

અસ્વીકરણ: સ્થાનિક ભાષામાં અનુવાદિત આ ચુકાદા/હુકમનો હેતુ પક્ષકારોને તેમની ભાષામાં જાણકારી ઉપલબ્ધ કરાવવા માત્રનો છે અને તેનો અન્યથા ઉપયોગ થઈ શકશે નહિ. અન્ય તમામ વ્યવહારિક તેમજ સરકારી ઉદ્દેશો માટે મૂળ અંગ્રેજી ચુકાદો/હુકમ જ પ્રમાણિત અને માન્ય રહેશે.

DISCLAIMER: The translated judgment in vernacular language is meant for the restricted use of the litigant to understand it in his/ her language and may not be used for any other purpose. For all practical and official purposes, the English version of the judgment shall be authentic and shall hold the field for the purpose of execution and implementation.

=====

સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા

વિરુદ્ધ

પેનએશિયા એડવાઇઝર્સ લિમિટેડ અને અન્ય

(સિવિલ અપીલ નં. ૧૦૫૬૦/૨૦૧૩)

જુલાઈ ૦૬, ૨૦૧૫

[ફકીર મોહમ્મદ ઇબ્રાહીમ કલીકુલા અને શિવ કીર્તિ સિંહ, ન્યાયમૂર્તિઓ]

સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા એક્ટ, ૧૯૯૨:

કલમો ૨(૨), ૧૧(૧), ૧૧(૨), ૧૧(૪), ૧૧બી, ૧૨એ – વિદેશી રોકાણકારોને સ્થાનિક શેરોના પીઠબળ સાથે ભારતીય કંપનીઓ દ્વારા વેચવામાં આવેલા અને વિદેશી એક્સચેન્જ પર લિસ્ટેડ ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (જીડીઆર) ની તપાસ કરવાની સેબીની સત્તા – સામાવાળા લીડ મેનેજરોએ છ કંપનીઓ દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલ ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ

(જીડીઆર) નો વ્યવહાર કર્યો હતો – ભારતીય રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરવા માટે કંપનીઓના નાણાકીય પત્રકોને ખોટો દેખાવ આપવાના હેતુથી સામાવાળા દ્વારા વૈશ્વિક સ્તરે બનાવટી રીતે જીડીઆર ઊભા કરવામાં આવ્યા હોવાનો આક્ષેપ – સામાવાળાઓને મૂડી બજારમાં પ્રવેશ કરવા પર પ્રતિબંધ મૂકીને સેબી દ્વારા ૧૦ વર્ષના સમયગાળા માટે સામાવાળાઓને બાકાત રાખવામાં આવ્યા – તેની સામેનો પડકાર – ઠેરવ્યું કે: પ્રસ્તુત કેસમાં, સામાવાળાઓ સાથેની મિલીભગતથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સામે લગાવવામાં આવેલા આક્ષેપો એવા છે કે એક ઉપજાવી કાઢેલી બાબત ઊભી કરવામાં આવી હતી, જાણે કે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા તે જ તારીખે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા જીડીઆરનું અસલ સર્જન અને તેમાં રોકાણ થયું હોય અને તે દ્વારા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સ્થાનિક બજારમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની વૈશ્વિક કામગીરીને વાણિજ્યિક ક્ષેત્રમાં મોટો ઉછાળો મળ્યો, જેણે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા કરવામાં આવેલા રોકાણના આધારે ઊંચા શેર મૂલ્ય પર રોકાણ કરવા માટે સ્થાનિક રોકાણકારોને ઊંડો રસ દાખવવા લલચાવ્યા હતા – સદર હકીકત ચોક્કસપણે સેબીના હાથે તપાસની માંગ કરે છે કે જેના પર જામીનગીરીઓમાં રોકાણકારોના અને જામીનગીરી બજારના હિતોનું રક્ષણ કરવાની કલમ ૧૧(૧) હેઠળ ફરજ લાદવામાં આવેલી છે – તેથી, સામાવાળાઓ સામે સેબી દ્વારા અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ યોગ્ય રીતે સ્થાપિત થયેલ હતો – ફોરેન એક્સચેન્જ મેનેજમેન્ટ (ટ્રાન્સફર ઓર ઇશ્યૂ ઓફ સિક્યોરિટી બાય અ પર્સન રેસિડેન્ટ આઉટસાઇડ ઇન્ડિયા) રેગ્યુલેશન્સ, ૨૦૦૦ – વિનિયમો ૨(૧)(સી), ૫ – ઇશ્યૂ ઓફ ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ

બોન્ડ્સ એન્ડ ઓર્ડિનરી શેર્સ (શ્રૂ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ મિકેનિઝમ) સ્કીમ, ૧૯૯૩ – સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) એક્ટ, ૧૯૫૬ – કલમો ૨(એચ), ૨(જે).

કલમ ૧૧બી – હેઠળ અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ. – ની વ્યાપ્તિ – ચર્ચવામાં આવી.

ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (જીડીઆર) – જીડીઆર શું છે અને તે કેવી રીતે ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે – જીડીઆરનો જે રીતે વ્યવહાર કરવામાં આવે છે અને જીડીઆર ધારકની તરફેણમાં તેના તબદીલી પછી તેના હિતમાં અધિકારો કેવી રીતે નિર્માણ થાય છે – ચર્ચવામાં આવ્યું.

જીડીઆરના સર્જન અને નિકાલ સમયે લીડ મેનેજરની ભૂમિકા – ચર્ચવામાં આવી.

કલમ ૨(એચ)(૧) – જામીનગીરીઓ – નો અર્થ – ચર્ચવામાં આવ્યો.

અપીલ મંજૂર કરતાં, કોર્ટે ઠેરવેલ કે:

૧.૧. ફોરેન એક્સચેન્જ મેનેજમેન્ટ (ટ્રાન્સફર ઓર ઇશ્યૂ ઓફ સિક્યોરિટી બાય અ પર્સન રેસિડેન્ટ આઉટસાઇડ ઇન્ડિયા) રેગ્યુલેશન્સ, ૨૦૦૦ ની અનુસૂચિ ૧ ના ફક્કા (જ) અને (ડ) સાથે વંચાણે લેતાં વિનિયમ ૫ નું અર્થઘટન "ઇશ્યૂ ઓફ ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ એન્ડ ઓર્ડિનરી શેર્સ (શ્રૂ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ મિકેનિઝમ) સ્કીમ, ૧૯૯૩" ને વૈધાનિક માન્યતા

આપે છે, જે તા. ૦૧.૦૪.૧૯૯૨ થી અમલમાં આવી હતી. ૨૦૦૦ ના વિનિયમોની અનુસૂચિ ૧ ના ફક્ત ૪ (૧), (૨) અને (૩) તેમજ (૬) વાસ્તવમાં ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (જીડીઆર) ઇશ્યૂ કરવાની અને ભારતીય મૂળના કાયદા હેઠળ આવા જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે કાયદેસર મંજૂરી મેળવવા સારું પૂર્ણ કરવાની વૈધાનિક જરૂરિયાતોને અધિકૃત કરે છે. ફક્ત ૩(૫) હેઠળ જ્યારે કોઈ ઇશ્યૂ કરનાર કંપની ૧૯૯૩ ની યોજના હેઠળ સામાન્ય શેરો અથવા બોન્ડ્સ ઇશ્યૂ કરે છે, ત્યારે તે કંપનીએ સામાન્ય શેરો અથવા બોન્ડ્સ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્કને સુપરત કરવા જોઈએ, જે કરારની શરતો અનુસાર ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેન્કને ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્ક પાસે રહેલા શેરો અથવા બોન્ડ્સ સામે બિન-નિવાસી રોકાણકારોને જીડીઆર અથવા પ્રમાણપત્ર ઇશ્યૂ કરવા સૂચના આપશે. [ફક્ત ૪૫, ૪૭, ૪૮] [૧૨૭-સી-ઈ; ૧૨૯-સી-ડી]

૧.૨. ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્ક પાસે રહેલા એક અથવા વધુ અંતર્નિહિત શેરો માટે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરી શકાય છે. જીડીઆર કોઈપણ મુક્તપણે પરિવર્તનક્ષમ વિદેશી ચલણમાં મૂલ્યાંકિત કરી શકાય છે. જીડીઆર હેઠળના સામાન્ય શેરો માત્ર ભારતીય ચલણમાં જ મૂલ્યાંકિત કરવામાં આવશે. ઇશ્યૂ સંબંધિત બાબતો એટલે કે જાહેર અથવા ખાનગી પ્લેસમેન્ટ, ઇશ્યૂ કરવાના જીડીઆરની સંખ્યા, ઇશ્યૂ કિંમત, ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ પર ચૂકવવાપાત્ર વ્યાજનો દર, કન્વર્ઝન કિંમત, ફૂપન અને કન્વર્ઝન વિકલ્પોના ભાવ નક્કી કરવાનું કામ ઇશ્યૂના લીડ મેનેજર સાથે મળીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની

દ્વારા કરવામાં આવશે. જ્યારે આવા જુડીઆર ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેન્ક દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે, જેને ભારતીય મૂળના યોગ્ય સત્તાવાળાઓ તેમજ વૈશ્વિક સ્તરે નોંધાયેલી એજન્સીઓના યોગ્ય નિયમનકારી સત્તાધિકારીની મંજૂરી પ્રાપ્ત થયેલી હોય, ત્યારે જુડીઆર એક મંજૂર થયેલ, નોંધાયેલ અને પ્રમાણિત સાધન બની જાય છે કે જેના પર કોઈપણ બિન-નિવાસી જુડીઆરના માન્ય ધારક તરીકે તેનો કબજો મેળવવા માટે રોકાણ કરી શકે છે. ફકરો ૩(૧) જણાવે છે કે ઇક્વિટી ઇશ્યૂ માટેના સામાન્ય શેરો પર આધારિત જુડીઆર દ્વારા વિદેશી લંડોન ઊભું કરવાની ઇચ્છા ધરાવતી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની આવી રિસિપ્ટ્સ બનાવી શકે છે. પોતાની આ ઇચ્છા પૂર્ણ કરવા માટે, આર્થિક બાબતોના વિભાગની પૂર્વ મંજૂરી મેળવવી આવશ્યક છે. તે પ્રક્રિયામાં લીડ મેનેજર મહત્વપૂર્ણ ભૂમિકા ભજવે છે કારણ કે લીડ મેનેજર સાથેની સલાહ-મશવિરાથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા ઇશ્યૂ માળખાને આખરી ઓપ આપવાનું કામ પૂર્ણ કરવામાં આવે છે, જોકે તે આર્થિક બાબતોના વિભાગ પાસેથી ઇશ્યૂ સાથે આગળ વધવા માટેની અંતિમ મંજૂરીને આધીન રહેશે. આવા સર્જન પછી, જે જુડીઆર ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્ક અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની વચ્ચેના કરાર દ્વારા સંચાલિત થાય છે, તેમાં ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્ક પાસે રહેલા અંતર્નિહિત સામાન્ય શેરોની મર્યાદા સુધી જુડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેન્કને સૂચનાઓ આપવામાં આવે છે. જુડીઆર નેગોશિયેબલ (તબદીલીપાત્ર) સ્વરૂપમાં ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે અને ભારત બહાર વેપાર કરવા માટે કોઈપણ આંતરરાષ્ટ્રીય સ્ટોક એક્સચેન્જ પર લિસ્ટેડ થાય છે. આવા લિસ્ટિંગ પર, તેઓ હંમેશા

મુક્તપણે પરિવર્તનક્ષમ વિદેશી ચલણના વિનિમય માટે જ ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે. ફરીથી લીડ મેનેજર ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સાથે પરામર્શ કરીને જાહેર અથવા ખાનગી પ્લેસમેન્ટ, ઇશ્યૂ કરવાના જીડીઆરની સંખ્યા, ઇશ્યૂ કિંમત વગેરે બાબતોના સંબંધમાં મહત્વની ભૂમિકા ભજવે છે. આ રીતે જીડીઆરના સર્જન પછી તેનો વ્યવહાર કરવામાં આવે છે. એકવાર જીડીઆર કોઈપણ વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જ પર લિસ્ટેડ થઈ જાય પછી, ફોરેન એક્સચેન્જ રેગ્યુલેશન એક્ટ, ૧૯૭૩ ની કલમ ૨(ક્યુ) ના અર્થ હેઠળ બિન-નિવાસી હોય તેવી વ્યક્તિ દ્વારા તેને ખરીદી શકાય છે, કબજામાં રાખી શકાય છે અને મુક્તપણે તબદીલ કરી શકાય છે. જીડીઆર ધારક એટલે કે બિન-નિવાસી તે રિસિપ્ટ્સ તબદીલ કરી શકે છે અથવા તે રિસિપ્ટ્સને રિડીમ કરવા માટે ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેન્કને કહી શકે છે. રિડેમ્પશનના કિસ્સામાં, ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેન્ક બિન-નિવાસી વતી સીધા વેચવા માટે અથવા બિન-નિવાસીના નામે ઇશ્યૂ કરનાર બેન્કના ચોપડે તબદીલ કરવા માટે બિન-નિવાસી રોકાણકારની તરફેણમાં સંબંધિત અંતર્નિહિત શેરો મુક્ત કરાવવા ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેન્કને વિનંતી કરે છે. તે રીતે જીડીઆરના સર્જન પછી તેની કાર્યવાહી થાય છે અને તે રીતે તેની તરફેણમાં તબદીલી થયા પછી જીડીઆરના ધારકની તરફેણમાં અધિકારોનું સર્જન થાય છે. આમ, યોજના હેઠળ લીડ મેનેજરની ભૂમિકા તેના સર્જન સમયે તેમજ તેના નિકાલ સમયે નિર્ધારિત કરવામાં આવેલી છે. [ફક્ટા ૪૮, ૫૩, ૫૪, ૫૫] [૧૨૯-એફ-એચ; ૧૩૦-એ; ૧૩૧-ડી-એચ; ૧૩૨-એ-જી]

૨.૧. આરબીઆઈ દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલ માસ્ટર સર્ક્યુલર ઓન

ફોરેન ઇન્વેસ્ટમેન્ટ ઇન ઇન્ડિયા, જે જીડીઆરના સર્જન વિશે વિગતવાર વર્ણન આપે છે કે જે ભારતીય કંપની વતી ડિપોઝિટરી બેન્ક દ્વારા ભારત બહાર ઇશ્યૂ કરવામાં આવતી તબદીલીપાત્ર જામીનગીરીઓ છે, જે ભારતમાં કસ્ટોડિયન બેન્ક પાસે ડિપોઝિટ તરીકે રાખવામાં આવેલા કંપનીના સ્થાનિક રૂપિયામાં મૂલ્યાંકિત ઇક્વિટી શેરોનું પ્રતિનિધિત્વ કરે છે. સદર માસ્ટર પરિપત્ર પુનરોચ્ચાર કરે છે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના લીડ મેનેજર સાથે પરામર્શ કરીને ભારતીય કંપની દ્વારા નક્કી કરવામાં આવેલા ગુણોત્તરના આધારે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે. તે એ બાબત પર પણ પ્રકાશ પાડે છે કે જે ભારતીય લિસ્ટેડ કંપનીઓને સેબી દ્વારા જામીનગીરી બજારમાં પ્રવેશવા પર પ્રતિબંધ મૂકવામાં આવ્યો હોય તેઓ જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે અપાત્ર બનશે. સદર માસ્ટર પરિપત્ર એ પણ સમજાવે છે કે જીડીઆર માટે ભારત સરકાર દ્વારા અમલમાં મૂકવામાં આવેલી ટૂ-વે ફંજિબિલિટી સ્કીમ હેઠળ સેબી પાસે નોંધાયેલ ભારતના સ્ટોક બ્રોકર વિદેશી રોકાણકારો તરફથી મળેલી સૂચનાઓના આધારે જીડીઆરમાં રૂપાંતરિત કરવા માટે બજારમાંથી ભારતીય કંપનીના શેરો ખરીદી શકે છે અને જે જીડીઆરનું અંતર્નિહિત શેરોમાં રિડેમ્પશન કરવામાં આવ્યું હોય અને ભારતીય બજારમાં વેચવામાં આવ્યા હોય તેવા જીડીઆરની મર્યાદા સુધી જીડીઆર ફરીથી ઇશ્યૂ કરવાની પણ પરવાનગી આપવામાં આવશે. [ફકરા ૫૮, ૫૯] [૧૩૩-જી-એચ; ૧૩૪-એ-ડી]

૨.૨. ૨૦૦૦ ના વિનિયમો, ૧૯૯૩ ની યોજના અને આરબીઆઈ દ્વારા સમયાંતરે બહાર પાડવામાં આવેલ માસ્ટર પરિપત્રની વિચારણા કરતાં એ

સ્પષ્ટપણે જણાઈ આવે છે કે માત્ર વૈશ્વિક સ્તરે જ જેનું સોદાકામ થઈ શકે તેવા જીડીઆર બનાવવા માટે, ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ એવા સ્તરની પ્રતિષ્ઠા પ્રાપ્ત કરેલી હોવી જોઈએ જ્યાં તેની રોકાણ સર્જન ક્ષમતાની બજારક્ષમતાની વિદેશી રોકાણકારો તરફથી માંગ રહે. તે સાથે જ, બજારમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના વિકાસ અને આંતરિક તેમજ વૈશ્વિક સ્તરે રોકાણકારોમાં નિર્માણ થયેલા વિશ્વાસને ધ્યાને લેતાં, ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની એવી ઇચ્છા રહેવી જોઈએ...જીડીઆરનું સર્જન કરીને વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની ઇચ્છા પ્રત્યે રોકાણકારોની એવી કદર હોવી જોઈએ જેથી તેઓ આવા જીડીઆરમાં રોકાણ કરવા માટે ઊંડો રસ કેળવે. જીડીઆરના સર્જન માટે, વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની ઇચ્છા ઉપરાંત, જીડીઆરના સ્વરૂપમાં આવા શેરોની વેચાણક્ષમતા વૈશ્વિક સ્તરે પ્રસ્તુત સંભાવના ધરાવતી હોવી જોઈએ. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો, વૈશ્વિક સ્તરની રોકાણ કામગીરીનું કૃત્રિમ સર્જન કરીને, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની પોતે અથવા તેના લીડ મેનેજરની સહાયથી, વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરના ટ્રેડિંગ માટે અવકાશ છે તેવું દર્શાવવાનો પ્રયાસ કરી શકે નહીં, જ્યારે વાસ્તવમાં આવો કોઈ અવકાશ નથી. જીડીઆરના સર્જનને લગતી બાબત સાથે કામ પાર પાડતી વખતે ઉપરોક્ત હકીકત ધ્યાનમાં રાખવી પડશે, કારણ કે, જ્યારે વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરનું સંપૂર્ણ સબસ્ક્રિપ્શન થાય છે જે વિશાળ વિદેશી રોકાણ માટે અવકાશ પૂરો પાડે છે, ત્યારે તેની આંતરિક રોકાણ બજાર પર શેરના મૂલ્યમાં ઊંચા વધારાના સ્વરૂપમાં ગંભીર અસર પડશે જેનાથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની અને રોકાણકાર બંને પરસ્પર મોટા પાયે લાભ મેળવશે. માળખાકીય અને

નાણાકીય રીતે આવો વાસ્તવિક વિકાસ એ વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરના સર્જન અને ટ્રેડિંગમાં અંતર્ગત સિદ્ધાંત છે. [પેરા ૬૦] [૧૩૪-ઈ-એચ; ૧૩૫-એ-સી]

૩.૧. કલમ ૨(એચ)(૧) હેઠળની વ્યાખ્યા મુજબ, 'સિક્યોરિટી'માં કોઈપણ નિગમિત કંપનીની સમાન પ્રકારની અન્ય વેચાણપાત્ર સિક્યોરિટીઝનો સમાવેશ થશે. કલમ ૨(એચ)(૧) અને ૨(એચ)(૩)ને સાથે વાંચતાં અને તેને જીડીઆર પર લાગુ કરતાં, જીડીઆરનું ઈશ્યુઅન્સ હંમેશા સ્થાનિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવેલ અંતર્ગત ભારતીય શેરોના આધારે જ કરવામાં આવે છે અને તેના કારણે જીડીઆર શેરો, સ્કિપ્સ વગેરેમાં અધિકાર તેમજ હિત ધરાવે છે તે હકીકતને ધ્યાને લેતાં, એવું ઠેરવવું પડશે કે તમામ જીડીઆર ૧૯૫૬ના એક્ટની કલમ ૨(એચ) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત 'સિક્યોરિટીઝ'ની વ્યાખ્યામાં આવશે. વધુમાં, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ની કલમ ૨(૨) હેઠળ, જે શબ્દો અને અભિવ્યક્તિઓ વપરાયેલ છે અને વ્યાખ્યાયિત થયેલ નથી પરંતુ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ હેઠળ વ્યાખ્યાયિત થયેલ છે, તેને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨માં જ્યાં પણ ઉપયોગ કરવામાં આવે ત્યાં અનુક્રમે તે જ અર્થ આપવામાં આવશે. તેથી, 'સ્ટોક એક્સચેન્જ' શબ્દપ્રયોગ માટે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ની કલમ ૨(જે) પર નિર્ભર રહેવું પડશે. આ વ્યાખ્યા સ્પષ્ટ કરે છે કે કલમ ૨(જે)(એ) અને (બી) હેઠળ રચાયેલ 'સ્ટોક એક્સચેન્જ' સિક્યોરિટીઝની ખરીદી, વેચાણ અથવા તેમાં વ્યવહાર કરવાના વ્યવસાયમાં સહાય કરવા, તેનું નિયમન કરવા અથવા તેને નિયંત્રિત કરવાના હેતુ માટે છે. એ વાત સાચી છે કે જીડીઆર માટે કોઈ સમયમર્યાદા નથી અને તેને ગમે તેટલા વર્ષો સુધી જીડીઆર તરીકે રાખી શકાય

