निश्चित रूप से, उचित संदेह से परे सबूत के आधार पर होना चाहिए।

निष्कर्ष को विभिन्न परिस्थितियों से इकट्ठा किया जाना चाहिए जैसे कि प्रभावित ट्रेडिंग की मात्रा हुई: विशेष शेयर में व्यापार में निरंतरता की अवधि; खरीदने और बेचने के ऑर्डर का विवरण, अर्थात् उसकी मात्रा, दोनों के बीच समय की निकटता और ऐसे अन्य प्रासंगिक कारक। यह तथ्य कि ब्रोकर ने स्वयं किसी विशेष दिन स्क्रिप की एक विशेष मात्रा की बिक्री की शुरुआत की और दिन के अंत में उसी स्क्रिप की लगभग समान संख्या उसके पास वापस आ गई है; बिना हिसाब-किताब के यानी बिना किसी भुगतान के और गैर-तरल शेयरों में खरीद-फरोख्त की मात्रा के बिना खरीद-फरोख्त जारी रहने से एक समझदार व्यक्ति के मन में गंभीर संदेह पैदा होना चाहिए कि

क्या ये खरीद-फरोख्त वास्तविक हैं। इस न्यूनतम आवश्यकता के प्रति स्वयं को सचेत करने में ब्रोकरों/उप-ब्रोकरों की विफलता और विशेष शेयर या तो लंबे समय तक या उसकी भारी मात्रा के संबंध में ट्रेडिंग में उनकी दृढ़ता हमारे विचार में, न केवल लापरवाही और उचित देखभाल और सावधानी की कमी का खुलासा करेगा, बल्कि निषिद्ध सीमाओं से परे व्यापार में शामिल होने के जानबूझकर इरादे को भी प्रदर्शित करेगा और FUTP विनियमों के प्रावधानों को आकर्षित करेगा। कोड ऑफ कंडक्ट विनियमों और FUTP विनियमों के उल्लंघन के बीच का अंतर ब्रोकर की ओर से वर्तमान मामलों में हुए प्रकार के लेनदेन में शामिल होने की दृढ़ता की सीमा पर निर्भर करेगा। कुछ हद तक ब्रोकरों/उप-ब्रोकरों की ओर से इस तरह के आचरण को उचित देखभाल और सावधानी की कमी के कारण हुई लापरवाही के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है। इसके आगे, लगातार ट्रेडिंग, बाजार में खेलने का एक जानबूझकर इरादा दिखाएगा। लेन-देन की मात्रा और उसमें शामिल समय की अवधि के आधार पर विभाजन रेखा खींची जानी चाहिए। वर्तमान मामलों में इन सभी तथ्यों और परिस्थितियों से यह स्पष्ट है कि प्रत्यर्थियों द्वारा बीच की अनुज्ञेय विभाजन रेखा से परे लापरवाही और इरादतन उल्लंघन हुआ है।

27. जहां तक सी.ए. संख्या 282/2014 (मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड) में प्रत्यर्थी की ओर से पेश की गई प्राकृतिक न्याय के सिद्धांतों के उल्लंघन की दलील का संबंध है, हम इसे किसी भी तरह से उचित नहीं मानते हैं। ट्रेड लॉग के प्रासंगिक उद्धरण जो हमारे द्वारा पढ़े गए हैं, आपत्तिजनक लेनदेन के विवरण के संबंध में प्रकट की गई स्पष्ट तस्वीर को ध्यान में रखते हुए, प्रभावित पक्ष को प्रतिकूल सामग्री प्रदान करने की आवश्यकता का पर्याप्त अनुपालन माना जाना चाहिए। यह प्रत्यर्थी/उत्तरदाताओं का मामला नहीं है कि प्रश्न में शेयर में इस तरह की ट्रेडिंग हमेशा एक नियमित कार्यवाही रही है। जहां तक इंदुमती गौड़ा के बयान का सवाल है, सेबी का यह रुख है कि विवादित निष्कर्षों पर पहुंचने के लिए उस पर भरोसा नहीं किया गया।

शिरीष शाह का बयान, जिसने स्वीकार किया ,जो ब्रोकरों के माध्यम से जोड़-तोड़ के पीछे था, निश्चित रूप से सेबी के पूर्णकालिक सदस्य द्वारा दर्ज किए गए आक्षेपित निष्कर्षों का आधार नहीं था। शिरीष शाह का बयान, भले ही प्रत्यर्थी ब्रोकरों को प्रस्तुत नहीं किया गया हो, इससे स्थिति में कोई खास बदलाव नहीं आएगा, क्योंकि यह प्रत्यर्थी -ब्रोकरों का दायित्व है, क्योंकि वे अपने टर्मिनलों के माध्यम से चल रही भारी अनियमितताओं को ठीक करने में विफल रहे हैं, यह पूर्णकालिक सदस्य के विचार का विषय था।