છે. જોકે, જ્યારે જીડીઆર ધારક વૈશ્વિક બજારમાં જીડીઆર તરીકે તેમાં ટ્રેડિંગ કરવા ઉપરાંત કોઈપણ સમયે તેને રીડીમ કરવા માંગે છે અથવા રીડીમ કરેલા શેરોને ફરીથી જીડીઆરમાં રૂપાંતરિત કરવાની ફ્રંજિલિટી કરવા માંગે છે, ત્યારે અનિવાર્યપણે જીડીઆર ધારકે એસસીઆર એક્ટની કલમ ૨(જે) હેઠળની વ્યાખ્યા મુજબના સ્ટોક એક્સચેન્જો પર નિર્ભર રહેવું પડશે, જે એકમાત્ર સિક્યોરિટીઝની ખરીદી, વેચાણ અથવા તેમાં વ્યવહાર કરવાના વ્યવસાયમાં સહાય કરી શકે છે, તેનું નિયમન કરી શકે છે અથવા નિયંત્રિત કરી શકે છે. [પેરા ૬૩-૬૫] [૧૩૬-સી-એફ; ૧૩૭-એ-સી]

૩.૨. ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા જીડીઆરના સર્જનમાં અને તેના સર્જન પછી ભાવ નક્કી કરવા, મૂલ્ય, વૈશ્વિક બજારમાં માર્કેટિંગ કરવામાં લીડ મેનેજરનો ટેકો સામેલ હોય છે અને આવા જીડીઆર સાથે વ્યવહાર કરતી વખતે, જ્યાં સુધી સ્થાનિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવેલ અંતર્ગત શેરોનો સંબંધ છે ત્યાં સુધી તેનું નિયમન ભારતમાં પ્રવર્તમાન અને તેનું નિયમન કરતા કાયદાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે અને આવા અંતર્ગત શેરોના આધારે સર્જાયેલ અનુરૂપ જીડીઆરનો સંબંધ છે ત્યાં સુધી, તે જે સંબંધિત બજારમાં આવા જીડીઆરનું ટ્રેડિંગ થતું હોય ત્યાં પ્રવર્તતા કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થાય છે. જીડીઆર ૨૬ થયા પછી, સ્થાનિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવેલ અંતર્ગત શેરો સ્થાનિક બજારમાં જીડીઆર ધારકની ઈચ્છા મુજબ ભારતમાં ટ્રેડિંગ માટે ઉપલબ્ધ કરાવવામાં આવે છે અથવા તેને તે જ સ્વરૂપે એટલે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના માત્ર શેરો તરીકે રાખવા માટે અથવા ફ્રંજિલિટી સ્કીમના આધારે વૈશ્વિક

બજારમાં ટ્રેડિંગ માટે ફરી એકવાર જીડીઆર તરીકે રૂપાંતરિત કરી શકાય છે. [પેરા ૬૭] [૧૩૭-એચ; ૧૩૮-એ-ડી]

૪.૧. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ની કલમ ૧૧(૧) હેઠળ, સિક્યોરિટીઝમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની અને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટના વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવાની તેમજ તેને યોગ્ય જણાય તેવા પગલાં લઈને તેનું નિયમન કરવાની ફરજ સેબી પર લાદવામાં આવી છે. સેબીની ફરજમાં સ્ટોક એક્સચેન્જો અને અન્ય કોઈપણ સિક્યોરિટીઝ માર્કેટના વ્યવસાયનું નિયમન કરવાનો સમાવેશ થશે જેમાં સ્ટોક બ્રોકરો, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટો અને કોઈપણ રીતે સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ સાથે સંકળાયેલા સમાન સ્થાને રહેલા અન્ય કાર્યકર્તાઓની કામગીરી, ડિપોઝિટરીઝની કામગીરીની નોંધણી અને નિયમન, ખાસ કરીને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટને લગતી કપટપૂર્ણ અને અયોગ્ય વેપાર પદ્ધતિઓ પ્રતિબંધિત છે તેની ખાતરી કરવા માટે વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો સહિત સિક્યોરિટીઝના સહભાગીઓ અને સિક્યોરિટીઝમાં ઈનસાઈડર ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂકવાનો સમાવેશ થશે. કલમ ૧૧(૪)(એ) અને (બી) હેઠળ સેબી સિક્યોરિટીઝ માર્કેટના રોકાણકારોના હિતમાં હુકમ દ્વારા વચગાળાના પગલાં તરીકે અથવા તપાસ પછી આખરી હુકમ દ્વારા, કોઈપણ માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં કોઈપણ સિક્યોરિટીના ટ્રેડિંગને સ્થગિત કરી શકે છે, વ્યક્તિઓને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટમાં પ્રવેશતા અટકાવી શકે છે અને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિને સિક્યોરિટીઝ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં વ્યવહાર કરવા પર પ્રતિબંધ લગાવી શકે છે. કલમ ૧૧(૪)(બી)નું વાંચન

દર્શાવે છે કે આવા મનાઈ હુકમો પસાર કરવા માટે સેબીને આપવામાં આવેલી સત્તા "કોઈપણ વ્યક્તિ" સામે પણ વાપરી શકાય છે. કલમ ૧૧બી હેઠળ, રોકાણકારોના હિતમાં અથવા સિક્યોરિટીઝ માર્કેટના વ્યવસ્થિત વિકાસ માટે અથવા કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા કલમ ૧૧માં સંદર્ભિત અન્ય વ્યક્તિઓને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટના રોકાણકારોના હિત માટે નુકસાનકારક રીતે વર્તન કરતા અટકાવવા અને આવા કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા વ્યક્તિનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત કરવા માટે સેબીને સત્તાઓ આપવામાં આવેલ છે. તે સિક્યોરિટીઝ અને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટમાં રોકાણકારોના હિતમાં કલમ ૧૧બીમાં નિર્દિષ્ટ બાબતોના સંબંધમાં કલમ ૧૧માં ઉલ્લેખિત અથવા સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ સાથે સંકળાયેલ કોઈપણ વ્યક્તિ અથવા વ્યક્તિઓના વર્ગને અથવા કોઈપણ કંપનીને નિર્દેશો જારી કરી શકે છે. પોતાની સત્તાઓની રૂએ, સેબી કોઈપણ વ્યક્તિને અટકાવીને સદર હેતુ પાર પાડવા માટે મનાઈ હુકમો પસાર કરી શકે છે. ૨૦૦૩ના વિનિયમોના વિનિયમ ૨(૧)(સી) હેઠળ વિગતવાર વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવેલ છે તેવા કપટ દ્વારા સિક્યોરિટીઝ અને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટમાં રોકાણકારોના હિત વિરુદ્ધ આપું કૃત્ય થવાના કિસ્સામાં, કલમ ૧૨એ(એ), (બી) અને (સી) સાથે વંચાતા વિનિયમ ૨(૧)(બી) અને (સી), તેમજ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ની કલમ ૨(એચ)(૩) એવા કોઈપણ કૃત્યને આવરી લે છે જે કોઈપણ વ્યક્તિ સાથે સિક્યોરિટીઝ અને સિક્યોરિટી માર્કેટમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવામાં પ્રસ્તુતતા ધરાવતું હોય, પછી ભલે તે વ્યક્તિ આવી સિક્યોરિટીઝ સાથે ગમે તેટલી દૂરથી જોડાયેલ હોય. [પેરા ૭૧–

૭૩] [૧૪૭-બી-એચ; ૧૪૮-એ-ઈ; ૧૪૯-ડી-એફ]

૪.૨. જીડીઆરનું સર્જન અને વૈશ્વિક બજારમાં તેનું ટ્રેડિંગ જે દેશમાં તેનો વ્યવહાર થાય છે તે દેશના સંબંધિત કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થાય છે. પરંતુ ધ્યાનમાં રાખવા જેવી એક વિશેષ બાબત એ છે કે વર્તમાન કેસમાં, સામાવાળાઓ સાથે મળીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સામે લગાવવામાં આવેલા આક્ષેપો એવા છે કે એક બનાવટી દેખાવ ઊભો કરવામાં આવ્યો હતો, જાણે કે જે તારીખે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હતા તે જ તારીખે જીડીઆરનું વાસ્તવિક સર્જન થયું હતું અને વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા તેમાં રોકાણ કરવામાં આવ્યું હતું અને તેના કારણે વ્યાપારી ક્ષેત્રમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સ્થાનિક બજારમાં કંપનીના વૈશ્વિક દેખાવને વેગ મળ્યો હતો, જેણે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા કરવામાં આવેલા રોકાણના આધારે ઊંચા શેર મૂલ્ય પર રોકાણ કરવા માટે સ્થાનિક રોકાણકારોને ઊંડો રસ કેળવવા લલચાવ્યા હતા અને તે પ્રક્રિયામાં એવો આક્ષેપ છે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ પોતે વિદેશી રોકાણો માટે નાણાં પૂરા પાડવાની તમામ તકો પૂરી પાડી હતી અને વાસ્તવમાં આખરી રોકાણ ભારતીય રોકાણકારો એટલે કે સામાન્ય શેરધારકો દ્વારા કરવામાં આવ્યું હતું. સદર હકીકત ચોક્કસપણે સેબી દ્વારા તપાસની માંગ કરે છે કે જેના પર કલમ ૧૧(૧) હેઠળ સિક્યોરિટીઝ અને સિક્યોરિટી માર્કેટમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની ફરજ લાદવામાં આવી છે. કલમ ૧૧(૨)(બી) હેઠળ સ્ટોક બ્રોકરો વગેરેની કામગીરીનું નિયમન કરતી વખતે, એવી પણ જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે સેબી "કોઈપણ રીતે સિક્યોરિટી માર્કેટો સાથે સંકળાયેલા હોઈ શકે તેવા અન્ય

મધ્યસ્થીઓ"નું નિયમન કરી શકે છે. આ શબ્દસમૂહ એવી કોઈપણ વ્યક્તિને આવરી લેશે જેણે ભારતીય સ્ટોક માર્કેટમાં વાસ્તવિક રોકાણકારોને છેતરવા માટે પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે અથવા છળકપટપૂર્ણ રીતે સિક્યોરિટીઝમાં વ્યવહાર કર્યો હોય. જો એવો આક્ષેપ હોય કે સામાવાળાઓની સહાયથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની એટલે કે અસાહીએ ચુરામ પાસેથી લીધેલી લોનને ટેકો આપીને વિદેશી રોકાણકાર કંપનીને તેના જીડીઆરમાં રોકાણ કરવામાં મદદ કરી હતી અને તેથી સદર આક્ષેપને 'ઇનસાઇડર ટ્રેડિંગ' શબ્દપ્રયોગ હેઠળ લાવી શકાય, તો તે બાબત પણ સેબીને હસ્તક્ષેપ કરવાની સત્તા આપશે. સ્થાનિક રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરવા માટે વૈશ્વિક સ્તરે કહેવાતા કપટ અથવા જીડીઆરના બનાવટી સર્જનના સંબંધમાં અપીલકર્તા દ્વારા કરવામાં આવેલ કોઈપણ આક્ષેપ તદ્દન પાયાવિહોણો હતો અને તેથી કોઈ કાર્યવાહી જરૂરી નહોતી તે સાબિત કરવાનું કામ સામાવાળાઓ તેમજ ભારતીય ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીનું છે. વ્યાપારી ક્ષેત્રમાં એ સામાન્ય બાબત છે કે ઉત્પાદન અથવા અન્ય કોઈપણ વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિના ક્ષેત્રમાં રહેલી કંપનીઓ સંબંધિત ઉત્પાદન અથવા અન્ય વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓમાં તેમના પ્રશંસનીય દેખાવના આધારે રોકાણકારોનો વિશ્વાસ સંપાદિત કરવા સક્ષમ બને છે અને વ્યવસાયના તેમના સંબંધિત ક્ષેત્રમાં વૃદ્ધિને નિયંત્રિત અને વિકસિત કરતી વખતે, રોકાણ કરવા માટે વિદેશી રોકાણકારોનું ધ્યાન આકર્ષિત કરીને વધુ શ્રેષ્ઠતા પ્રાપ્ત કરવાની અને તે રીતે તેમના વ્યવસાયિક સાહસને વ્યાપક બનાવવાની આકાંક્ષા રાખે છે. વ્યવસાયિક સાહસો તેઓ જે સંબંધિત વ્યવસાયમાં સંકળાયેલા છે તેમાં પોતાના વિકાસને ટકાવી રાખવાનો

પણ પ્રયાસ કરે છે. કોઈપણ ઉદ્યોગસાહસિક દ્વારા કરવામાં આવેલી આવી કોઈપણ પહેલ શેરબજારમાં નોંધપાત્ર પ્રવાહ ઊભો કરશે જે સ્થાનિક રોકાણકારોને તેઓ જે કંઈ રોકાણ કરવા માંગતા હોય તેના પર વધુ સારો નફો મેળવવાના હેતુથી આવા સુસ્થાપિત, સારા વિકસિત વ્યવસાયિક સાહસોમાં પોતાનો હિસ્સો નોંધાવવા તરફ ધ્યાન આકર્ષિત કરશે. તેથી, જો વિદેશી રોકાણકારો તેમજ ભારતીય રોકાણકારો બંનેને લલચાવવાના હેતુથી કોઈ ખોટું બહાનું કે ભ્રામક માહિતી ફેલાવવામાં આવે અને તે પ્રક્રિયામાં જીડીઆરનું સર્જન અને તેનો વેપાર કરવાનો મૂળ હેતુ સાચો કે શુદ્ધબુદ્ધિપૂર્વકનો ન હોવાનું જણાય, તો માત્ર આવા જીડીઆરનું સર્જન અને તેનો વેપાર વૈશ્વિક બજારમાં હોવાના કારણે, સેબી ભારતીય રોકાણકારો સાથે છેતરપિંડી કરવાના હેતુથી ઇરાદાપૂર્વક આચરવામાં આવેલા આવા કોઈપણ ગેરકૃત્યોને નિયંત્રિત કરવા માટે ભારતીય ક્ષેત્રની બહાર પોતાના લાંબા વૈધાનિક હાથ લંબાવી શકે નહીં તેવા આધાર પર ચૂપ બેસી રહેવું જોઈએ તેમ કહી શકાય નહીં, જેનાથી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ કરવામાં તેમનું હિત અને તેનું રક્ષણ મોટા જોખમમાં મુકાય છે. જામીનગીરીઓના રોકાણકારોના હિતોમાં રહેલા આક્ષેપોના સ્વરૂપ તેમજ તેમના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે સેબી પર લાદવામાં આવેલી વૈધાનિક જવાબદારી/ફરજને ધ્યાને લેતાં, સામાવાળાઓ તેમજ ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સામે કાર્યવાહી કરવાનો સેબી પાસે સંપૂર્ણ અધિકારક્ષેત્ર છે. ૧૯૯૩ ની યોજનાને ૨૦૦૦ ના વિનિયમો હેઠળ સ્વીકારવામાં આવી હતી, પરંતુ તે આધાર પર એવું ઠેરવી શકાય નહીં કે જ્યારે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓને એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ સાથે વાંચતા

તેની હેઠળ કોઈપણ કાર્યવાહી શરૂ કરવાનો પ્રશ્ન આવે ત્યારે સદર યોજના કે વિનિયમો લાગુ થશે નહીં. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૧, ૧૧બી અને ૧૨એ હેઠળ તેની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરીને સેબીને પગલાં લેતા અટકાવતો કોઈ વૈધાનિક પ્રતિબંધ ફેમા અથવા આરબીઆઈ એક્ટ હેઠળ નથી. તેથી માત્ર ફેમા હેઠળના કોઈપણ ઉદ્વેગન માટે જ કાર્યવાહી થઈ શકે છે અને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈ લાગુ કરવાનો કોઈ અવકાશ નથી તેવી દલીલ કરવી સામાવાળાઓ માટે હવે બહુ મોડું થઈ ગયું છે. તેથી સદર રજૂઆત પણ નકારી કાઢવાને પાત્ર છે. [પેરા ૮૦, ૮૧, ૮૨] [૧૫૭-એફ-એચ; ૧૫૮-એ-એફ; ૧૫૯-ડી-એચ; ૧૬૦-એ-જી; ૧૬૧-બી]

૫.૨ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ અથવા ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટના બજારનો હેતુપૂર્વક કે અન્યથા એવી કોઈપણ રીતે ઉપયોગ કરવો, જેમાં ભારતમાં જામીનગીરી બજારનો દુરુપયોગ કરવાની સંભાવના હોય અથવા જેનાથી દુરુપયોગ થયો હોય, તે "બજારનો દુરુપયોગ" છે અને તેની સામે તે અનુસાર કાર્યવાહી કરવામાં આવશે. આ ફકરાના હેતુ માટે કલમ ૧૦(૨) મુજબ, "બજારનો દુરુપયોગ" એટલે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ના પ્રકરણ ૫-એ હેઠળ પ્રતિબંધિત કોઈપણ પ્રવૃત્તિ. ૨૦૧૪ ની યોજનાના ફકરા ૧૧ હેઠળ, વિદેશી ચલણ કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સને લગતી બાબતો સિવાય ૧૯૯૩ ની યોજના રદ કરવામાં આવી હતી અને કલમ ૧૧ ના પેટા-ફકરા (૨) માં નોન-ઓબસ્ટેન્ટે જોગવાઈ સમાવિષ્ટ છે કે આવા રદ થવા છતાં પણ, ૧૯૯૩ ની યોજના હેઠળ કરવામાં આવેલું કોઈપણ કાર્ય અથવા લેવાયેલું કોઈપણ પગલું હાલની

યોજનાની સંબંધિત જોગવાઈ હેઠળ કરવામાં આવેલું અથવા લેવાયેલું ગણાશે.
 ૨૦૧૪ ની યોજનામાં "બજારનો દુરુપયોગ" શું છે તે આ રીતે સ્પષ્ટ કરવામાં
 આવ્યું હોવાથી, એ જણાવવું જરૂરી છે કે હવે ૨૦૧૪ ની યોજના પછી ૧૯૯૩ ની
 યોજના હેઠળ કરવામાં આવેલ કોઈપણ કાર્યને પણ કાયદેસરતા પ્રાપ્ત થઈ છે.
 "બજારનો દુરુપયોગ" ની વ્યાખ્યામાં અપીલકર્તા દ્વારા સામાવાળાઓ સામે
 હાલમાં કરવામાં આવેલા આક્ષેપોનો સંપૂર્ણપણે સમાવેશ થશે. માત્ર ૨૦૧૪ ની
 યોજના હેઠળ "બજારનો દુરુપયોગ" હવે સંહિતાબદ્ધ કરવામાં આવ્યો હોવાના
 કારણે, ૨૦૧૪ ની યોજના દાખલ થયા પહેલા આવા "બજારના દુરુપયોગ" માં
 સંડોવાયા હોવા બદલ કોઈપણ વ્યક્તિ સામે કાર્યવાહી કરવાનો કોઈ અવકાશ
 નથી તેવું ઠેરવી શકાય નહીં. જીડીઆરના આધારભૂત શેરોનું સર્જન કરવામાં
 આવ્યું હતું અને ભારતીય પ્રદેશના શેરબજારમાં તેનો વ્યવહાર તેમજ વેપાર
 કરવામાં આવ્યો હતો. અધિનિયમ હેઠળ કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કરવામાં આવેલી
 કોઈપણ ગેરરીતિ, દુરુપયોગ અથવા ગેરફૃત્યોના પરિણામે તે આધારભૂત શેરોના
 આવા વેપારમાં કોઈપણ ઉદ્વેગન થયું હોય કે જેણે જામીનગીરીઓના રોકાણકારો
 અને જામીનગીરી બજારના હિતોની વિરુદ્ધ પરિણામ આપ્યું હોય, તો તે પૈકીના
 કોઈપણ આક્ષેપોમાં સંકળાયેલી આવી વ્યક્તિઓ સામે કાર્યવાહી કરવા સેબી
 હક્કદાર હતી. તેથી, અન્ય કાયદાઓમાં સમાવિષ્ટ તે જોગવાઈઓનો સંદર્ભ સેબી
 માટે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળના તેના અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ કરીને
 સામાવાળાઓ સામે કાર્યવાહી કરવામાં કોઈ અવરોધ ઊભો કરતો નથી. [પેરા
 ૮૫, ૮૬] [૧૬૩-બી-જી; ૧૬૪-ડી-એફ]

૫.૨. ૨૦૦૦ ના વિનિયમોની અનુસૂચિ ૧ ના ફક્કા ૪(૨) અને (૩) મુજબ, જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાના હેતુથી શેર ઇશ્યૂ કરતી ભારતીય કંપનીએ ઇશ્યૂ બંધ થયાની તારીખથી ૩૦ દિવસની અંદર નિયત ફોર્મ ડીઆરમાં રિઝર્વ બેંકને આવા ઇશ્યૂની સંપૂર્ણ વિગતો રજૂ કરવી જોઈએ. તેવી જ રીતે ફક્કા ૪(૩) હેઠળ જીડીઆર સામે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ કેલેન્ડર ત્રિમાસિક ગાળો પૂરો થયાના ૧૫ દિવસની અંદર રિઝર્વ બેંકને નિયત ફોર્મ ડીઆર-ક્વાર્ટરલીમાં ત્રિમાસિક પત્રક રજૂ કરવું જોઈએ. આ ફોર્મ્સમાં કોઈપણ ખોટું નિવેદન રજૂ કરવામાં આવે તેવા સંજોગોમાં, તે ઇશ્યૂ કરનાર કંપની તેમજ આવા ઉદ્વેગન સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ સામે કાર્યવાહી કરવાનો અવકાશ પૂરો પાડે છે અને તે જામીનગીરીઓમાં ભારતીય રોકાણકારોના હિતો અને જામીનગીરી બજારનું રક્ષણ કરવા માટે સક્ષમ સત્તામંડળ એટલે કે સેબીને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળ પગલાં લેવા માટે ચોક્કસપણે સશક્ત બનાવશે. [પેરા ૮૭, ૮૮] [૧૬૪-જી-એચ; ૧૬૫-એ, ઈ-એફ]

૬.૧. જ્યાં સુધી બીજા સામાવાળાના એ વલણનો સંબંધ છે કે તેઓ સપ્ટેમ્બર, ૨૦૧૧ સુધી દુબઈમાં રહેતા બિન-નિવાસી ભારતીય હતા અને પ્રથમ સામાવાળાના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર હતા અને પ્રથમ સામાવાળા એ બીજા સામાવાળાથી ભિન્ન અને સ્વતંત્ર કાનૂની અસ્તિત્વ ધરાવે છે અને તેથી પ્રથમ સામાવાળાને બીજા સામાવાળાના કૃત્ય માટે જવાબદાર કે ઉત્તરદાયી ગણી શકાય નહીં. સામાવાળાઓની સાથે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓ સામેના કથિત ઉદ્વેગનોમાંથી પોતાને બાકાત રાખવાનો પ્રયાસ કરવો સામાવાળાઓ માટે હવે

બહુ મોડું થઈ ગયું છે, જેના પરિણામે પ્રતિબંધનો હુકમ પસાર કરવામાં આવ્યો હતો. આ જ કારણોસર, બીજા સામાવાળાનું એ વલણ કે તેઓ મધ્યસ્થી નથી અને જીડીઆરના સંબંધમાં તેમની ભૂમિકા માત્ર જીડીઆરના લિસ્ટિંગ વગેરે માટે સલાહ આપવા પૂરતી મર્યાદિત હતી, તે બીજા સામાવાળાને અપીલકર્તા દ્વારા શરૂ કરવામાં આવેલી કાર્યવાહીનો સામનો કરવાથી મુક્ત કરતું નથી. [પેરા ૯૧, ૯૨] [૧૬૭-ડી-એચ]

૬.૨. સંસદ પાસે ભારતના પ્રદેશ અથવા ભારતના અન્ય ભાગ સિવાયના કોઈપણ પ્રદેશ માટે એવા પાસાઓ અથવા બાબતોના સંબંધમાં કાયદો ઘડવાની કોઈ સત્તા નથી કે જેની ભારત સાથે કોઈ અસર કે સંબંધ ન હોય. સેબી એક્ટ પોતે જ ભારતમાં રોકાણકારોના આવા હિતો વિરુદ્ધ આચરવામાં આવેલી કોઈપણ છેતરપિંડીના સંદર્ભમાં રોકાણકારો અને ભારતના શેરબજારના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે કોઈપણ વ્યક્તિ સામે કાર્યવાહી કરવાની જોગવાઈ કરે છે. જો કાયદો એવી વ્યક્તિઓને લાગુ પડતો હોય કે જેઓ શારીરિક રીતે ભારતના પ્રદેશમાં હાજર ન હોય, ભલે તેઓ વિદેશમાં નાગરિક હોય, પરંતુ જ્યારે આવી વ્યક્તિઓ એવા કૃત્યો આચરે છે જે આ દેશના કાયદેસરના હિતોને અસર કરે છે, જેમાં પ્રસ્તુત કેસમાં શેરબજારમાં ભારતના રોકાણકારોના આવા કાયદેસરના હિતોનો સમાવેશ થાય છે, તો એવું ઠેરવવું અનિવાર્ય છે કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓ હેઠળ દર્શાવ્યા મુજબ અપીલકર્તા આવી વ્યક્તિઓ સામે કાર્યવાહી કરવા માટે સંપૂર્ણપણે સશક્ત રહેશે. [પેરા ૯૬, ૯૮] [૧૭૧-ઈ-એફ; ૧૭૨-એફ-જી]

જીપીકે ઇન્ડસ્ટ્રીઝ લિમિટેડ અને અન્ય વિ. ઇન્કમ ટેક્સ ઓફિસર અને અન્ય ૨૦૧૧ (૩) એસ.સી.આર. ૩૬૬: (૨૦૧૧) ૪ એસ.સી.સી. ૩૬; યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય વિ. ધર્મેન્દ્ર ટેક્સટાઇલ પ્રોસેસર્સ અને અન્ય ૨૦૦૮ (૧૪) એસ.સી.આર. ૧૩: (૨૦૦૮) ૧૩ એસ.સી.સી. ૩૬૯ – અનુસરવામાં આવેલ.

રિપબ્લિક ઓફ ઇટાલી મારફત એમ્બેસેડર અને અન્ય વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય ૨૦૧૩ (૪) એસ.સી.આર. ૫૯૫: (૨૦૧૩) ૪ એસ.સી.સી. ૭૨૧ – આધાર રાખવામાં આવેલ.

વોડાફોન ઇન્ટરનેશનલ હોલિડેન્સ બીવી વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય ૨૦૧૨ (૧) એસ.સી.આર. ૫૭૩: (૨૦૧૨) ૬ એસ.સી.સી. ૬૧૩ – બિન-લાગુ ઠેરવવામાં આવેલ.

હરિદાસ એક્સપોર્ટ્સ વિ. ઓલ ઇન્ડિયા ફ્લોટ ગ્લાસ મેન્યુફેક્ચરર્સ એસોસિએશન અને અન્ય ૨૦૦૨ (૧) સપ્લી. એસ.સી.આર. ૨૨૯: (૨૦૦૨) ૬ એસ.સી.સી. ૬૦૦; ચેરમેન, સેબી વિ. શ્રીરામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને અન્ય ૨૦૦૬ (૨) સપ્લી. એસ.સી.આર. ૮૩૩: (૨૦૦૬) ૫ એસ.સી.સી. ૩૬૧ – ઉદ્દેખ કરવામાં આવેલ.

કેસ લો રેફરન્સ

- ૨૦૧૧ (૩) એસ.સી.આર. ૩૬૬ પેરા ૨૯, ૯૪ અનુસરવામાં આવેલ.
- ૨૦૧૩ (૪) એસ.સી.આર. ૫૯૫ પેરા ૨૯, ૯૭ આધાર રાખવામાં આવેલ.
- ૨૦૦૬ (૨) સપ્લી. એસ.સી.આર. ૮૩૩ પેરા ૨૯, ૯૯ ઉલ્લેખ કરવામાં આવેલ.
- ૨૦૦૮ (૧૪) એસ.સી.આર. ૧૩ પેરા ૨૯, ૧૦૦ અનુસરવામાં આવેલ.
- ૨૦૦૨ (૧) સપ્લી. એસ.સી.આર. ૨૨૯ પેરા ૪૨, ૧૦૧ ઉલ્લેખ કરવામાં આવેલ.
- ૨૦૧૨ (૧) એસ.સી.આર. ૫૭૩ પેરા ૪૨, ૧૦૩ બિન-લાગુ ઠેરવવામાં આવેલ.

દીવાની અપીલ અધિકારક્ષેત્ર: સિવિલ અપીલ નં. ૧૦૫૬૦/૨૦૧૩.

સિક્યુરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલ, મુંબઈ ("સેટ") ની અપીલ નં. ૧૨૬/૨૦૧૩ માં તારીખ ૩૦.૦૯.૨૦૧૩ ના ચુકાદા અને હુકમ સામે.

ચંદર ઉદય સિંઘ, પ્રતાપ વેણુગોપાલ, સુરેખા રમણ, પુરુષોત્તમ કુમાર ઝા, ગૌરવ નાયર, નિહારિકા (કે. જે. જોહ્ન એન્ડ કંપની વતી), અપીલકર્તા તરફથી.

શ્યામ દિવાન, શૈવાલ શ્રીવાસ્તવ, અભિનવ મલ્હોત્રા, અશોક કે. શ્રીવાસ્તવ, સામાવાળાઓ તરફથી.

કોર્ટનો ચુકાદો ન્યાયમૂર્તિ ફક્કીર મોહમ્મદ ઇબ્રાહીમ કલીકુલા દ્વારા આપવામાં આવેલ.

૧. સિક્યુરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા (જે હવે પછી "સેબી" તરીકે ઉલ્લેખિત છે) તરફથી આ અપીલ સિક્યુરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલ, મુંબઈ દ્વારા અપીલ નં. ૧૨૬/૨૦૧૩ માં પસાર કરવામાં આવેલા તારીખ ૩૦.૦૯.૨૦૧૩ ના બહુમતી ચુકાદા અને આખરી હુકમ સામે કરવામાં આવી છે.

૨. આ અપીલમાં ઉપસ્થિત થતો ટૂંકો પ્રશ્ન, ભારત બહાર બહાર પાડવામાં આવેલી ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (ટૂંકમાં "જીડીઆર") ના લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓ સામે, સેબી દ્વારા હાથ ધરવામાં આવેલી તપાસ અને તેના એવા તારણના આધારે કે ભારતના જામીનગીરી બજારમાં જીડીઆરના રીડમ્પશન પર મુક્ત કરાયેલા અંતર્નિહિત શેરોના વેચાણ/ખરીદીના વ્યવહારના સંબંધમાં લીડ મેનેજર્સે ભારતના રોકાણકારો સાથે છેતરપિંડી આચરી હતી અને ભારતના જામીનગીરી બજારમાં અંતર્નિહિત શેરોના વેચાણ/ખરીદી સુધી જીડીઆર પ્રક્રિયાના દરેક તબક્કે આવો કપટપૂર્ણ ઇરાદો અસ્તિત્વ ધરાવતો હતો, તેના આધારે કાર્યવાહી શરૂ કરવા માટે સિક્યુરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા એક્ટ, ૧૯૯૨ (ટૂંકમાં "સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨") હેઠળ સેબીના અધિકારક્ષેત્રને લગતો છે. વિચારણા માટે ઉપસ્થિત થતો આગળનો પ્રશ્ન એ છે કે જો સદર પ્રશ્નનો ઉત્તર હકારાત્મક આપવામાં આવે, તો શું સેબી દ્વારા સિક્યુરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) એક્ટ, ૧૯૫૬ (ટૂંકમાં "એસસીઆર

એક્ટ, ૧૯૫૬") ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ જામીનગીરીઓ તરીકે વ્યાખ્યાયિત સાધનોના સંબંધમાં સેવાઓ પૂરી પાડવા પર અહીંના સામાવાળાઓને પ્રતિબંધિત કરતો તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ નો પોતાનો વાદગ્રસ્ત હુકમ પસાર કરવો વાજબી હતો અને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ તથા તે હેઠળ ઘડવામાં આવેલા નિયમનો હેઠળ સામાવાળાઓને પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે મૂડી બજારમાં પ્રવેશવા પર ૧૦ વર્ષના સમયગાળા માટે પ્રતિબંધિત કરતો આવો પ્રતિબંધ વાજબી હતો કે કેમ.

૩. જ્યારે સેબીના તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ ના હુકમને સામાવાળાઓ દ્વારા સિક્યોરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલ, મુંબઈ સમક્ષ અપીલ નં. ૧૨૬/૨૦૧૩ માં પડકારવામાં આવ્યો હતો, ત્યારે ટ્રિબ્યુનલના અધ્યક્ષે પોતાના લઘુમતી અભિપ્રાયમાં સેબીના હુકમને બહાલ રાખ્યો હતો જ્યારે ટ્રિબ્યુનલના સભ્યોએ પોતાના બહુમતી અભિપ્રાય દ્વારા સામાવાળાઓને પ્રતિબંધિત કરતા સેબીના હુકમને રદબાતલ કર્યો હતો. ઉપરોક્ત દર્શાવેલી પૃષ્ઠભૂમિમાં સેબી અમારી સમક્ષ આ અપીલ લઈને ઉપસ્થિત થઈ છે.

૪. તેથી, અમારે માત્ર એ પ્રશ્ન નક્કી કરવાનો છે કે આવા જુડીઆર બહાર પાડનારી છ કંપનીઓ દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જુડીઆરના સંબંધમાં લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓ દ્વારા ભજવવામાં આવેલી ભૂમિકાને ધ્યાનમાં રાખીને, સામાવાળાઓને જામીનગીરીઓમાં વ્યવહાર કરવા પર દસ વર્ષના સમયગાળા માટે પ્રતિબંધિત કરતો તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ નો વાદગ્રસ્ત હુકમ

પસાર કરવામાં શું સેબી અધિકારક્ષેત્ર ધરાવતી હતી કે કેમ. પ્રથમ સામાવાળા વતી દાખલ કરવામાં આવેલા વળતા સોગંદનામામાં જણાવવામાં આવ્યું છે કે સદર સામાવાળાનું નામ બદલી દેવામાં આવ્યું છે અને હવે તે ગ્લોબલ ફાઇનાન્સ એન્ડ કેપિટલ લિમિટેડ તરીકે ઓળખાય છે, જે ઇન્ટરનેશનલ કોર્પોરેટ હાઉસ, મોન્સ્ટર હાઉસ, જર મિલ્સિંગ લેન, લંડન ખાતે પોતાની ઓફિસ ધરાવે છે અને તેના એક્ઝિક્યુટિવ ઓફિસર કુમારી નેહા દુઆ દ્વારા તેનું પ્રતિનિધિત્વ કરવામાં આવે છે. તેથી, આ હુકમમાં પ્રથમ સામાવાળાના સંદર્ભમાં જે કંઈ જણાવવામાં આવ્યું છે અને તેને લાગુ પડે છે, તે સદર ઘટક એટલે કે ગ્લોબલ ફાઇનાન્સ એન્ડ કેપિટલ લિમિટેડને તમામ બાબતોમાં જરૂરી ફેરફારો સાથે લાગુ પડશે.

૫. ઉપસ્થિત કરાયેલા મુદ્દાને સમજવા માટે, વિદેશી બજારમાં તે છ ઘટકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જુડીઆર સાથે સામાવાળાઓએ જે રીતે વ્યવહાર કર્યો હતો તે રીત અને તે આક્ષેપનું એવું સ્વરૂપ સમજાવવું જરૂરી બનશે, જે સેબીના જણાવ્યા અનુસાર સાચું જણાયું હતું અને જેના કારણે સેબી એવા તારણ પર પહોંચી હતી કે લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓ દ્વારા તે કંપનીઓના જુડીઆર સાથે આ પ્રકારે વ્યવહાર કરવાથી ભારતીય મૂળના જામીનગીરી બજાર પર ગંભીર અસર પડી હતી અને પરિણામે સામાવાળાઓ સામે કાર્યવાહી કરવાનું તે અધિકારક્ષેત્ર ધરાવતી હતી.

૬. પ્રસ્તુત અપીલમાં, સેબીના જણાવ્યા અનુસાર સામાવાળાઓએ લીડ મેનેજર્સ તરીકે છ ઘટકો દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જુડીઆર સાથે વ્યવહાર

કર્ચો હતો, એટલે કે, (૧) અસાહી ઇન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર એન્ડ પ્રોજેક્ટ્સ લિમિટેડ (અસાહી) (૨) આઈકેએફ ટેકનોલોજીસ લિમિટેડ (આઈકેએફ) (૩) એવોન કોર્પોરેશન લિમિટેડ (એવોન) (૪) કે સેરા સેરા લિમિટેડ (કે સેરા) (૫) કેટ ટેકનોલોજીસ લિમિટેડ (કેટ) અને (૬) માર્સ સોફ્ટવેર ઇન્ટરનેશનલ લિમિટેડ (માર્સ).

૭. સેબી વતી ઉપસ્થિત રહેલા વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી સી.યુ. સિંઘે રજૂઆત કરી હતી કે તમામ છ કંપનીઓના સંબંધમાં લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓ દ્વારા જીડીઆરનું સંચાલન કરવાનું સ્વરૂપ અને રીત એકસમાન હોવાથી, આવા વ્યવહારોના સ્વરૂપની નોંધ લેવાના હેતુ માટે આપણે તેને પ્રથમ કંપની એટલે કે અસાહી સુધી મર્યાદિત રાખી શકીએ છીએ અને તે જ બાબત અન્ય છ કંપનીઓના સંબંધમાં પણ જરૂરી ફેરફારો સાથે લાગુ કરી શકાય છે. તેથી અમે અસાહી દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆરની વિગતો અને આવા જીડીઆર બહાર પાડ્યા પછી તેનો જે રીતે નિકાલ કરવામાં આવ્યો અને આખરે શેરોમાં રૂપાંતરિત કરીને ભારતીય બજારમાં વેચી દેવામાં આવ્યા, તે રીતનો ઉલ્લેખ કરી રહ્યા છીએ.

૮. સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, અસાહીએ તારીખ ૨૯.૦૪.૨૦૦૯ ના રોજ પ્રત્યેક રૂપિયા એકના મૂલ્યના રૂ. ૨૯,૯૧,૦૦,૦૦૦/- ના ઇક્વિટી શેરો ૨ યુએસડીના મૂલ્યે બહાર પાડ્યા હતા. આવા બહાર પાડેલા શેરોના પરિણામે ૨૯,૯૧,૦૦,૦૦૦ ઇક્વિટી શેરો ધરાવતા ૨૯,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરની

જાળવણી થઈ હતી. બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆરનું કુલ મૂલ્ય ૫.૯૮ મિલિયન યુએસડી હતું. બહાર પાડવામાં આવેલા આવા જીડીઆર તારીખ ૨૯.૦૪.૨૦૦૯ ના રોજ જ સંપૂર્ણપણે ભરાઈ ગયા હતા અને બંધ થઈ ગયા હતા.

૯. જીડીઆર ઇશ્યૂ પહેલાં, અસાહી પાસે ૩,૭૧,૯૬,૦૦૦ સંપૂર્ણ ભરપાઈ થયેલા ઈક્વિટી શેરો હતા અને બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆર અસાહીની બાકી શેરમૂડી કરતાં આશરે આઠ ગણા હતા. બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆર માટે અહીંના પ્રથમ સામાવાળાની લીડ મેનેજર તરીકે નિમણૂક કરવામાં આવી હતી અને પ્રથમ સામાવાળાની સમગ્ર શેરમૂડી બીજા સામાવાળા દ્વારા ધારણ કરવામાં આવી હતી. અસાહી દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆર અને તેના લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓની નિમણૂકનો ઉલ્લેખ કરતી વખતે, અન્ય બે ઘટકો એટલે કે વિન્ટેજ અને યુરામનો ઉલ્લેખ કરવો જરૂરી બનશે. બીજા સામાવાળા વિન્ટેજના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર છે અને યુરામ એ વિદેશી બેંક ધિરાણકર્તા છે. સેબી તરફથી મુખ્યત્વે એ બાબત પર ભાર મૂકવામાં આવ્યો હતો કે અસાહીના જીડીઆર ભરવા (સબસ્ક્રાઇબ કરવા) માટે વિન્ટેજ દ્વારા યુરામ પાસેથી લોન લેવામાં આવી હતી અને તેનું સંચાલન માત્ર વિન્ટેજ અને યુરામ દ્વારા જ નહીં પરંતુ અસાહી દ્વારા પણ સહી કરાયેલા લોન અને પ્લેજ કરાર દ્વારા કરવામાં આવ્યું હતું. સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, અહીંના બીજા સામાવાળાએ લોન અને પ્લેજ કરારનું માળખું ઘડ્યું હતું, જેમાં અસાહી, વિન્ટેજ અને યુરામ સહી કરનારા પક્ષકારો હતા અને લોન કરાર તેમજ પ્લેજ કરારની શરતો એકબીજા

સાથે પરસ્પરાવલંબી હતી અને તે જ જીડીઆરના કથિત કપટપૂર્ણ ઇશ્યૂ અને સબસ્ક્રિપ્શનની મુખ્ય ચાવીઓ હતી.