28. तथ्य यह है कि ग्राहक इंदुमती गौड़ा की ओर से इसी तरह के लेन-देन अन्य अतरल स्क्रिपों के संबंध में किए गए थे, जिनमें किसी भी अनियमितता का खुलासा नहीं हुआ था, यह शायद ही इस बात को नजरअंदाज करने का आधार हो सकता है कि उस स्क्रिप के मामले में क्या हुआ है जिसमें प्रत्यर्थी मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड शामिल था।

29. प्रत्यर्थी - मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड की ओर से एक और तर्क दिया गया है, अर्थात्, दो ब्रोकर जो कथित तौर पर सर्कुलर ट्रेडिंग में शामिल थे, उन्हें अर्थ दंड के साथ छोड़ दिया गया था । यह भी तर्क दिया गया है कि मेसर्स Ess Ess इंटरमीडियरीज प्राइवेट लिमिटेड के मामले में, मेसर्स राजेश एन. झावेरी और मेसर्स राजेंद्र जयंतीलाल शाह [दूसरी श्रेणी] पर एफयूटीपी विनियमों के तहत हेराफेरी व्यापार में शामिल होने के लिए अर्थ दंड लगाया गया है। उक्त आधार पर, यह प्रस्तुत किया गया है कि मौद्रिक मुआवजे का कम दंड उचित होगा।

30. हम उपरोक्त तर्क से असहमत हैं। जिस चरण में सर्कुलर ट्रेडिंग में शामिल दो अन्य ब्रोकरों पर अर्थ दंड लगाया गया था, वह उक्त दो ब्रोकरों की देनदारी के किसी भी निर्धारण से पहले था, जिन्होंने आरोपों का विरोध नहीं किया था। मेसर्स मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड के मामले में स्थिति उपरोक्त से कहीं आगे बढ़ चुकी है और

उक्त सब-ब्रोकर के विरुद्ध ऑपरेटिव निष्कर्ष में परिणत हुआ। मैसर्स Ess Ess इंटरमीडियरीज प्रा. लिमिटेड,, मैसर्स. राजेश एन. झावेरी और राजेंद्र जयंतीलाल शाह [दूसरी श्रेणी] के एफयूटीपी विनियमों के उल्लंघन के मामले में आर्थिक दंड लगाना मैसर्स मोनार्क नेटवर्थ कैपिटल लिमिटेड पर लगाए गए निलंबन की सजा को अर्थ दंड में बदलने का आधार नहीं हो सकता है। इस संबंध में, SEBI की धारा 15 J के प्रावधान अधिनियम को ध्यान में रखना होगा और यदि प्राथमिक प्राधिकारी ने अलग-अलग मामलों में अलग-अलग तथ्यों को शामिल करते हुए अलग-अलग दंड लगाना उचित समझा है, तो हम यह नहीं देखते हैं कि वर्तमान अपीलों में हस्तक्षेप कैसे और क्यों किया जाना चाहिए।

31. उपरोक्त चर्चाओं के आलोक में, हम सिविल अपील संख्या 2818/ 2008 (SEBI बनाम किशोर आर. अजमेरा) को खारिज करते हैं और प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण, मुंबई द्वारा पारित दिनांक 05.02.2008 के आदेश की पुष्टि करते हैं।

जहां तक शेष अपीलों का सवाल है, हम इसकी अनुमति देते हैं और प्रत्येक अपील में पारित प्रतिभूति अपीलीय न्यायाधिकरण, मुंबई के आदेशों को रद्द कर देते हैं और SEBI के पूर्णकालिक सदस्य के संबंधित आदेशों द्वारा प्रत्यर्थी ब्रोकरों पर लगाए गए आदेशों और दंड को बहाल करते हैं।

अपीलों का निस्तारण किया गया।

यह अनुवाद आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस टूल "सुवास" की सहायता से अनुवादक अधिवक्ता अर्जिता सिंह द्वारा किया गया है ।

अस्वीकरण- इस 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 अधिकारिक उद्देश्यों के लिए, निर्णय का अंग्रेजी संस्करण ही प्रमाणिक होगा और निष्पादन और कार्यान्वयन के उद्देश्य से भी अंग्रेजी संस्करण ही मान्य होगा।