૧૦. એ બાબત નિર્દેશિત કરવામાં આવી હતી કે યુરામ અને વિન્ટેજ વચ્ચે કરાર નં. કેર૧૦૪૦૯-૦૦૩ ધરાવતો લોન કરાર તારીખ ૨૧/૨૨.૦૪.૨૦૦૯ નો હતો, એટલે કે ખુદ જીડીઆર બહાર પાડવાના આઠ દિવસ પહેલાંનો હતો. બીજા સામાવાળાએ વિન્ટેજના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર તરીકે લોન કરાર પર સહી કરી હતી. સદર લોન કરાર હેઠળ, ઉધાર લેનાર વિન્ટેજને અસાહીના જીડીઆર મેળવવા અને ત્યારબાદ યુરામના ખાતા નં. ૫૪૦૦૩૦ માં ટ્રાન્સફર કરવા સક્ષમ બનાવવા માટે યુરામે વિન્ટેજને ૫૯,૮૨,૦૦૦ યુએસડીની લોન મંજૂર કરી હતી. જોકે, વાસ્તવિક હકીકત તરીકે એવું જણાયું હતું કે યુરામમાં ખાતા નં. ૫૪૦૦૩૦ એ જીડીઆરની ઉપજ જમા કરાવવા માટેનું અસાહીનું ખાતું હતું. લોન કરારની કલમ ૬.૧ માં લોન કરાર હેઠળ ઉધાર લેનારને ટેકો આપવા માટે (એ) યુરામ ખાતે ઉધાર લેનારના ખાતા નં. ૫૪૦૦૩૦ માં (વાસ્તવમાં તે અસાહીનું ખાતું હતું) રાખવામાં આવેલી જામીનગીરીઓનું પ્લેજ ઊભું કરવાની (બી) ખુદ તે જ ખાતા નં. ૫૪૦૦૩૦ નું પ્લેજ (ખુદ અસાહીના ખાતાનું જ પ્લેજ) ઊભું કરવાની જોગવાઈ કરવામાં આવી હતી. અસાહી અને યુરામ વચ્ચેનો પ્લેજ કરાર તારીખ ૨૧.૦૪.૨૦૦૯ નો હતો, જેના પર અસાહીના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર તરીકેની ક્ષમતામાં શ્રી લક્ષ્મીનારાયણ રાઠી દ્વારા તારીખ ૨૮.૦૪.૨૦૦૯ ના રોજ સહી કરવામાં આવી હતી. એ નોંધવું પ્રસ્તુત છે કે શ્રી રાઠીના પરિવારના સભ્યો અસાહીના પ્રમોટરો છે. સેબી વતી એ નિર્દેશિત કરવામાં આવ્યું હતું કે શ્રી રાઠીએ

યુરામની તરફેણમાં પ્લેજ કરાર પર સહી કરવા અંગે બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ (બીએસઈ) ને અથવા કંપનીને કે શેરધારકોને જાણ કરી ન હતી. તેથી, પ્લેજ કરાર હેઠળ યુરામ બેંક સમક્ષ અસાહી પ્લેજર (ગીરો મૂકનાર) હતી. પ્લેજ કરારની પ્રસ્તાવનામાં યુરામ અને વિન્ટેજ વચ્ચેના લોન કરારનો ઉલ્લેખ કર્યા બાદ જણાવાયું હતું કે પ્લેજર લોન કરારની શરતો સાથે સંમત થયો હતો અને લોન કરારની એક નકલ પણ પ્લેજરને સોંપવામાં આવી હતી, અને વાસ્તવમાં પ્લેજર અને પ્લેજી (ગીરો રાખનાર) તરીકે અસાહી અને યુરામ વચ્ચેના કરારના આવા સ્વરૂપને ધ્યાનમાં લેતાં તથા યુરામ પાસેથી વિન્ટેજ દ્વારા ઉધાર લેવામાં આવ્યા હોવાથી, જેમના માટે લોન અગ્રેસર કરવામાં આવી હતી, યુરામે અસાહી દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા ખુદ જીડીઆરના પ્લેજ દ્વારા તેને સુરક્ષિત કરી લીધી હતી.

૧૧. વધુમાં પ્લેજ કરારની કલમ ૨.૧ માં ૫૯,૮૨,૦૦૦ યુએસડીના મૂલ્ય માટે લોન કરાર હેઠળ લોનની યોગ્ય ચુકવણી સારુ કોલેટરલ સિક્યોરિટી તરીકે પ્લેજરની અસ્કયામતો ગીરો (પ્લેજ) મૂકવાની જોગવાઈ કરવામાં આવી હતી. પ્લેજ કરારની કલમો ૬.૧, ૬.૨ અને ૬.૩ એ યુરામ બેંકને પ્લેજ કરેલી જમીનગીરીઓની વસૂલાત કરીને પોતાના લોન કરારની રકમ પ્રાપ્ત કરવાનો પૂર્ણ અધિકાર આપ્યો હતો. લોન કરાર અને પ્લેજ કરારના એકીકૃત સ્વરૂપના પરિણામે, પરિસ્થિતિ એવી જણાઈ હતી કે ઉધાર લેનાર, સબસ્ક્રાઈબર અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા બેંક ખાતાની સહિયારી માલિકી હતી, જેમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા તેના જીડીઆરના સબસ્ક્રાઈબર દ્વારા લેવાયેલી લોન માટેની

ગેરેટી પણ જોડાઈ હતી. સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, અસાહી, વિન્ટેજ અને ચુરામ વચ્ચેના આવા પ્રકારના વ્યવહારો ઈશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા કપટપૂર્વક નકલી મૂડી ઊભી કરવાની યોજનાના મુખ્ય અને નિર્ણાયક લક્ષણો પ્રગટ કરતા હતા.

૧૨. આ તબક્કે, અમે એ બાબત સ્પષ્ટ કરવા માંગીએ છીએ કે આ ક્ષણે અમે સેબીના વલણની સત્યતા કે અન્યથા બાબતે કોઈ અભિપ્રાય વ્યક્ત કરી રહ્યા નથી. અમારે માત્ર એ પ્રશ્ન સાથે જ સંબંધ છે કે સામાવાળાઓ દ્વારા કરવામાં આવેલા કહેવાતા કપટપૂર્ણ વ્યવહાર માટે લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળા(ઓ) સામે કાર્યવાહી કરવા સારુ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓ હેઠળ ઘડવામાં આવેલા નિયમનો સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ અને એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની જોગવાઈઓ હેઠળ પોતાની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરવાનું શું સેબી અધિકારક્ષેત્ર ધરાવે છે કે કેમ.

૧૩. કથિત છેતરપિંડીના સ્વરૂપ અંગે જ્યાં સુધી સંબંધ છે, સેબીના જણાવ્યા અનુસાર અસાહીના જીડીઆરના રોકાણકારો મેસર્સ ગ્રીનવિચ મેનેજમેન્ટ ઇન્ક. અને ટ્રેડટેક કોર્પોરેશન હોવાનું જણાયું હતું. ગ્રીનવિચ દ્વારા ૧૪,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરની ખરીદી માટે ૨૯,૮૨,૦૦૦ યુએસડી ચૂકવવામાં આવ્યા હોવાનું જણાવાયું હતું અને ટ્રેડટેક કોર્પોરેશને ૧૫,૦૦,૦૦૦ જીડીઆર માટે ૩૦,૦૦,૦૦૦ યુએસડી ચૂકવ્યા હતા. વધુમાં એ બાબત નિર્દેશિત કરવામાં આવી છે કે ગ્રીનવિચે હોંગકોંગ ખાતે અને ટ્રેડટેકે સિંગાપોર ખાતે પોતાની ઓફિસ

હોવાનો દાવો કર્યો હતો, તેમ છતાં પોતાના શ્રેષ્ઠ પ્રયાસો છતાં સેબી ઉપરોક્ત રોકાણકારો દ્વારા પૂરા પાડવામાં આવેલા બંને સરનામાઓ પર સંપર્ક સાધી શકી ન હતી, કારણ કે આખરે એવું બહાર આવ્યું હતું કે તે સરનામાં અસ્તિત્વ ધરાવતા નહોતા અથવા સદર સરનામાં તેમના નહોતા. સેબીના ધ્યાને એ પણ આવ્યું હતું કે સદર રોકાણકારો ભારતીય કંપનીઓના અન્ય કેટલાક જીડીઆરમાં રોકાણ ધરાવતા હતા.

૧૪. ઉપરોક્ત બાબતો ઉપરાંત, સેબી વતી એ બાબત તરફ ધ્યાન દોરવામાં આવ્યું હતું કે ૦૧.૦૬.૨૦૦૯ ના રોજ, અસાહી દ્વારા બીએસઈને રૂપાંતરણ માટે વિદેશી સંસ્થાઓ એટલે કે ગ્રીનવિચ અને ટ્રેડટેકને ૨૯,૯૧,૦૦,૦૦૦ ઇક્વિટી શેર અને ૨૯,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરની ફાળવણી અને સર્જન કરવા અંગે જાણ કરવામાં આવી હતી. આવી માહિતીના આધારે, બીએસઈએ તેને છૂટક રોકાણકારો માટે જાહેર કરી હતી. જોકે, એવું જણાઈ આવ્યું હતું કે વાસ્તવમાં સદર જીડીઆર અસાહી સાથેની મિલીભગતથી વિન્ટેજ દ્વારા સબસ્ક્રાઈબ કરવામાં આવ્યા હતા અને તેની ઉપજ એકસાથે ચુરમ પાસે ગીરો મૂકવામાં આવી હતી. ૧૫/૧૬.૦૭.૨૦૦૯ ના રોજ, બીએસઈ દ્વારા ભારતીય બજારમાં ૨૯,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરના ટ્રેડિંગને અધિકૃત કરવામાં આવ્યું હોવાનું જણાવાયું હતું. જીડીઆર ઈશ્યૂ થયા પછી, વિન્ટેજ સદર જીડીઆરનું એકમાત્ર ધારક બન્યું અને તે રીતે તે અસાહીનું બહુમતી શેરધારક એટલે કે ૮૮.૯૪% શેરહોલ્ડિંગ ધરાવનાર બન્યું. વિન્ટેજે ૧૭.૦૮.૨૦૦૯ અને ૧૫.૦૬.૨૦૧૧ વચ્ચે આઈએફસીએફ (ઈન્ડિયા ફોક્સ કાર્ડિનલ ફંડ) અને કી લિમિટેડ તરીકે

ઓળખાતી બે સંસ્થાઓને જીડીઆર તબદીલ કર્યા હતા. કી લિમિટેડની સહયોગી કંપની એવી કેડો નામની અન્ય એક સંસ્થાએ અસાહીના જીડીઆરના વ્યવહારો કરવા માટે વિન્ટેજ સાથે કરાર કર્યો હતો. સદર કરાર મુજબ, વિન્ટેજે કેડોને ર૦,૦૦,૦૦૦ યુએસડીની લોન આપી હતી જેથી તે આગળ કી લિમિટેડને ધિરાણ કરી શકે અને કી લિમિટેડ અસાહી સહિતની કેટલીક ભારતીય કંપનીઓની જામીનગીરીઓ ખરીદવા સક્ષમ બની શકે. સદર કરારે કી લિમિટેડને જીડીઆરનું અંતર્ગત શેરમાં રૂપાંતર કરવા સક્ષમ બનાવી અને વાસ્તવમાં તે શેર ભારતીય બજારમાં વેચવામાં આવ્યા હતા. આવા થયેલા વેચાણ અને એકત્રિત થયેલી ઉપજનો ઉપયોગ વધુ જામીનગીરીઓ ખરીદવા માટે કરવામાં આવ્યો હતો અને જ્યાં સુધી કી લિમિટેડે કરાર સમાપ્ત કરવાનો નિર્ણય ન લીધો ત્યાં સુધી સદર પ્રક્રિયાનું પુનરાવર્તન કરવામાં આવ્યું હતું. વિન્ટેજ દ્વારા કેડોને કમિશન ચૂકવવામાં આવ્યું હતું અને સદર કરારથી સુનિશ્ચિત કરવામાં આવ્યું હતું કે વિન્ટેજ ભારતીય કંપનીઓના જીડીઆરમાં કી લિમિટેડના વ્યવહારોની સંપૂર્ણ જવાબદારી લેશે અને કી લિમિટેડને થનાર કોઈપણ નુકસાન વિન્ટેજ દ્વારા ભોગવવામાં આવશે. સદર કરાર પર વિન્ટેજ વતી બીજા સામાવાળા દ્વારા પણ હસ્તાક્ષર કરવામાં આવ્યા હતા.

૧૫. અસાહીના જીડીઆર રદ કરવાની પ્રક્રિયા ૧૯.૦૮.૨૦૦૯ થી શરૂ થઈ હોવાનું અને ૧૪.૦૬.૨૦૧૧ સુધીમાં પૂર્ણ થઈ હોવાનું કહેવાય છે. શેર્સ મુક્ત કરવામાં આવ્યા હતા અને આઈએફસીએફ તથા કી લિમિટેડના ડીમેટ ખાતામાં જમા કરવામાં આવ્યા હતા. ૨૦.૦૮.૨૦૦૯ અને ૧૫.૦૬.૨૦૧૧

વચ્ચે, ૪૯.૫૧% જીડીઆર આઈએફસીએફ અને કી લિમિટેડ દ્વારા રદ કરવામાં આવ્યા હતા. આઈએફસીએફ અને કી લિમિટેડ દ્વારા મેળવવામાં આવેલા અંતર્ગત શેર ભારતીય બજારમાં વેચી દેવામાં આવ્યા હતા.

૧૬. સેબી વતી એવી પણ રજૂઆત કરવામાં આવી હતી કે જ્યારે અસાહી દ્વારા જીડીઆરની ઉપજના ઉપયોગની તપાસ કરવામાં આવી, ત્યારે એવું જણાઈ આવ્યું હતું કે અસાહી દ્વારા સેબી સમક્ષ રજૂ કરવામાં આવેલા મોટાભાગના દસ્તાવેજો જાહેર ક્ષેત્રમાં ઉપલબ્ધ નિવેદનો સાથે અસંગત હતા. સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, તેણે તેના દ્વારા ઈશ્યૂ કરાયેલ જીડીઆરની ઉપજના ઉપયોગની વિગતો, બેંક સ્ટેટમેન્ટ્સ, કરારની નકલો વગેરે રજૂ કરવા માટે અસાહીને સમન્સ પાઠવ્યા હતા. અસાહી દ્વારા પૂરી પાડવામાં આવેલી માહિતીના આધારે, સેબીને જણાયું હતું કે અસાહી દ્વારા દુબઈ સ્થિત તેની ગૌણ કંપની એટલે કે અસાહી એફઝેડઈને ભંડોળ તબદીલ કરવામાં આવ્યું હતું, કે અસાહીએ જીડીઆર વેચીને અસાહી એફઝેડઈને રૂ.૨૬,૭૩,૦૦૦ ચુએસડી તબદીલ કર્યા હતા, કુલ પ્રાપ્તિ રૂ.૫૮,૬૨,૧૩૬ ચુએસડી થઈ હતી એટલે કે વિન્ટેજ દ્વારા ચુરમ પાસેથી લેવાયેલી કુલ લોનના ૯૯.૬૬% હતી. અસાહી એફઝેડઈ અને વિન્ટેજ તથા સામાવાળાની માલિકીની અબાનિલ નામની અન્ય એક સંસ્થા વચ્ચેના વ્યવહારોનો વધુ સંદર્ભ આપીને, સામાવાળાઓની તરફેણમાં ઈશ્યૂ કરાયેલા ૪૪.૬૮% જીડીઆરની તબદીલી દર્શાવવામાં આવી હતી, જેને સેબી દ્વારા વિન્ટેજ દ્વારા ચુરમ પાસેથી લેવાયેલી લોનની ચુકવણી માટે સામાવાળાઓ દ્વારા અપનાવવામાં આવેલી કાર્યપદ્ધતિ હોવાની શંકા કરવામાં આવી હતી. એવો પણ

આક્ષેપ કરવામાં આવ્યો હતો કે અસાહી એક્ઝેડઈ સંબંધિત મહત્વપૂર્ણ માહિતી અને અન્ય વ્યવહારની વિગતો પૂરી પાડવામાં અસાહી નિષ્ફળ રહી હતી. સેબી વતી એવો દાવો કરવામાં આવ્યો છે કે જીડીઆર પછીના ભંડોળના પ્રવાહે વિન્ટેજ અને અસાહી દ્વારા જીડીઆર વ્યવહારોની ગુપ્ત રીતભાત છતી કરી હતી.

૧૭. ગીરો અને લોન કરાર અંગેની ખોટી માહિતી તથા અસાહીની વિદેશી ગૌણ કંપની દ્વારા ભંડોળના ઉપયોગ અંગેની માહિતી છુપાવવા પર પણ મદાર રાખવામાં આવ્યો હતો, જેણે સેબીની એ શંકાને મોટા પાયે સમર્થન આપ્યું હતું કે ઈશ્યૂ કરાયેલા જીડીઆરની ઉપજનો કેટલોક હિસ્સો સામાવાળાઓની માલિકીની સંસ્થાઓ તરફ પાછો વાળી દેવામાં આવ્યો હતો.

૧૮. સેબી વતી એવો પણ આક્ષેપ કરવામાં આવ્યો હતો કે અસાહીએ એક્સચેન્જોને શેરહોલ્ડિંગ પેટર્નની તેની ત્રિમાસિક જાહેરાતમાં બાકી રહેલા જીડીઆરની વિગતો જાહેર કરી ન હતી અને બીએસઈની વેબસાઈટ અનુસાર કસ્ટોડિયન સાથે કરવામાં આવેલી પૂછપરછ દર્શાવે છે કે જીડીઆર ઈશ્યૂ થયા પછી પણ અસાહી માટે તે શૂન્ય હતું. તેથી એવો દાવો કરવામાં આવ્યો હતો કે ગીરો અને લોન કરાર અંગેની માહિતીનું ખોટાપણું અને વિદેશી ગૌણ કંપની દ્વારા ભંડોળના ઉપયોગ અંગેની માહિતી છુપાવવાની બાબત સેબીની એ શંકાને સંપૂર્ણ સમર્થન આપતી હતી કે જીડીઆર ઈશ્યૂની ઉપજનો એક ભાગ સામાવાળાઓની માલિકીની સંસ્થાઓ તરફ પાછો વાળી દેવામાં આવ્યો હતો.

૧૯. અંતમાં, એવું કહેવામાં આવ્યું હતું કે બે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા

જીડીઆરના સબસ્ક્રિપ્શનનો દાવો કરીને અસાહીએ કપટપૂર્ણ વ્યવહાર કર્યો હતો, જ્યારે વાસ્તવમાં તે માત્ર લીડ મેનેજર્સ એટલે કે સામાવાળાઓ અને તેમની સંબંધિત સંસ્થાઓ દ્વારા જ ખરીદવામાં આવ્યા હતા અને સામાવાળા(ઓ) દ્વારા લેવાયેલી અંતર્ગત લોનને કારણે ઉપજ પર બોજો ઊભો થયેલો હોવાથી છેવટે એકત્રિત કરાયેલા નાણાંના ૩૦% કરતાં વધુ નાણાં ભારતમાં પ્રાપ્ત થયા ન હતા અને કંપનીના ચોપડામાં આવા ટ્રાન્સફરનો કોઈ સ્પષ્ટ હેતુ દર્શાવ્યા વિના બાકીનું ભંડોળ વિવિધ પક્ષકારોને ચૂકવી દેવામાં આવ્યું હતું, તદુપરાંત કંપનીના નાણાકીય પત્રકમાં અત્યંત મહત્વપૂર્ણ ઘટનાઓ સ્પષ્ટ રીતે સમજાવવામાં આવી ન હતી અને બજાર સમક્ષ પણ જાહેર કરવામાં આવી ન હતી, અને તેથી અસાહીના શેરધારકો પર પ્રતિકૂળ અસર પડી હતી તેમજ કોઈ પૂર્વચેતવણી વિના ગંભીર અસર થઈ હતી જેના પરિણામે જીડીઆર રદ થવા પર શેરોના મોટા પાયે વેચાણને કારણે ભાવોમાં કડાકો બોલી ગયો હતો. ઉપરોક્ત આધાર પર, સેબીએ એવું વલણ અપનાવ્યું હતું કે અસાહી દ્વારા ઇશ્યૂ કરાયેલા જીડીઆરના વ્યવહારમાં કથિત કપટપૂર્ણ રીતભાત, જેણે ભારતીય બજારમાં અસાહીની શેરહોલ્ડિંગ પેટર્ન પર ગંભીર અસર કરી હતી અને જેણે વાસ્તવમાં ભારતીય રોકાણકારોને છેતર્યા હતા, તે બદલ સામાવાળાઓ સામે કાર્યવાહી કરવાનું તેની પાસે સંપૂર્ણ અધિકારક્ષેત્ર છે.

૨૦. સેબી તરફથી ઉપસ્થિત રહેલા વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી સી.યુ. સિંઘે ઉપરોક્ત તથ્યો અને કાનૂની જોગવાઈઓનો સંદર્ભ આપ્યા બાદ એવી રજૂઆત કરી હતી કે લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓ જીડીઆરના ઉપરોક્ત કથિત

કપટપૂર્ણ વ્યવહારોમાં સામેલ હતા જેના દ્વારા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીમાં ભંડોળના કોઈ વાસ્તવિક પ્રવાહ વિના, સદર કંપની મોટી માત્રામાં જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં સફળ રહી હતી જેણે કંપનીના નાણાકીય પત્રકને એક ખોટો આદરણીય દેખાવ આપ્યો હતો, જ્યારે વાસ્તવમાં ચોપડે કેટલીક હિસાબી એન્ટ્રીઓ કરીને એવું દર્શાવવામાં આવ્યું હતું કે જાણે કંપનીની મૂડીમાં મોટો વધારો થયો હોય. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે જીડીઆરના કહેવાતા પ્રારંભિક રોકાણકારો બનાવટી હોવાનું જણાયું હતું, જે સામાવાળા દ્વારા ઊભા કરવામાં આવ્યા હતા. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે ચોપડે આવી બનાવટી નોંધો કરીને, સામાવાળા(ઓ)એ વાસ્તવમાં એ સુનિશ્ચિત કર્યું કે ભંડોળ તેમના દ્વારા નિયંત્રિત એક કંપનીમાંથી તેમના દ્વારા જ નિયંત્રિત અન્ય કંપનીમાં અને તેનાથી વિપરીત જાય, અને અંતે ભારતીય શેરબજારોમાં રદ્દીકરણ બાદ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને રકમ મળી અને ભારતીય બજારમાં તેના રદ્દીકરણ પછી આવા શેરોના વેચાણના પરિણામે વાસ્તવમાં આજરે જીડીઆર માટે ચૂકવણી કરનારા ભારતીય રોકાણકારો બન્યા, વિદેશી રોકાણકારો નહીં. એ બાબત તરફ ધ્યાન દોરવામાં આવ્યું હતું કે સામાવાળાઓ દ્વારા આચરવામાં આવેલી આવી કપટપૂર્ણ વ્યવસ્થાના પરિણામે, જીડીઆરમાંથી રૂપાંતરિત થયેલા શેરો ખરીદીને ભારતીય રોકાણકારોએ અજાણતા જ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓને જીડીઆર સબસ્ક્રિપ્શનની ઉપજને બોજા/ગીરોમાંથી મુક્ત કરાવવામાં મદદ કરી અને તે રીતે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરીને વિદેશી રોકાણકારો પાસેથી મૂડી એકત્રિત કરવાને બદલે, સદર જીડીઆરનું અંતર્ગત શેરોમાં રૂપાંતર થયા પછી આજરે ભારતીય રોકાણકારોએ

જીડીઆરના અમુક ભાગ માટે ચૂકવણી કરી, જે શેર ત્યારબાદ ભારતીય જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોને વેચવામાં આવ્યા હતા.

૨૧. સેબીના મતે, આ પ્રકારનો વ્યવહાર જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાના હેતુને જ નિષ્ફળ બનાવે છે, જે વિદેશી રોકાણકારો પાસેથી નાણાકીય ભંડોળ એકત્ર કરવાનો છે. તેથી એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે જીડીઆરનું નિર્માણ ભારતીય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ કંપનીની અધિકૃત શેર મૂડીમાંથી થતું હોવાથી, જીડીઆર સંબંધિત કોઈપણ ગોઠવણ અથવા ચેડાંની ભારતીય બજારમાં ટ્રેડિંગ થતા કંપનીના શેરો પર સીધી અસર પડશે, જીડીઆર માટેની ટુ-વે ફંજિબિલિટી યોજના ભારતીય બજારમાં જીડીઆરના રૂપાંતરણ અને તેનાથી ઊલટા વ્યવહારની મંજૂરી આપે છે અને આવા ઇશ્યૂ કરવા, રદ કરવા/રૂપાંતર કરવા અને તે રીતે રૂપાંતરિત થયેલા શેરોના વેચાણ/તબદીલીની સીધી અસર ભારતના જામીનગીરી બજાર પર પડશે.

૨૨. વધુમાં એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે મહત્વનો મુદ્દો એ હતો કે જે વ્યવસ્થા દ્વારા લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળાઓએ વિદેશી બેંકને વિદેશી રોકાણકારોને ધિરાણ આપવા સક્ષમ બનાવવા માટે તેની ઉપજ પર ગીરો ઊભો કરીને ભારતીય મૂળની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના જીડીઆરના વ્યવહારો કર્યા હતા, તેને ભારતીય કાયદાની એરણ પર ચકાસવી પડશે કે કેમ, કારણ કે જીડીઆર હંમેશા અંતર્ગત ભારતીય શેરો દ્વારા સમર્થિત હોય છે.

૨૩. સુનાવણી દરમિયાન એ બાબત તરફ પણ ધ્યાન દોરવામાં આવ્યું

હતું કે સામાવાળાઓએ સ્પષ્ટતા કરી હતી કે વિદેશી નાણાકીય સંસ્થા દ્વારા લોનનું વિતરણ વાસ્તવમાં અસાહી દ્વારા ગીરો કરારના નિષ્પાદન પછી તુરંત જ થયું હતું અને તે રીતે સ્પષ્ટ કર્યું હતું કે લોન કરાર અને ગીરો કરાર એકબીજામાંથી બળ મેળવતા હતા અને વ્યવહાર સાથે ગાઢ રીતે જોડાયેલા હતા. બિનતકરારી વાસ્તવિક સ્થિતિના આધારે સેબી દ્વારા એ પણ નોંધવામાં આવ્યું હતું કે ઇશ્યુ કરનાર કંપની એટલે કે અસાહીને જીડીઆરની ઉપજનો ઉપયોગ કરવામાં આઠ મહિના લાગ્યા હતા, કારણ કે ત્યાં સુધી રોકાણકાર એટલે કે વિન્ટેજ ચુરમ પાસેથી ઉછીની લીધેલી લોનની ચુકવણી કરી શકી ન હતી, જે લોન સંપૂર્ણપણે અને મુખ્યત્વે ચુરમની તરફેણમાં અસાહી દ્વારા કરવામાં આવેલા ગીરો કરાર દ્વારા સમર્થિત હતી. આ સંદર્ભમાં, કંપનીઝ એક્ટની કલમ ૭૭(૨) પર ભારે મદાર રાખવામાં આવ્યો હતો, જે કોઈપણ જાહેર કંપની અથવા જાહેર કંપનીની ગોણ હોય તેવી ખાનગી કંપનીને, કંપનીમાં અથવા તેની હોલ્ડિંગ કંપનીમાં કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કરવામાં આવેલી અથવા કરવામાં આવનાર કોઈપણ શેરની ખરીદી કે સબસ્ક્રિપ્શનના હેતુ માટે અથવા તેના સંબંધમાં લોન, ગેરંટી વગેરેના માધ્યમથી પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે કોઈપણ નાણાકીય સહાય પૂરી પાડવા પર પ્રતિબંધ મૂકે છે. આવા વ્યવહારો પર પ્રતિબંધ મૂકતા સેબી (પ્રોહિબિશન ઓફ ફોલ્યુલન્ટ એન્ડ અનફેર ટ્રેડ પ્રેક્ટિસિઝ રિલેટિંગ ટુ સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ) રેગ્યુલેશન્સ, ૨૦૦૩ (ટૂંકમાં "૨૦૦૩ ના રેગ્યુલેશન્સ") ની જોગવાઈઓ પર પણ આધાર રાખવામાં આવ્યો હતો.

૨૪. સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, હાલના શેરધારકો અને સંભવિત

રોકાણકારો સમક્ષ એવો હકારાત્મક ખ્યાલ રજૂ કરવામાં આવ્યો હતો કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ જીડીઆર દ્વારા વિદેશી મૂડી એકત્ર કરી છે, પરંતુ તેઓ આવા જીડીઆર ઇશ્યૂમાં લીડ મેનેજર તરીકે પ્રતિવાદીઓની તેમજ તેમની સાથે જોડાયેલી સંસ્થાઓની પ્રવૃત્તિઓથી સંપૂર્ણપણે અજાણ હતા. સેબીનો એવો કેસ હતો કે પ્રતિવાદીઓ દ્વારા વિન્ટેજ મારફતે કરવામાં આવેલી કથિત છેતરપિંડીભરી વ્યવસ્થા અનુસાર જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હતા અને પ્રતિવાદીઓ દ્વારા જાહેર કરવામાં આવેલા પ્રારંભિક રોકાણકારો મોટાભાગે અસ્તિત્વમાં જ ન હતા, જેના પરિણામે ભારતના રોકાણકારોને (ખોટી રીતે) એવો વિશ્વાસ કરાવવામાં આવ્યો હતો કે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓના શેરોનું ઊંચું મૂલ્યાંકન કરવામાં આવી રહ્યું છે.

૨૫. તેથી શ્રી સી.યુ. સિંઘે એવી દલીલ કરી હતી કે વૈશ્વિક બજારમાં ભારતીય મૂળની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓના જીડીઆરના વ્યવહારોનું સ્વરૂપ ભારતીય રોકાણકારો પર સીધી અસર કરતું હોવાથી અને સેબી દ્વારા સાબિત થયેલા આવા વ્યવહારોની ભારતીય બજાર પર ગંભીર અસર પડી હોવાથી, સેબી અધિકારક્ષેત્ર ધારણ કરવામાં અને તે દ્વારા તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ ના હુકમમાં પ્રતિબંધનો હુકમ પસાર કરવામાં સંપૂર્ણપણે વાજબી હતી.

૨૬. પોતાની રજૂઆતોના સમર્થનમાં, સેબી તરફે ઉપસ્થિત વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલ શ્રી સી.યુ. સિંઘે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨, એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ અને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓ હેઠળ ઘડવામાં આવેલા રેગ્યુલેશન્સની

વિવિધ જોગવાઈઓનો પણ ઉલ્લેખ કર્યો હતો. ખાસ કરીને તેમણે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ), જે "જામીનગીરીઓ" ની વ્યાખ્યા આપે છે, તેની સાથે વંચાણે લેવાતી સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૨(આઈ) પર આધાર રાખ્યો હતો અને એવી દલીલ કરી હતી કે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ)(૧) અને (૩) માં વ્યાખ્યાયિત કર્યા મુજબ જીડીઆર એ વેચાણક્ષમ જામીનગીરીઓ છે. એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ માં સ્ટોક એક્સચેન્જની વ્યાખ્યા આપતી કલમ ૨(જે) તેમજ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૧(૨) અને (૪) નો ઉલ્લેખ કરીને, વિદ્વાન વકીલે એવી દલીલ કરી હતી કે સ્ટોક એક્સચેન્જો મારફતે જામીનગીરીઓની ખરીદી, વેચાણ અથવા વ્યવહારો પર નિયંત્રણ રાખવા માટે સેબીને વિશાળ સત્તાઓ સોંપવામાં આવી છે, જે સત્તા એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ હેઠળ જામીનગીરીઓની વિશાળ વ્યાખ્યાને ધ્યાનમાં લેતાં, હંમેશા અંડરલાઈંગ શેર્સનું પીઠબળ ધરાવતા જીડીઆરને લગતા કોઈપણ છેતરપિંડીભર્યા વ્યવહારોનો સમાવેશ કરશે. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે વધુમાં ધ્યાન દોર્યું હતું કે બોર્ડની આવી સત્તાઓ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૨ સાથે વંચાણે લેતાં કલમ ૧૧બી તેમજ ૧૧સી માં સ્પષ્ટપણે નિર્ધારિત કરવામાં આવી છે.

૨૭. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૨એ નો ઉલ્લેખ કર્યો હતો, જે પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ વગેરે સંબંધિત હેરફેરચુક્ત અને કપટપૂર્ણ સાધનો પર પ્રતિબંધ મૂકે છે, અને જણાવ્યું કે જ્યારે એકવાર એ બાબત પ્રકાશમાં આવી કે પ્રતિવાદીઓએ રોકાણકારોને છેતરીને અને

ઈશ્યૂ કરનાર કંપનીઓ પાસે જ વિન્ટેજ દ્વારા કરવામાં આવેલા રોકાણ માટે લોન આપવાના હેતુસર તેમના પોતાના રોકાણો ગીરવે મુકાવીને જીડીઆરના અંડરલાઇંગ શેર્સના સોદાઓમાં ગેરરીતિભરી ચુકિતઓ અજમાવી હતી—જે વિન્ટેજ સેબીના જણાવ્યા અનુસાર ઈશ્યૂ કરનાર કંપની અસાહીના જીડીઆર સાથે સંકળાયેલા લીડ મેનેજર એવા પ્રતિવાદીઓની જ માલિકીની છે—ત્યારે પ્રતિવાદીઓ સામે કાર્યવાહી કરવાનું સંપૂર્ણ અધિકારક્ષેત્ર સેબી પાસે છે.

૨૮. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા અનુસાર, પ્રતિવાદી(ઓ) દ્વારા આચરવામાં આવેલી કથિત છેતરપિંડીને કારણે ભારતીય રોકાણકારો ભોગ બન્યા હતા જેમના માટે સેબી કસ્ટોડિયન છે, અને પ્રતિવાદી દ્વારા કરવામાં આવેલા વ્યવહારોના સ્વરૂપને પરિણામે ૧૪૦ મિલિયન યુએસ ડોલરથી વધુના છેતરપિંડીભર્યા વ્યવહારો થયા હતા. તેથી, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે રજૂઆત કરી હતી કે પ્રતિવાદીઓનું આ કૃત્ય શેરબજારના નિયમનનું સંપૂર્ણ ઉલ્લંઘન હતું, તે કંપનીઝ એક્ટની કલમ ૭૭(૨) નું ઉલ્લંઘન હતું અને શેરધારકો સાથે ઘોર છેતરપિંડી સમાન હતું, આ ઉપરાંત આવા ઉલ્લંઘનો ફોરેન એક્સચેન્જ મેનેજમેન્ટ એક્ટ, ૧૯૯૯ (ટૂંકમાં "ફેમા") અને રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા (ટૂંકમાં "આરબીઆઈ") ના નિયમોની જોગવાઈઓને પણ આકર્ષિત કરે છે.

૨૯. પોતાની રજૂઆતોના સમર્થનમાં, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે જીવીકે ઈન્ડસ્ટ્રીઝ લિમિટેડ અને અન્ય વિ. ઈન્કમ ટેક્સ ઓફિસર અને અન્ય – (૨૦૧૧) ૪ એસ.સી.સી. ૩૬ પેરા ૩ થી ૬ અને પેરા ૧૨૪; રિપબ્લિક ઓફ

ઈટાલી શ્રુ એમ્બેસેડર અને અન્ય વિ. યુનિયન ઓફ ઈન્ડિયા અને અન્ય – (૨૦૧૩) ૪ એસ.સી.સી. ૭૨૧, પેરા ૧૪, ૧૩૦ અને ૧૩૯; ચેરમેન, સેબી વિ. શ્રીરામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને અન્ય (૨૦૦૬) ૫ એસ.સી.સી. ૩૬૧ પેરા ૧૫, ૧૭, ૧૯, ૩૩ થી ૩૬; તેમજ યુનિયન ઓફ ઈન્ડિયા અને અન્ય વિ. ધર્મેન્દ્ર ટેક્સટાઈલ પ્રોસેસર્સ અને અન્ય – (૨૦૦૮) ૧૩ એસ.સી.સી. ૩૬૯ પેરા ૨, ૩, ૧૩ અને ૨૦ પર આધાર રાખ્યો હતો:

૩૦. ઉપરોક્ત રજૂઆતો સામે પ્રતિવાદીઓ તરફે ઉપસ્થિત વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલ શ્રી શ્યામ દિવાને વિચારણા માટે કેટલાક મુદ્દાઓ ઉઠાવ્યા હતા. પ્રતિવાદીઓ તરફેના વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલ દ્વારા ઉઠાવવામાં આવેલા મુદ્દાઓ નીચે મુજબ છે:

(એ) સેબી એ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૩ હેઠળ કાયદા દ્વારા સ્થાપિત સંસ્થા છે અને તેથી તેનો વ્યાપ અને સત્તાઓ કાયદા દ્વારા નિર્ધારિત થયેલ છે.

(બી) સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ સમગ્ર ભારત પર લાગુ થાય છે અને અધિકારક્ષેત્ર બહારની બાબતો તેમાં આવરી લેવામાં આવતી નથી, અને કાયદા દ્વારા સ્થાપિત સંસ્થા તરીકે સેબી ભારતની બહાર કામગીરી કરી શકતી નથી.

(સી) પીએફ્યુટીપી એ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળ ડેલિગેટેડ રેગ્યુલેશન / ગૌણ નિયમન હોવાના કારણે તેના પ્રાદેશિક અધિકારક્ષેત્રની બહાર

વિસ્તરી શકતું નથી.

(ડી) કલમ ૧૧(૧) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત કર્યા મુજબ સેબીના કાર્યો તે કલમના શબ્દો દ્વારા નિયંત્રિત છે જેમાં ખાસ કરીને "આ એક્ટની જોગવાઈઓને આધીન" એવા શબ્દપ્રયોગનો ઉપયોગ કરવામાં આવ્યો છે.

(ઈ) બંને પ્રતિવાદીઓ ફાઈનાન્સિયલ કંડક્ટ ઓથોરિટી (યુકે) પાસે નોંધાયેલા છે અને તેથી તે એવી સત્તાધિકારી છે જે પ્રતિવાદીઓ પર નિયંત્રણ રાખી શકે છે અને સેબી પાસે તેમના પર કોઈ સર્વોચ્ચ અધિકારક્ષેત્ર નથી.

(એફ) જીડીઆર પર સેબી પાસે વિષયવસ્તુ સંબંધી કોઈ અધિકારક્ષેત્ર નથી, જોકે ફેમા રેગ્યુલેશન્સ/સ્કીમ્સ અને આરબીઆઈના નિર્દેશો હેઠળની સત્તાઓ અને નિર્દિષ્ટ સત્તાધિકારીઓ પાસે કાર્યવાહી કરવાનું અધિકારક્ષેત્ર હોઈ શકે છે, પરંતુ આ વિષયવસ્તુ પર સેબી પાસે ચોક્કસપણે કોઈ અધિકારક્ષેત્ર નથી. નકારાત્મક રીતે સેબીના ઓફિસ મેન્યુઅલને જીડીઆરની વિષયવસ્તુ સાથે કોઈ લેવાદેવા નથી.

(જી) ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષ રજૂ કરાયેલા રેકૉર્ડ પરની સામગ્રી દર્શાવે છે કે પ્રતિવાદીઓની પ્રવૃત્તિઓ ઓસ્ટ્રિયા અને યુ.કે. ના સ્થાનિક કાયદાઓનું સંપૂર્ણપણે પાલન કરતી હતી.

(એચ) સેબી દ્વારા પ્રતિવાદીઓને આપવામાં આવેલા નિર્દેશો અત્યંત

ગુકસાનકારક છે.

૩૧. શ્રી શ્યામ દિવાને આ અપીલમાં દાખલ કરાયેલા તેમના સંબંધિત પ્રત્યુત્તરોમાં પ્રતિવાદી નં. ૧ અને ૨ ના વલણ તરફ અમારું ધ્યાન દોર્યું હતું અને રજૂઆત કરી હતી કે જ્યારે પ્રથમ પ્રતિવાદી લીડ મેનેજર છે ત્યારે બીજા પ્રતિવાદી લીડ મેનેજર નથી અને તેઓ બંને જીડીઆરના સોદા કરવાના હેતુ માટે સેબી કે અન્ય કોઈ સત્તાધિકારી પાસે નોંધાયેલા ન હતા. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે એવી દલીલ કરી હતી કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ અથવા રેગ્યુલેશન્સ હેઠળ અથવા ફેમા સહિતના કોઈપણ અન્ય ભારતીય કાયદા હેઠળ કોઈપણ માહિતી આપવાની કે જાહેર કરવાની પ્રથમ પ્રતિવાદી કે બીજા પ્રતિવાદી પર કોઈ કાનૂની જવાબદારી નથી. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે ભારતીય સત્તાવાળાઓને ગેરમાર્ગે દોરવાના ઇરાદા સાથે ખોટી માહિતી પૂરી પાડવામાં આવી હતી તેવું કહી શકાય તે માટે પ્રથમ અને બીજા પ્રતિવાદીએ કોઈ માહિતી ફાઇલ જ કરી ન હતી. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, ભારતના કાયદા હેઠળ વિદેશી બેંક, વિદેશી હૂંડિયામણ વગેરેની વિગતો સહિત જીડીઆર સંબંધિત માહિતી જાહેર કરવાની જવાબદારી ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની હતી. વધુમાં એવી રજૂઆત કરવામાં આવી હતી કે કોઈપણ કાનૂની જોગવાઈ હેઠળ પ્રથમ અને બીજા પ્રતિવાદી ભારતમાં ભંડોળના પ્રવાહ વિશે સેબીને જાણ કરવા માટે બંધાયેલા નથી. હકીકત એ છે કે ભારતીય ઇશ્યૂ કરનાર કંપની તરીકે પણ આવી કોઈ જવાબદારી અસ્તિત્વમાં નથી.

૩૨. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે લીડ મેનેજર તરીકે પ્રતિવાદી નં.

૧ અને ૨ ની ભૂમિકા જીડીઆરના લિસ્ટિંગ સાથે સમાપ્ત થાય છે. જ્યાં સુધી ટ્રેડિંગ, રૂપાંતરણ, વિમોચન વગેરેનો સંબંધ છે, તેમાં તેમની કોઈ ભૂમિકા હોતી નથી. વધુમાં એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે જીડીઆર માટે કોઈ લૉક-ઇન સમયગાળો હોતો નથી અને તે મુક્તપણે રૂપાંતરણીય છે, જેનું રૂપાંતર થઈ પણ શકે છે અને ન પણ થઈ શકે, જે રોકાણકારના નિર્ણય પર આધાર રાખે છે. પ્રતિવાદીઓના જણાવ્યા અનુસાર, ભારતમાં સ્વતંત્ર રીતે કાર્ય કરતી ઈશ્યૂ કરનાર કંપનીઓ પર તેમનું કોઈ નિયંત્રણ ન હતું અને જીડીઆર સંબંધિત વ્યાવસાયિક કરારના સંબંધ સિવાય ઈશ્યૂ કરનાર કંપની સાથે પ્રતિવાદીઓનો અન્ય કોઈ સંબંધ ન હતો. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે રજૂઆત કરી હતી કે આ તમામ કંપનીઓ બોગસ કંપનીઓ હતી તેવો સેબીનો કેસ પણ નથી.

૩૩. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે લીડ મેનેજર તરીકે પ્રતિવાદીઓ દ્વારા હાથ ધરવામાં આવેલા જીડીઆર ઈશ્યૂના કેટલાક મુખ્ય લક્ષણો તરફ અમારું ધ્યાન દોર્યું હતું અને તેને નીચે મુજબ સૂચિબદ્ધ કર્યા હતા:

"જીડીઆર ઈશ્યૂના મુખ્ય લક્ષણો

૧) જીડીઆર ઈશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હતા અને તેનું સંપૂર્ણ લવાજમ ભરાયું હતું.

૨) જીડીઆર ડોલર-મૂલ્યવર્ગીય હતા અને લવાજમ વખતે મળેલી રકમ યુએસ ડોલરમાં હતી.

૩) યુરામ બેંકમાં રાખવામાં આવેલા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના બેંક ખાતામાં ડોલર જમા થયા હતા.

૪) યુરામ બેંકમાં આ ખાતું ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા ખોલવામાં આવ્યું હતું.

૫) ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના ખાતામાં રહેલા ડોલર (જીડીઆર લવાજમની ઉપજ) ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓને ઉપલબ્ધ બન્યા હતા, જોકે સેબીના જણાવ્યા અનુસાર "લોનની ચુકવણી" પછી. અસાહીના સંદર્ભમાં જીડીઆરની ઉપજના મુક્ત ઉપયોગ બાબતે ૮ મહિનાનો વિલંબ થયો હતો.

૬) લોનની ચુકવણી કરી દેવામાં આવી છે.

૭) ૩૦.૦૬.૨૦૧૨ ની સ્થિતિએ, તમામ લોનની ચુકવણી થઈ ગઈ હોવા છતાં, તમામ જીડીઆર રદ કરવામાં આવ્યા ન હતા અને કેટલાક જીડીઆર અકબંધ રહ્યા હતા.

૮) ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓએ યુએસ ડૉલર મેળવ્યા હતા અને તે યુએસ ડૉલરને તેમની સંબંધિત વિદેશી પેટાકંપનીઓને ટ્રાન્સફર કરીને અથવા તે ભંડોળને ભારતમાં પરત લાવીને તેનો ઉપયોગ કર્યો હતો."

૩૪. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે વધુમાં ધ્યાન દોર્યું હતું કે જીડીઆરની ઉપજ ભારતમાં લાવવાની કોઈ આવશ્યકતા ન હતી અથવા તે ભંડોળને ભારતમાં

પરત લાવવા માટે કોઈ સમયમર્યાદા ન હતી, જેને આરબીઆઈના માસ્ટર પરિપત્ર દ્વારા સમર્થન મળે છે; આ ઉપરાંત એ હકીકત પણ છે કે તે ભંડોળનો ઉપયોગ પ્રતિબંધિત પ્રવૃત્તિઓ, એટલે કે ઇશ્યૂ ઓફ ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ એન્ડ ઓર્ડિનરી શેર્સ (થ્રૂ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ મિકેનિઝમ) સ્કીમ, ૧૯૯૩ (ટૂંકમાં "૧૯૯૩ની સ્કીમ") હેઠળ નિર્ધારિત સ્ટોક એક્સચેન્જના વ્યવહારો અથવા રિયલ એસ્ટેટના વ્યવહારો માટે કરવામાં આવ્યો હતો તેવો કોઈ આક્ષેપ ન હતો.

૩૫. શ્રી શ્યામ દિવાને વધુમાં એવી દલીલ કરી હતી કે સેબીના પોતાના દસ્તાવેજોથી એ સ્થાપિત થયું હતું કે જીડીઆર ઇશ્યૂ યુએસડીમાં સબસ્ક્રાઈબ કરવામાં આવ્યા હતા અને તેની ઉપજ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓને ઉપલબ્ધ થઈ હતી અને તે પ્રક્રિયામાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપની કે સામાવાળાઓ વિરુદ્ધ કોઈપણ ભારતીય કે વિદેશી કાયદાના ઉલ્લંઘનનો આક્ષેપ કરવામાં આવ્યો ન હતો.

૩૬. ત્યારબાદ શ્રી શ્યામ દિવાને કલમ ૨(ઓ) હેઠળ "વિદેશી જામીનગીરી" ની વ્યાખ્યા, કલમ ૨(ઝેડએ) હેઠળ "જામીનગીરી" ની વ્યાખ્યા અને કલમ ૩ નો સંદર્ભ આપ્યો હતો અને એવી દલીલ કરી હતી કે ફેમા હેઠળની સદર જોગવાઈઓ સુસંગત છે જે વિદેશી જામીનગીરીને લગતા કોઈપણ વ્યવહારનું નિયંત્રણ કરે છે, જેનો અર્થ વિદેશી ચલણમાં નિર્દેશિત અથવા દર્શાવવામાં આવેલા શેર, સ્ટોક, બોન્ડ્સ, ડિબેન્યર્સ વગેરે થાય છે.

૩૭. તેમણે કલમ ૬(૩) નો પણ સંદર્ભ આપ્યો હતો જેમાં ભારતમાં

રહેતી તેમજ ભારત બહાર રહેતી વ્યક્તિ દ્વારા વિદેશી જામીનગીરીના ટ્રાન્સફર વગેરેને લગતી બાબતો પર પ્રતિબંધ મૂકવા, નિયંત્રિત કરવા અથવા તેનું નિયમન કરવા માટેના વિનિયમો ઘડવાની સત્તા આરબીઆઈને આપવામાં આવી છે. વધુમાં સદર અધિનિયમની કલમ ૧૩ નો સંદર્ભ આપવામાં આવ્યો હતો જે અધિનિયમની જોગવાઈઓના ઉલ્લંઘન માટે દંડ નિર્ધારિત કરે છે અને કલમ ૩૬ નો સંદર્ભ તે સત્તાવાળાઓ માટે આપવામાં આવ્યો હતો જેમને અધિનિયમની જોગવાઈઓના અમલીકરણ માટે સદર અધિનિયમ હેઠળ સત્તા આપવામાં આવી છે. આથી વિદ્વાન વરિષ્ઠ કાઉન્સેલે એવી દલીલ કરી હતી કે જુડીઆર કલમ ૨(ઓ) માં વ્યાખ્યાયિત "વિદેશી જામીનગીરી" અને કલમ ૨(ઝેડએ) માં વ્યાખ્યાયિત "જામીનગીરી" ની વ્યાખ્યા હેઠળ ચોક્કસપણે આવશે અને પરિણામે જુડીઆરના વ્યવહારમાં કોઈપણ ઉલ્લંઘન અંગે માત્ર ફેમાની જોગવાઈઓ હેઠળ જ કાર્યવાહી કરી શકાય છે અને સેબી અથવા સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કોઈપણ જોગવાઈ જુડીઆરને લગતી કોઈપણ બાબતમાં લાગુ પડશે નહીં.

૩૮. વિદ્વાન વરિષ્ઠ કાઉન્સેલે આરબીઆઈના તારીખ ૦૧.૦૭.૨૦૧૧ ના ભારતમાં વિદેશી રોકાણ અંગેના માસ્ટર પરિપત્રનો સંદર્ભ આપ્યો હતો, જેમાં ખાસ કરીને સદર પરિપત્રના પેરા ૮(એફ) નો ઉલ્લેખ કર્યો હતો જે એડીઆર/જુડીઆર હેઠળ ભારતીય કંપનીઓ દ્વારા શેર ઇશ્યૂ કરવા સાથે સંબંધિત છે તેમજ સદર પરિપત્રના એનેક્સર ૧૧ હેઠળ નિર્ધારિત ફોર્મનો ઉલ્લેખ કર્યો હતો જેના દ્વારા ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા ત્રિમાસિક રિટર્ન ફાઇલ કરવાનું

હોય છે. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે ધ્યાન દોર્યું હતું કે ફેમાની જોગવાઈઓ હેઠળ માસ્ટર પરિપત્રમાં આવી પ્રક્રિયા નિર્ધારિત કરવામાં આવી છે જે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા બાબતનું ધ્યાન રાખે છે, જેમાં સદર પરિપત્ર હેઠળ પૂરી પાડવામાં આવેલી ટુ-વે ફંજિબિલિટીનો પણ સમાવેશ થાય છે. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે રજૂઆત કરી હતી કે રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા દ્વારા જારી કરાયેલ માસ્ટર પરિપત્ર હેઠળની આવી જોગવાઈઓ અથવા ફેમા હેઠળ વ્યાખ્યાયિત જીડીઆર સહિતની "વિદેશી જામીનગીરી" અને "જામીનગીરી" પર અધિનિયમ દ્વારા નિર્ધારિત નિયંત્રણના સંદર્ભમાં તેમજ આરબીઆઈ દ્વારા આવી વિદેશી જામીનગીરી બહાર પાડવા પર જે રીતે નિયંત્રણ રાખવાનું છે તેના સંદર્ભમાં પણ આ લાગુ પડે છે. આ સંદર્ભમાં, શ્રી શ્યામ દિવાને ફોરેન એક્સચેન્જ મેનેજમેન્ટ (ટ્રાન્સફર ઓર ઇશ્યૂ ઓફ સિક્યોરિટી બાય અ પર્સન રેસિડેન્ટ આઉટસાઇડ ઇન્ડિયા) રેગ્યુલેશન્સ, ૨૦૦૦ (ટૂંકમાં "૨૦૦૦ના રેગ્યુલેશન્સ"), ખાસ કરીને રેગ્યુલેશન ૪, પ.૧ સાથે શિડ્યુલ ૧ (જબી), ૫ અને ૬ તરફ અમારું ધ્યાન દોર્યું હતું અને રજૂઆત કરી હતી કે ઉપરોક્ત સંદર્ભિત ૨૦૦૦ના રેગ્યુલેશન્સના આધારે સદર સ્કીમ એટલે કે ૧૯૯૩ની સ્કીમને વૈધાનિક દરજ્જો પ્રાપ્ત થયો હતો.

૩૯. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે ૧૯૯૩ની સ્કીમ હેઠળ મર્યાદિત ટુ-વે ફંજિબિલિટી માટેની આરબીઆઈ માર્ગદર્શિકામાં સ્પષ્ટીકરણ ૨૩ તેમજ યુરો-ઇશ્યૂ હેઠળ ભારતીય કંપનીઓ દ્વારા એડીઆર/જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટેની માર્ગદર્શિકાનો પણ સંદર્ભ આપ્યો હતો અને રજૂઆત કરી હતી કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા અને લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળા(ઓ)

દ્વારા કરવામાં આવેલી કામગીરી ફેમા, આરબીઆઈ માર્ગદર્શિકા, ફેમા હેઠળના ૨૦૦૦ના રેગ્યુલેશન્સ તેમજ ૧૯૯૩ની સ્કીમ હેઠળની તમામ જરૂરિયાતોને પૂર્ણ કરે છે અને તેથી, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ અથવા એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની જોગવાઈઓ હેઠળ સામાવાળાઓ સામે કાર્યવાહી કરવા માટે સેબી પાસે કોઈ અવકાશ ન હતો.

૪૦. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા અધિસૂચિત ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ સ્કીમ, ૨૦૧૪ (ટૂંકમાં "૨૦૧૪ની સ્કીમ") તરફ પણ અમારું ધ્યાન દોર્યું હતું, જે આરબીઆઈ અને સેબી તેમજ નાણા મંત્રાલય હેઠળના કોર્પોરેટ બાબતોના મંત્રાલય હેઠળના સત્તાવાળાઓને સદર સ્કીમની જોગવાઈઓનો અમલ કરવાનો આદેશ આપે છે. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે સદર સ્કીમના પેરા ૧૦ તરફ નિખાલસપણે ધ્યાન દોર્યું હતું જે માર્કેટ એબ્યુઝનો સંદર્ભ આપે છે, જેમાં જણાવવામાં આવ્યું છે કે "માર્કેટ એબ્યુઝ" નો અર્થ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ના પ્રકરણ ૫એ હેઠળ પ્રતિબંધિત કોઈપણ પ્રવૃત્તિ થાય છે. સદર સ્કીમનો સંદર્ભ આપીને વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે એવી રજૂઆત કરી હતી કે વર્ષ ૨૦૧૪ માં અધિસૂચિત થયેલી સદર સ્કીમનો ઉપયોગ પણ સામાવાળાઓને સંડોવવા માટે કરી શકાય નહીં, ભલે તે સેબીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની વિરુદ્ધ કાર્યવાહી કરવાની સત્તા આપતી હોય.

૪૧. સામાવાળાઓ તરફથી વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલની રજૂઆતોનો મુખ્ય સારાંશ એ છે કે જુડીઆર ૧૯૯૩ની સ્કીમના કલોઝ ૨(સી) અને

૨૦૦૦ના રેગ્યુલેશન્સ હેઠળ કાયદેસર રીતે વ્યાખ્યાયિત થયેલ છે જે દર્શાવે છે કે પારણાથી લઈને કબર સુધી જીડીઆર ભારત બહાર છે. સદર રજૂઆત એ આધાર પર કરવામાં આવી હતી કે જીડીઆર બહાર પાડવાનું ભારત બહાર છે, રોકાણકાર ભારત બહાર છે, બજાર ભારત બહાર છે, રોકાણકાર બેંક ભારત બહાર છે, તેથી જીડીઆર સંબંધિત તમામ બાબતો ભારત બહાર છે. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે કાયદા અને હકીકત બંનેની દ્રષ્ટિએ જીડીઆર ભારત બહાર કાર્ય કરે છે અને જીડીઆર વિદેશમાં લિસ્ટેડ થાય ત્યાં સુધી જ સામાવાળાઓની ભૂમિકા આવરી લેવાયેલી છે અને તેથી, જીડીઆર એ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ તેમજ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ હેઠળ આવરી લેવાયેલી જામીનગીરી નથી. પરિણામે, જીડીઆર રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે અથવા જીડીઆર બજારનું નિયમન કરવા માટે સેબી પાસે કોઈ અધિકારક્ષેત્ર કે ભૂમિકા ન હતી. એવી પણ રજૂઆત કરવામાં આવી છે કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧(૨) ના આધારે સેબી સમગ્ર ભારતમાં કામગીરી પર નિયંત્રણ રાખી શકે છે પરંતુ દેશની બહાર નહીં. એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે જુદા જુદા કાયદાઓ હેઠળ સામાવાળાઓ વતી સંદર્ભિત વિવિધ જોગવાઈઓમાં જીડીઆરનો કોઈ સ્પષ્ટ ઉલ્લેખ નથી, જે ઇરાદાપૂર્વક અને સલાહભર્યું હતું, કારણ કે વ્યાખ્યામાં તેનો સમાવેશ કરવામાં કોઈ અવરોધ ન હતો, કેમ કે જીડીઆર પારણાથી લઈને કબર સુધી ભારત બહાર હતું, જ્યારે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ સંપૂર્ણપણે ભારતીય ક્ષેત્રની અંદરના વ્યવહારો માટે જ છે. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૨ નો ચોક્કસ સંદર્ભ આપીને એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે તે ઇન્વેસ્ટમેન્ટ એડવાઈઝર્સ,

મર્ચન્ટ બેન્કર્સનો ઉલ્લેખ કરે છે જેમના માટે કાયદાકીય રીતે નોંધણી કરાવવી આવશ્યક છે, જ્યારે લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળાઓએ આવી કોઈ નોંધણી કરાવવાની જરૂર નથી કારણ કે તેઓ સ્થાનિક ભારતીય જામીનગીરીઓ સાથે કામ કરતા નથી. એવી પણ દલીલ કરવામાં આવી હતી કે ખુદ સેબી પણ એવી દલીલ કરતી નથી કે સામાવાળાઓ સેબી પાસે નોંધણી કરાવવા બંધાયેલા છે.

૪૨. વધુમાં એવી પણ દલીલ કરવામાં આવી હતી કે કલમ ૧૨(૧એ) હેઠળ પણ સામાવાળાઓએ સેબી પાસે નોંધણી કરાવવી જરૂરી નથી. વિદ્વાન પરિષ્ઠ કાઉન્સેલે જીવીકે ઇન્ડસ્ટ્રીઝ લિમિટેડ (ઉપરોક્ત) પેરા ૬, ૧૦૮ અને ૧૨૪ થી ૧૨૬ માં નોંધાયેલા નિર્ણય પર આધાર રાખ્યો હતો, તેમજ હરિદાસ એક્સપોર્ટ્સ વિરુદ્ધ ઓલ ઇન્ડિયા ફ્લોટ ગ્લાસ મેન્યુફેક્ચરર્સ એસોસિએશન અને અન્ય (૨૦૦૨) ૬ એસ.સી.સી. ૬૦૦ પેરા ૩, ૧૮, ૨૯, ૩૩ થી ૩૯, ૪૩, ૪૬, ૫૭ અને ૬૧ પર પણ આધાર રાખ્યો હતો. વોડાફોન ઇન્ટરનેશનલ હોલિડિંગ્સ બીવી વિરુદ્ધ યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય (૨૦૧૨) ૬ એસ.સી.સી. ૬૧૩ પેરા ૮૩-૯૩, ૩૮૭ અને ૪૦૮ પર પણ આધાર રાખવામાં આવ્યો હતો.

૪૩. અપીલકર્તા તેમજ સામાવાળાઓ તરફથી સંબંધિત કાઉન્સેલ દ્વારા કરવામાં આવેલી રજૂઆતોને સમજવા માટે, સર્વપ્રથમ, અમને જણાય છે કે નીચેના પ્રશ્નો તરફ અમારું ધ્યાન આપવાની જરૂર છે, એટલે કે:-

૧. જીડીઆર શું છે અને શું તે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ

૨(એચ) હેઠળ 'જામીનગીરીઓ' ની વ્યાખ્યા હેઠળ આવશે?

૨. તેનું સર્જન કેવી રીતે કરવામાં આવે છે?

૩. તેનું સર્જન શા માટે કરવામાં આવે છે?

૪. તેના સર્જન પછી, તેની સાથે કેવી રીતે વ્યવહાર કરવામાં આવે છે?

૫. વૈશ્વિક બજારમાં જીડીઆરના નિકાલ પછી તેના રોકાણકારોના અધિકારો શું છે?

૬. વિદેશી બજારમાં જીડીઆર સાથે વ્યવહાર કરતી વખતે લીડ મેનેજર દ્વારા શું ભૂમિકા ભજવવામાં આવે છે?

૭. જીડીઆરના સર્જન, માલિકી અને તેને રદ કરવાની પ્રક્રિયામાં કયા તમામ પક્ષકારો સંકળાયેલા છે?

૮. જીડીઆર સાથેનો વ્યવહાર, શું તે ભારતના વૈધાનિક નિર્દેશો દ્વારા નિયંત્રિત થાય છે કે માત્ર વિદેશી કાયદાઓ દ્વારા?

૯. જીડીઆર રદ થયા પછી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની અને ભારતીય બજારના રોકાણકારો પર તેની શું અસર પડી શકે છે?

૧૦. જીડીઆર સાથેના વ્યવહારમાં કોઈપણ ગેરરીતિ અથવા ગેરવર્તણૂકના કિસ્સામાં, શું સેબી આવી ગેરરીતિ અથવા ગેરવર્તણૂકમાં સંકળાયેલા લોકો પર પોતાનું નિયંત્રણ લાવી શકે છે?

૪૪. ઉપરોક્ત પ્રશ્નોના જવાબો મેળવવા માટે આપણે ફેમાની કલમ ૬ ની પેટા-કલમ ૩ ના કલોઝ (બી) અને કલમ ૪૭ દ્વારા આપવામાં આવેલી સત્તાઓની રૂએ ઘડવામાં આવેલા ૨૦૦૦ના રેગ્યુલેશન્સના રેગ્યુલેશન ૫ (૧) અને (૨) તેમજ શિડ્યુલ ૧ નો સંદર્ભ લઈ શકીએ છીએ. રેગ્યુલેશન ૫ (૧) અને (૨) અને શિડ્યુલ ૧ ના પેરા ૪ (૧), (૨) અને (૩) તથા પેરા ૬ સુસંગત છે જે નીચે મુજબ છે:-

“રેગ્યુલેશન ૫. ભારત બહાર નિવાસ કરતી અમુક વ્યક્તિઓ દ્વારા શેર્સની ખરીદી માટે પરવાનગી:-

(૧) ભારત બહાર નિવાસ કરતી કોઈ વ્યક્તિ (બાંગ્લાદેશ અથવા પાકિસ્તાન અથવા શ્રીલંકાના નાગરિક સિવાય) અથવા ભારત બહારની કોઈ સંસ્થા, ભલે તે નિગમિત હોય કે ન હોય, (બાંગ્લાદેશ અથવા પાકિસ્તાનમાં આવેલી સંસ્થા સિવાય), પરિશિષ્ટ ૧ માં નિર્દિષ્ટ કરેલા નિયમો અને શરતોને આધીન રહીને, ફોરેન ડાયરેક્ટ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્કીમ હેઠળ ભારતીય કંપનીના શેર્સ અથવા કન્વર્ટિબલ ડિબેન્યુર્સ ખરીદી શકે છે.

...

(૨) કોઈ નોંધાયેલ ફોરેન ઇન્વેસ્ટમેન્ટ્સશનલ ઇન્વેસ્ટર (એફઆઈઆઈ) પરિશિષ્ટ ૨ માં નિર્દિષ્ટ કરેલા નિયમો અને શરતોને આધીન રહીને, પોર્ટફોલિયો ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્કીમ હેઠળ ભારતીય કંપનીના શેર્સ અથવા

કન્વર્ટિબલ ડિબેન્ચર્સ ખરીદી શકે છે.

પેરાગ્રાફ ૪. એડીઆર અને/અથવા જીડીઆર દ્વારા આંતરરાષ્ટ્રીય
ઓફરિંગ મારફતે શેર્સ ઇશ્યૂ કરવા બાબત

(૧) કોઈ ભારતીય કંપની ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (જીડીઆર)
અને/અથવા અમેરિકન ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ (એડીઆર) ઇશ્યૂ કરવાના
હેતુસર ડિપોઝિટરી હોય તેવી ભારત બહાર નિવાસ કરતી વ્યક્તિને તેના
રૂપિયામાં મૂલ્યાંકિત શેર્સ ઇશ્યૂ કરી શકે છે,

પરંતુ શરત એ છે કે આવા શેર્સ ઇશ્યૂ કરતી ભારતીય કંપની –

(એ) આવા એડીઆર અને/અથવા જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે ભારત
સરકારના નાણાં મંત્રાલયની મંજૂરી ધરાવતી હોય અથવા અમલમાં રહેલી
સંબંધિત સ્કીમ કે નાણાં મંત્રાલય દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા
જાહેરનામાની શરતો અનુસાર એડીઆર/જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે પાત્ર
હોય, અને

(બી) આ રેગ્યુલેશન્સની શરતો અનુસાર ભારત બહાર નિવાસ કરતી
વ્યક્તિઓને શેર્સ ઇશ્યૂ કરવા માટે અન્યથા અપાત્ર ન હોય, અને

(સી) એડીઆર/જીડીઆર, સ્કીમ ફોર ઇશ્યૂ ઓફ ફોરેન કરન્સી

કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ એન્ડ ઓર્ડિનરી શેર્સ (શ્રૂ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ મિકેનિઝમ) સ્કીમ, ૧૯૯૩ અને તે હેઠળ કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા વખતોવખત બહાર પાડવામાં આવેલી માર્ગદર્શિકાઓ અનુસાર ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હોય.

(૨) પેટા-પેરાગ્રાફ (૧) હેઠળ શેર્સ ઇશ્યૂ કરતી ભારતીય કંપનીએ ઇશ્યૂ બંધ થયાની તારીખથી ૩૦ દિવસની અંદર, રિઝર્વ બેંકને એનેક્સર 'સી' માં નિર્દિષ્ટ કરેલા ફોર્મમાં આવા ઇશ્યૂની સંપૂર્ણ વિગતો રજૂ કરવાની રહેશે.

(૩) એડીઆર/જીડીઆર સામે શેર્સ ઇશ્યૂ કરતી ભારતીય કંપનીએ કેલેન્ડર ત્રિમાસિક ગાળો પૂરો થયાના પંદર દિવસની અંદર રિઝર્વ બેંકને એનેક્સર 'ડી' માં નિર્દિષ્ટ કરેલા ફોર્મમાં ત્રિમાસિક રિટર્ન રજૂ કરવાનું રહેશે.

પેરાગ્રાફ ૬. ડિવિડન્ડ બેલેન્સિંગ

જ્યાં કોઈ કંપની એનેક્સર 'ઈ' માં નિર્દિષ્ટ ગ્રાહક ચીજવસ્તુ ક્ષેત્રના કોઈપણ ઉદ્યોગોમાં રોકાયેલી હોય, અથવા અન્ય કોઈપણ એવી પ્રવૃત્તિમાં રોકાયેલી હોય કે જ્યાં સેક્ટરિએટ ફોર ઇન્ડસ્ટ્રિયલ આસિસ્ટન્સ દ્વારા અધિસૂચિત ઔદ્યોગિક નીતિ અને પ્રક્રિયાઓની જોગવાઈઓની શરતો અનુસાર ડિવિડન્ડ બેલેન્સિંગની શરત નિયત કરવામાં આવી હોય, ત્યાં ભારત બહારના રોકાણકારોને વ્યાપારી ઉત્પાદન શરૂ થયાની તારીખથી

સાત વર્ષના સમયગાળા દરમિયાન ડિવિડન્ડની ચુકવણી પેટે વિદેશી હૂંડિયામણનો સંચિત આઉટફ્લો તે વર્ષો દરમિયાન કંપનીની નિકાસ કમાણીની સંચિત રકમ કરતાં વધુ રહેશે નહિ:

પરંતુ શરત એ છે કે –

(એ) આ પેરાગ્રાફ હેઠળનો પ્રતિબંધ લાગુ પડશે નહિ –

(૧) આવી કંપનીમાં ઇન્ટરનેશનલ ફાઇનાન્સ કોર્પોરેશન (આઈએફસી), ડ્યુશ એન્ટવિકલુન્સગેસેલશાફ્ટ (ડીઈજી), કોમનવેલ્થ ડેવલપમેન્ટ કોર્પોરેશન (સીડીસી) અને એશિયન ડેવલપમેન્ટ બેંક (એડીબી) દ્વારા ધારણ કરવામાં આવેલા શેર્સના સંબંધમાં;

(૨) એવી કંપનીને કે જેણે વ્યાપારી ઉત્પાદન શરૂ થયાની તારીખથી સાત વર્ષનો સમયગાળો પૂર્ણ કરી લીધો હોય;

(બી) આ રેગ્યુલેશન્સ હેઠળ ભારત બહાર નિવાસ કરતી વ્યક્તિઓને નવી ઇક્વિટી ઇશ્યૂ કરનાર હાલની કંપનીના કિસ્સામાં, આ પ્રતિબંધ તેના ઇશ્યૂની તારીખથી નવા શેર્સ પર લાગુ પડશે.”

જપ. શ્રી શ્યામ દિવાન દ્વારા યોગ્ય રીતે દર્શાવવામાં આવ્યા મુજબ, ૨૦૦૦ ના રેગ્યુલેશન્સના પરિશિષ્ટ ૧ ના પેરાગ્રાફ (જ) અને (ડ) સાથે વંચાણે લેતાં રેગ્યુલેશન ૫ નું વાચન ૧૯૯૩ ની સ્કીમને વૈધાનિક માન્યતા આપે છે, જે ૦૧.૦૪.૧૯૯૨ થી અમલમાં આવી હતી. એ જણાવવાની જરૂર નથી કે સદર

સ્કીમ કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા ભારતના બંધારણના અનુચ્છેદ ૭૩ હેઠળ તેની કારોબારી સત્તાઓની રૂએ બહાર પાડવામાં આવી હતી; ૨૦૦૦ ના રેગ્યુલેશન્સના પરિશિષ્ટ ૧ ના પેરાગ્રાફ ૪ (૧), (૨) અને (૩) તથા પેરાગ્રાફ ૬ વાસ્તવમાં જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાની સત્તા આપે છે અને આવા જીડીઆરને ભારતીય કાયદા હેઠળ કાયદેસરની માન્યતા પ્રાપ્ત થાય તે માટે પૂર્ણ કરવાની રહેતી વૈધાનિક જરૂરિયાતો નક્કી કરે છે.

૪૬. ૨૦૦૦ ના રેગ્યુલેશન્સ હેઠળ ઘડવામાં આવેલી આવી જોગવાઈઓની નોંધ લીધા પછી, જ્યારે આપણે ૧૯૯૩ ની સ્કીમના પેરાગ્રાફ ૨(એ), (સી), (ડી) અને (ઈ) નો સંદર્ભ લઈએ છીએ, ત્યારે જીડીઆર કેવી રીતે ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે તે અંગે સ્પષ્ટ ખ્યાલ આવે છે. પેરાગ્રાફ ૨(એ) "ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક" ની વ્યાખ્યા એવી બેંકિંગ કંપની તરીકે કરે છે જે ભારતીય કંપનીના સામાન્ય શેર્સ અથવા ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ માટે કસ્ટોડિયન તરીકે કાર્ય કરે છે, જે તેના દ્વારા ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ અથવા સર્ટિફિકેટ્સ સામે ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હોય. પેરાગ્રાફ ૨(સી) ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સની વ્યાખ્યા ભારત બહાર ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા તૈયાર કરવામાં આવેલ અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સામાન્ય શેર્સ અથવા ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ ઇશ્યૂ કરવા સામે બિન-નિવાસી રોકાણકારોને ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ અથવા સર્ટિફિકેટ (તેને ગમે તે નામથી ઓળખવામાં આવે) ના સ્વરૂપના કોઈપણ સાધન તરીકે કરે છે. પેરાગ્રાફ ૨(ડી) ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની વ્યાખ્યા ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સના સર્જનના હેતુ

માટે ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ અથવા તે કંપનીના સામાન્ય શેર્સ ઇશ્યૂ કરવાની પરવાનગી ધરાવતી ભારતીય કંપની તરીકે કરે છે. પેરાગ્રાફ ૨(ઈ) ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંકની વ્યાખ્યા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સામાન્ય શેર્સ ઇશ્યૂ કરવા સામે ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ ઇશ્યૂ કરવા માટે ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા અધિકૃત કરવામાં આવેલી બેંક તરીકે કરે છે.

૪૭. ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ શું છે અને તે કેવી રીતે ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે તેનું સ્પષ્ટ ચિત્ર મેળવવા માટે ૧૯૯૩ ની સ્કીમના પેરાગ્રાફ ૩(૧) અને ૩(૧)(૩) તથા (૪) અને ૩(૨) તથા ૩(૩) નો સંદર્ભ લેવો જરૂરી રહેશે. પેરાગ્રાફ ૩(૧) હેઠળ ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ મારફતે ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ અથવા ઇક્વિટી ઇશ્યૂ માટે સામાન્ય શેર્સ ઇશ્યૂ કરીને વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવા ઇચ્છતી કોઈપણ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ ભારત સરકારના નાણાં મંત્રાલયના ડિપાર્ટમેન્ટ ઓફ ઇકોનોમિક અફેર્સની પૂર્વ પરવાનગી મેળવવી જરૂરી છે.

૪૮. પેરાગ્રાફ ૩(૧)(૩) હેઠળ આ સ્કીમ અન્વયે માન્ય મધ્યસ્થી યુએસએમાં સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ કમિશન પાસે અથવા યુકેમાં ફાઇનાન્સિયલ સર્વિસીસ ઓથોરિટી પાસે અથવા જર્મની, ફ્રાન્સ, સિંગાપોર કે જાપાનમાં યોગ્ય નિયમનકારી સત્તાધિકારી પાસે નોંધાયેલ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કર રહેશે. પેરાગ્રાફ ૩(૧)(૪) હેઠળ આવા ઇશ્યૂઓએ ફોરેન ડાયરેક્ટ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ પોલિસી અને અન્ય ફરજિયાત વૈધાનિક જરૂરિયાતો તેમજ આ સંબંધમાં બહાર

પાડવામાં આવેલી વિગતવાર માર્ગદર્શિકાઓને અનુરૂપ રહેવું પડશે. તારીખ ૦૨.૦૩.૨૦૦૧ ના જાહેરનામા નં. ફેમા ૪૧/૨૦૦૧-આરબી દ્વારા આરબીઆઈ દ્વારા અધિસૂચિત ૨૦૦૦ ના રેગ્યુલેશન્સના પરિશિષ્ટ ૧ ના પેરાગ્રાફ ૪(બી) ની જોગવાઈઓનું પણ પાલન કરવું પડશે. પેરાગ્રાફ ૩(૨) હેઠળ, પેટા-પેરાગ્રાફ (૧) અન્વયે પરવાનગી માંગતી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની ઓછામાં ઓછા ત્રણ વર્ષના સમયગાળા માટે સારા પ્રદર્શનનો (નાણાકીય અથવા અન્યથા) સુસંગત ટ્રેક રેકૉર્ડ ધરાવતી હોવી જોઈએ, જેના આધારે નાણાં મંત્રાલયના ડિપાર્ટમેન્ટ ઓફ ઇકોનોમિક અફેર્સ દ્વારા કંપનીને ઇશ્યૂ સ્ટ્રક્ચરને આખરી ઓપ આપવાની મંજૂરી આપવામાં આવશે. પેરાગ્રાફ ૩(૩) હેઠળ ઇશ્યૂના લીડ મેનેજર સાથે પરામર્શ કરીને ઇશ્યૂ સ્ટ્રક્ચરને આખરી ઓપ આપવાનું કામ પૂર્ણ થવા પર, ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ ઇશ્યૂ સાથે આગળ વધવા માટે ડિપાર્ટમેન્ટ ઓફ ઇકોનોમિક અફેર્સ પાસેથી અંતિમ મંજૂરી મેળવવાની રહેશે. પેરાગ્રાફ ૩(૪) હેઠળ ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ કોઈપણ પરિવર્તનક્ષમ વિદેશી ચલણમાં મૂલ્યાંકિત રહેશે અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સામાન્ય શેર્સ ભારતીય રૂપિયામાં મૂલ્યાંકિત રહેશે. પેરાગ્રાફ ૩(૫) હેઠળ જ્યારે કોઈ ઇશ્યૂ કરનાર કંપની ૧૯૯૩ ની સ્કીમ હેઠળ સામાન્ય શેર્સ અથવા બોન્ડ્સ ઇશ્યૂ કરે છે, ત્યારે તે કંપનીએ સામાન્ય શેર્સ અથવા બોન્ડ્સ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંકને સોંપવાના રહેશે, જે કરારની શરતો અનુસાર ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંકને ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે રહેલા શેર્સ અથવા બોન્ડ્સ સામે બિન-નિવાસી રોકાણકારોને ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ અથવા સર્ટિફિકેટ ઇશ્યૂ કરવાની

સૂચના આપશે. પેરાગ્રાફ ૩(૬) હેઠળ ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ વાટાઘાટપાત્ર સ્વરૂપમાં ઇશ્યૂ કરી શકાશે અને ભારત બહાર ટ્રેડિંગ કરવા માટે રોકાણકારને સક્ષમ બનાવવા માટે કોઈપણ આંતરરાષ્ટ્રીય સ્ટોક એક્સચેન્જ પર લિસ્ટેડ થઈ શકશે. પેરાગ્રાફ ૩(૭) હેઠળ ભારતીય કંપની દ્વારા મૂડી ઇશ્યૂ કરવા સંબંધિત કોઈપણ કાયદાની જોગવાઈઓ ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ અથવા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સામાન્ય શેર્સ ઇશ્યૂ કરવાના સંબંધમાં લાગુ પડશે અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ મૂડી ઇશ્યૂ કરવા સંબંધિત સુસંગત કાયદા હેઠળ યોગ્ય સત્તાધિકારી પાસેથી જરૂરી પરવાનગી અથવા મુક્તિ મેળવવાની રહેશે. આ હેતુ માટે, કંપનીઝ એક્ટની કલમો ૫૫એ અને ૭૭(૨) સુસંગત છે જેનું પાલન કરવાનું રહે છે. જીડીઆરનું ઇશ્યૂ સ્ટ્રક્ચર ૧૯૯૩ ની સ્કીમના પેરાગ્રાફ ૫ દ્વારા સંચાલિત થાય છે. ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે રહેલા એક અથવા વધુ અંડરલાઈંગ શેર્સ માટે ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ ઇશ્યૂ કરી શકાય છે. જીડીઆર કોઈપણ મુક્તપણે પરિવર્તનક્ષમ વિદેશી ચલણમાં મૂલ્યાંકિત હોઈ શકે છે. જીડીઆર હેઠળના સામાન્ય શેર્સ માત્ર ભારતીય ચલણમાં જ મૂલ્યાંકિત રહેશે. ઇશ્યૂઓ એટલે કે જાહેર અથવા ખાનગી પ્લેસમેન્ટ, ઇશ્યૂ કરવાના જીડીઆરની સંખ્યા, ઇશ્યૂ કિંમત, ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સ પર ચૂકવવાપાત્ર વ્યાજનો દર, કન્વર્ઝન કિંમત, ફૂપન અને પ્રાઈસિંગ-કન્વર્ઝન વિકલ્પો ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા ઇશ્યૂના લીડ મેનેજર સાથે મળીને નક્કી કરવામાં આવશે. આ સ્કીમ હેઠળ ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલ જીડીઆર માટે કોઈ લૉક-ઇન સમયગાળો રહેશે નહિ.

૪૯. પેરા ૬ હેઠળ, આ સ્કીમ હેઠળ ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલ જીડીઆર કોઈપણ એક વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જમાં અથવા ઓવર ધ કાઉન્ટર એક્સચેન્જમાં અથવા વિદેશમાં પ્રચલિત બુક એન્ટ્રી ટ્રાન્સફર સિસ્ટમ મારફતે લિસ્ટેડ થઈ શકે છે અને આવી રસીદો ફોરેન એક્સચેન્જ રેગ્યુલેશન એક્ટ, ૧૯૭૩ ની કલમ ૨(ક્યુ) ના અર્થ હેઠળ બિન-નિવાસી હોય તેવી વ્યક્તિ દ્વારા ખરીદી શકાય છે, ધારણ કરી શકાય છે અને મુક્તપણે તબદીલ કરી શકાય છે તેમજ તે સદર એક્ટની જોગવાઈઓને આધીન રહેશે.

૫૦. સ્કીમનો પેરા ૭ તબદીલી અને રિડમ્પશન સાથે સંબંધિત છે. પેરા ૭(૧) હેઠળ, જીડીઆર ધારક બિન-નિવાસી તે રસીદોની તબદીલી કરી શકે છે અથવા તે રસીદોનું રિડમ્પશન કરવા માટે વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંકને જણાવી શકે છે. રિડમ્પશનના કિસ્સામાં વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંકે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંકને વિનંતી કરવી જોઈએ કે તે બિન-નિવાસી રોકાણકારની તરફેણમાં સંબંધિત અંડરલાઈંગ શેરો મુક્ત કરે જેથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના હિસાબી ચોપડામાં બિન-નિવાસીના નામે તબદીલ થયા પછી બિન-નિવાસી વતી સીધા જ તેનું વેચાણ કરી શકાય.

૫૧. પેરા ૭(૩) હેઠળ, રિડમ્પશન વખતે, ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સના અંડરલાઈંગ શેરોનો સંપાદન ખર્ચ તે તારીખના ખર્ચ તરીકે ગણવામાં આવશે જે તારીખે વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક રિડમ્પશન માટે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંકને સલાહ આપે છે. રિડમ્પશનની સલાહની તારીખે બોમ્બે સ્ટોક એક્સચેન્જ

અથવા નેશનલ સ્ટોક એક્સચેન્જમાં પ્રવર્તતી ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સામાન્ય શેરોની કિંમતને અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરોના સંપાદન ખર્ચ તરીકે ગણવામાં આવશે.

૫૨. પેરા ૨(એ), (સી), (ડી) અને (ઇ) નું સંયુક્ત વાંચન દર્શાવે છે કે ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવેલા સામાન્ય શેરોના આધારે ભારતમાં રહેલી કંપની દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે અને ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક દ્વારા ધારણ કરવામાં આવેલા સામાન્ય શેરોના પ્રમાણના આધારે સંબંધિત વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે. એકવાર આવી ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવે, જેને ભારતીય મૂળના યોગ્ય સત્તાવાળાઓ તેમજ વૈશ્વિક સ્તરે નોંધાયેલી એજન્સીઓના યોગ્ય નિયમનકારી સત્તામંડળની મંજૂરી પ્રાપ્ત હોય, ત્યારે જીડીઆર એક માન્ય, નોંધાયેલ અને પ્રમાણિત સાધન બની જાય છે કે જેના પર કોઈપણ બિન-નિવાસી જીડીઆરના માન્ય ધારક તરીકે તેને ધારણ કરવા માટે રોકાણ કરી શકે છે.

૫૩. પેરા ૩(૧) હેઠળ આવી ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સ શા માટે ઊભી કરવા માંગવામાં આવે છે તેનો નિર્દેશ આપવામાં આવ્યો છે. સદર પેરા જણાવે છે કે વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇચ્છા ધરાવતી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની ઇક્વિટી ઇશ્યૂ માટેના સામાન્ય શેરોના આધારે જીડીઆર મારફતે આવી રસીદો ઊભી કરી શકે છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો, ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે

જમા કરાવેલા સામાન્ય શેરોના આધારે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાનું કાર્ય વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓની ઇચ્છા પર આધાર રાખે છે. પોતાની ઇચ્છા પૂર્ણ કરવા માટે, વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક મારફતે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવેલા અંડરલાઇંગ શેરોના આધારે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરતી વખતે, આર્થિક બાબતોના વિભાગ, નાણાં મંત્રાલય, ભારત સરકારની પૂર્વ પરવાનગી મેળવવી આવશ્યક છે. તે પ્રક્રિયામાં, લીડ મેનેજર મહત્વપૂર્ણ ભૂમિકા ભજવે છે કારણ કે લીડ મેનેજર સાથે પરામર્શ કરીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા ઇશ્યૂના માળખાને આખરી ઓપ આપવાનું કાર્ય પૂર્ણ કરવામાં આવે છે, જોકે તે આર્થિક બાબતોના વિભાગ તરફથી ઇશ્યૂ સાથે આગળ વધવા માટેની અંતિમ મંજૂરીને આધીન રહે છે:

૫૪. આવા સર્જન પછી, ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક અને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની વચ્ચેના કરાર દ્વારા નિયંત્રિત થતા જીડીઆર માટે, ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક દ્વારા ધારણ કરવામાં આવેલા અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરોની મર્યાદા સુધી જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંકને સૂચનાઓ આપવામાં આવે છે. જીડીઆર નેગોશિયેબલ સ્વરૂપમાં ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે અને ભારત બહાર ટ્રેડિંગ માટે કોઈપણ આંતરરાષ્ટ્રીય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ થાય છે. આવા લિસ્ટિંગ પર, તે હંમેશા મુક્તપણે પરિવર્તનક્ષમ વિદેશી ચલણના વિનિમય માટે ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે. તે નોંધવું મહત્વપૂર્ણ છે કે જીડીઆરના અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરો હંમેશા માત્ર ભારતીય ચલણમાં જ દર્શાવવામાં આવે છે. ફરીથી, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સાથે વિચાર-વિમર્શ કરીને, લીડ મેનેજર વિવિધ બાબતો

જેવી કે પબ્લિક અથવા પ્રાઇવેટ પ્લેસમેન્ટ, ઇશ્યૂ કરવાના જીડીઆરની સંખ્યા, ઇશ્યૂ કિંમત વગેરેના સંબંધમાં મુખ્ય ભૂમિકા ભજવે છે. સર્જન થયા પછી જીડીઆર સાથે આ રીતે કામગીરી કરવામાં આવે છે.

૫૫. એકવાર જીડીઆર કોઈપણ વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ થઈ જાય, પછી તેને ફોરેન એક્સચેન્જ રેગ્યુલેશન એક્ટ, ૧૯૭૩ ની કલમ ૨(ક્યુ) ના અર્થ હેઠળ બિન-નિવાસી હોય તેવી વ્યક્તિ દ્વારા ખરીદી શકાય છે, ધારણ કરી શકાય છે અને મુક્તપણે તબદીલ કરી શકાય છે. ગ્લોબલ ડિપોઝિટરી રિસિપ્ટ્સના ધારક એટલે કે બિન-નિવાસી તે રસીદો તબદીલ કરી શકે છે અથવા તે રસીદોનું રિડમ્પશન કરવા માટે વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંકને વિનંતી કરી શકે છે. રિડમ્પશનના કિસ્સામાં, વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંકને વિનંતી કરે છે કે તે સંબંધિત અંડરલાઇંગ શેરો બિન-નિવાસી રોકાણકારની તરફેણમાં મુક્ત કરે જેથી બિન-નિવાસી વતી સીધા જ તેનું વેચાણ કરી શકાય અથવા ઇશ્યૂ કરનાર બેંકના હિસાબી ચોપડામાં બિન-નિવાસીના નામે તબદીલ કરી શકાય. તેના સર્જન પછી જીડીઆર સાથે આ રીતે વ્યવહાર કરવામાં આવે છે અને તેની તરફેણમાં તબદીલી થયા પછી જીડીઆરના ધારકની તરફેણમાં અધિકારો આ રીતે ઉત્પન્ન થાય છે. આમ, તેના સર્જન સમયે તેમજ તેના નિકાલ સમયે સ્કીમ હેઠળ લીડ મેનેજરની ભૂમિકા નિર્ધારિત કરવામાં આવી છે.

૫૬. જ્યાં સુધી લાગુ કાયદાનો સંબંધ છે, ત્યાં સુધી એ જણાવવું જરૂરી છે

કે જીડીઆરના સ્વરૂપમાં આવા શેરોનું સર્જન થાય તે પહેલાં ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે રાખવામાં આવેલા જીડીઆરના અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરોએ ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા અનુસરવાની થતી પ્રક્રિયામાંથી અનિવાર્યપણે પસાર થવું પડે છે અને અમુક હેતુઓ માટે લીડ મેનેજર સાથે પરામર્શ કરવો પડે છે તેમજ સંબંધિત વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા વાસ્તવમાં જીડીઆરનું સર્જન કરવામાં આવે તે પહેલાં આર્થિક બાબતોના વિભાગ, નાણાં મંત્રાલય, ભારત સરકારની જરૂરી પૂર્વ પરવાનગી મેળવવી પડે છે. ભારતીય મૂળના વૈધાનિક સત્તાવાળાઓ દ્વારા આપવામાં આવેલી આવી વૈધાનિક મંજૂરીના આધારે જ જીડીઆરના સર્જનના હેતુ માટે કાયદેસર રીતે અમલ કરાવી શકાય તેવો અધિકાર અસ્તિત્વમાં આવે છે અને જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટેની આવી માન્યતાના આધારે, વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક પાસે દરેક જીડીઆર હેઠળ આવરી લેવામાં આવનાર અંડરલાઇંગ શેરોની સંખ્યા નક્કી કરીને નિર્ધારિત કરવામાં આવનાર મૂલ્ય માટે નેગોશિયેબલ સ્વરૂપે આવા જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાની સત્તા રહે છે. આ રીતે એકવાર જીડીઆરનું સર્જન કરવામાં આવે અને વિદેશી ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા તેને ઇશ્યૂ કરવામાં આવે, તે પછી ફરીથી લીડ મેનેજર સાથે વિચાર-વિમર્શ કરીને વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જોના જાહેર કે ખાનગી લિસ્ટિંગમાં તેને લિસ્ટેડ કરાવવા માટેની વ્યવસ્થા કરવામાં આવે છે. ત્યારબાદ ભારત દેશની બહાર જીડીઆરનું સર્જન, અસ્તિત્વ અને તેના પછીના વ્યવહારો આવી રસીદોને લાગુ પડતા સંબંધિત કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થશે.

૫૭. જોકે એક તરફ એવું જણાઈ શકે છે કે અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરો

ભારતમાં પ્રવર્તતા કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થશે અને જીડીઆર જે દેશમાં આવી રસીદો ઇશ્યૂ કરવામાં આવી હોય તે દેશના કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થશે, તેમ છતાં ધ્યાનમાં રાખવા જેવી સૌથી સુસંગત બાબત એ છે કે જીડીઆરનું અસ્તિત્વ હંમેશા ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે પડેલા અંડરલાઇંગ સામાન્ય શેરોના પ્રમાણ પર નિર્ભર રહે છે.

૫૮. આ સંદર્ભમાં, આરબીઆઈ દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા માસ્ટર સર્ક્યુલર ઓન ફોરેન ઇન્વેસ્ટમેન્ટ ઇન ઇન્ડિયા નો ઉલ્લેખ કરવો પણ યોગ્ય રહેશે, જે જીડીઆરના સર્જન વિશે વિગતવાર વર્ણન આપે છે કે જે ભારતમાં કસ્ટોડિયન બેંક પાસે ડિપોઝિટ તરીકે રાખવામાં આવેલા કંપનીના સ્થાનિક રૂપિયામાં દર્શાવેલ ઇક્વિટી શેરોનું પ્રતિનિધિત્વ કરતી ભારતીય કંપની વતી ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા ભારત બહાર ઇશ્યૂ કરવામાં આવતી નેગોશિયેબલ જામીનગીરીઓ છે. સદર માસ્ટર સર્ક્યુલર પુનરોચ્ચાર કરે છે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના લીડ મેનેજર સાથે પરામર્શ કરીને ભારતીય કંપની દ્વારા નક્કી કરવામાં આવેલા ગુણોત્તરના આધારે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવે છે. તે એ બાબત પર પણ પ્રકાશ પાડે છે કે જે ભારતીય લિસ્ટેડ કંપનીઓને સેબી દ્વારા સિક્યોરિટીઝ માર્કેટમાં પ્રવેશવા પર પ્રતિબંધ મૂકવામાં આવ્યો હોય તેવી કંપનીઓ જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે અપાત્ર બનશે.

૫૯. સદર માસ્ટર સર્ક્યુલર એ પણ સમજાવે છે કે ભારત સરકાર દ્વારા જીડીઆર માટે અમલમાં મૂકવામાં આવેલી ટુ-વે ઇંજિનિયરિંગ સ્કીમ હેઠળ સેબી

પાસે નોંધાયેલા ભારતના સ્ટોક બ્રોકર વિદેશી રોકાણકારો તરફથી આપવામાં આવેલી સૂચનાઓના આધારે જીડીઆરમાં રૂપાંતરણ કરવા માટે બજારમાંથી ભારતીય કંપનીના શેરો કેવી રીતે ખરીદી શકે છે અને જે જીડીઆર અંડરલાઇંગ શેરોમાં રિડીમ કરવામાં આવ્યા હોય અને ભારતીય બજારમાં વેચાયા હોય તે મર્યાદા સુધી ફરીથી જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવાની પરવાનગી પણ કેવી રીતે આપી શકાય છે.

૬૦. ૨૦૦૦ ના રેગ્યુલેશન્સ, ૧૯૯૩ ની સ્કીમ અને આરબીઆઈ દ્વારા સમયાંતરે બહાર પાડવામાં આવતા માસ્ટર સર્ક્યુલરની વિચારણા પરથી જાણી શકાય છે કે માત્ર વૈશ્વિક સ્તરે જ ટ્રેડ થઈ શકે તેવા જીડીઆરના સર્જન માટે, ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ એવી પ્રતિષ્ઠા વિકસાવેલી હોવી જોઈએ કે જ્યાં તેની રોકાણ સર્જન ક્ષમતાની બજારક્ષમતા વિદેશી રોકાણકારો તરફથી માંગ ધરાવતી હોય. તે જ સમયે, બજારમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના વિકાસ અને આંતરિક તેમજ વૈશ્વિક બંને સ્તરે રોકાણકારો સાથે બંધાયેલા વિશ્વાસને ધ્યાને લેતાં, જીડીઆરનું સર્જન કરીને વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની ઇચ્છાને રોકાણકારો દ્વારા આવકાર મળવો જોઈએ જેથી તેઓ આવા જીડીઆરમાં રોકાણ કરવા માટે ઉત્સુક રસ દાખવે. તે હેતુ માટે શેરમૂડી વધારીને પોતાના જીડીઆર માટે બજારની માંગ ઊભી કરવા માટે ઇશ્યૂ કરનાર કંપની પાસે કોઈ અવકાશ ન હોય તેવા સંજોગોમાં વિદેશી રોકાણ મેળવવાની માત્ર ઇચ્છા એ જીડીઆરના સર્જનનો મૂળભૂત આધાર નથી. હકીકતમાં જીડીઆરનું સર્જન કરવા માટે, વિદેશી ભંડોળ એકત્ર કરવાની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીની ઇચ્છા ઉપરાંત, આવા શેરોની

બજારક્ષમતા જીડીઆરના સ્વરૂપમાં વૈશ્વિક સ્તરે લાગુ પડતી ક્ષમતા હોવી જોઈએ. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો, વૈશ્વિક સ્તરની રોકાણ કામગીરીના કૃત્રિમ સર્જન દ્વારા, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની પોતાની મેળે અથવા તેના લીડ મેનેજરની સહાયથી એવું દર્શાવવાનો પ્રયાસ કરી શકે નહીં કે જાણે વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરના ટ્રેડિંગ માટે અવકાશ છે, જ્યારે વાસ્તવિકતામાં એવો કોઈ અવકાશ ન હોય. જીડીઆરના સર્જનને લગતા મુદ્દા પર વિચાર કરતી વખતે ઉપરોક્ત હકીકત ધ્યાનમાં રાખવી પડશે, કારણ કે જ્યારે જીડીઆર વૈશ્વિક સ્તરે સંપૂર્ણપણે ભરાઈ જાય છે અને વિશાળ વિદેશી રોકાણ માટે અવકાશ પૂરો પાડે છે, ત્યારે શેરના મૂલ્યમાં મોટા વધારાના સ્વરૂપમાં આંતરિક રોકાણ બજાર પર તેની ગંભીર અસર પડશે, જેનાથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની અને રોકાણકાર બંને પરસ્પર મોટા પ્રમાણમાં લાભ મેળવશે. માળખાકીય અને નાણાકીય રીતે આવો વાસ્તવિક વિકાસ એ વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરના સર્જન અને ટ્રેડિંગમાં રહેલો અંતર્નિહિત સિદ્ધાંત છે.

૬૧. ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના જીડીઆરની સ્થિતિને વધુ સારી રીતે સમજવા માટે, એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૨(૧)(આઈ) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત 'જામીનગીરીઓ' ની વ્યાખ્યા ધ્યાને લેવી જરૂરી બનશે. વાસ્તવમાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૨(૧)(આઈ) માં 'જામીનગીરીઓ' નો સરળ અર્થ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) માં તેને આપવામાં આવેલ વ્યાખ્યા મુજબ જ કરવામાં આવ્યો છે. કલમ ૨(એચ) હેઠળ પેટા-કલમો (૧), (૨એ) અને (૩) માં 'જામીનગીરી' નો અર્થ નીચે મુજબ વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવ્યો છે:

"૨(એચ) "જામીનગીરીઓ" માં સમાવેશ થાય છે-

(૧) કોઈપણ નિગમિત કંપની અથવા અન્ય કોર્પોરેટ સંસ્થામાં અથવા તેની શેર, સ્ક્રિપ્સ, સ્ટોક્સ, બોન્ડ્સ, ડિબેન્યર્સ, ડિબેન્યર સ્ટોક અથવા સમાન સ્વરૂપની અન્ય વેચાણપાત્ર જામીનગીરીઓ;

XXX XXX

(૨એ) કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા જામીનગીરીઓ તરીકે જાહેર કરવામાં આવે તેવા અન્ય સાધનો; અને

(૩) જામીનગીરીઓમાં અધિકારો અથવા હિત;"

૬૨. ઉપરોક્ત વ્યાખ્યા સર્વગ્રાહી છે અને તેમાં કોઈપણ નિગમિત કંપનીમાં માત્ર શેર, સ્ક્રિપ્સ, સ્ટોક્સ, બોન્ડ્સ, ડિબેન્યર્સ, ડિબેન્યર સ્ટોક્સ અથવા સમાન સ્વરૂપની અન્ય વેચાણપાત્ર જામીનગીરીઓનો જ સમાવેશ થતો નથી. પેટા-કલમ (૨એ) હેઠળની આગળની વ્યાખ્યામાં કેન્દ્ર સરકાર દ્વારા જામીનગીરીઓ તરીકે જાહેર કરવામાં આવે તેવા અન્ય સાધનોનો સમાવેશ થાય છે અને પેટા-કલમ (૩) હેઠળ જામીનગીરીઓમાં રહેલા અધિકારો અથવા હિતને પણ જામીનગીરીઓ તરીકે અર્થઘટન કરવાના રહે છે.

૬૩. કલમ ૨(એચ)(૧) હેઠળની વ્યાખ્યા મુજબ જોતાં, 'જામીનગીરી' માં કોઈપણ નિગમિત કંપનીની સમાન સ્વરૂપની અન્ય વેચાણપાત્ર જામીનગીરીઓનો સમાવેશ થશે. તેથી કલમ ૨(એચ)(૧) અને ૨(એચ)(૩)

ને સાથે વાંચતાં અને તેને જીડીઆર પર લાગુ કરતાં, એ હકીકતને ધ્યાનમાં રાખીને કે જીડીઆરનું ઇશ્યુઅન્સ હંમેશા ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવવામાં આવેલા અંતર્નિહિત ભારતીય શેરો પર આધારિત હોય છે અને તેના કારણે જીડીઆર પોતાની અંદર શેરો, સ્ક્રિપ્ટ્સ વગેરેમાં અધિકાર તેમજ હિત ધરાવે છે, તેથી સીધેસીધું એવું ઠેરવવું પડશે કે તમામ જીડીઆર ૧૯૫૬ ના અધિનિયમની કલમ ૨(એચ) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત 'જામીનગીરીઓ' ની વ્યાખ્યામાં આવશે.

૬૪. વધુમાં, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૨(૨) હેઠળ, જે શબ્દો અને અભિવ્યક્તિઓ વપરાયેલ છે અને વ્યાખ્યાયિત નથી પરંતુ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ હેઠળ વ્યાખ્યાયિત છે, તે અર્થો અનુક્રમે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ માં જ્યાં પણ વપરાયેલ હોય ત્યાં લાગુ પડશે. તેથી 'સ્ટોક એક્સચેન્જ' શબ્દપ્રયોગ માટે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(જે) નો આધાર લેવો પડશે, જે વ્યાખ્યા નીચે મુજબ છે:

"૨(જે) "સ્ટોક એક્સચેન્જ" એટલે—

(એ) કલમો જન્મે અને જબી હેઠળ કોર્પોરેટાઈઝેશન અને ડીમ્યુચ્યુઅલાઈઝેશન પહેલાં રચાયેલ, નિગમિત હોય કે ન હોય તેવી વ્યક્તિઓનું કોઈપણ મંડળ, અથવા

(બી) જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં સોદા કરવાના વ્યવસાયમાં સહાય કરવાના, તેનું નિયમન કરવાના અથવા તેના પર

નિયંત્રણ રાખવાના હેતુથી, કોર્પોરેટાઇઝેશન અને ડીમ્યુર્યુઅલાઇઝેશનની યોજના હેઠળ અથવા અન્યથા, કંપનીઝ એક્ટ, ૧૯૫૬ (૧૯૫૬ નો ૧) હેઠળ નિગમિત કોઈપણ કોર્પોરેટ સંસ્થા."

૬૫. ઉપરોક્ત વ્યાખ્યા સ્પષ્ટ કરે છે કે કલમ ૨(જે)(એ) અને (બી) હેઠળ રચાયેલ 'સ્ટોક એક્સચેન્જ' એ જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં સોદા કરવાના વ્યવસાયમાં સહાય કરવાના, તેનું નિયમન કરવાના અથવા તેના પર નિયંત્રણ રાખવાના હેતુ માટે છે. એ વાત સાચી છે કે જુડીઆર માટે કોઈ સમયમર્યાદા નથી અને તેને ગમે તેટલા વર્ષો સુધી જુડીઆર તરીકે રાખી શકાય છે. જોકે, જ્યારે જુડીઆર ધારક વૈશ્વિક બજારમાં જુડીઆર તરીકે તેનું ટ્રેડિંગ કરવા ઉપરાંત કોઈપણ સમયે તેનું રિડમ્પશન કરવા માંગે અથવા રિડીમ થયેલા શેરોની ફરીથી જુડીઆરમાં ફંજનિલિટી કરાવવા માંગે, ત્યારે અનિવાર્યપણે જુડીઆર ધારકે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(જે) હેઠળની વ્યાખ્યા મુજબના સ્ટોક એક્સચેન્જોનો જ આધાર લેવો પડશે, જેઓ જ જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં સોદા કરવાના વ્યવસાયમાં સહાય કરી શકે છે, તેનું નિયમન કરી શકે છે અથવા તેના પર નિયંત્રણ રાખી શકે છે.

૬૬. ઉપરોક્ત વૈધાર્મિક જોગવાઈઓની તપાસ કયા પછી, અમને જણાય છે કે જુડીઆર એ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત 'જામીનગીરી' નું એક સ્વરૂપ છે, જે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવવામાં આવેલા અંતર્નિહિત શેરોના આધારે ભારતીય મૂળની ઇશ્યૂ

કરનાર કંપની દ્વારા શરૂ કરવામાં આવે છે અને ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા તેનું સર્જન કરવામાં આવે છે. આપું સર્જન વિદેશી રોકાણો મેળવવાની ઇચ્છા સાથે ભારતમાંની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના કહેવાથી થાય છે. રોકાણકારો દ્વારા જીડીઆરમાં કરવામાં આવતા આવા રોકાણો તેના સર્જનના સમયે તેમજ તેના રોકાણના સમયે લીડ મેનેજર દ્વારા સરળ બનાવવામાં આવે છે. ત્યારબાદ, રોકાણકારો વૈશ્વિક સ્તરના સ્ટોક એક્સચેન્જો મારફતે વૈશ્વિક બજારમાં તેના પર આગળ ટ્રેડિંગ કરવા માટે જીડીઆર પોતાની પાસે રાખે છે અને જો આવા રોકાણકારો જીડીઆરનું લિક્વિડેશન કરવા માંગતા હોય તો તેઓ ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંક મારફતે તેને લિક્વિડેટ કરવા માટે હકદાર છે, જે સંજોગોમાં જીડીઆરના અંતર્નિહિત શેરો જેટલા પ્રમાણમાં શેરો રોકાણકારોના પોતાના નામે ટ્રાન્સફર થાય છે અને જેનાથી આવા રોકાણકારો ભારતીય સ્ટોક માર્કેટમાં અંતર્નિહિત શેરોમાં ટ્રેડિંગ કરવા સક્ષમ બને છે અથવા જો તેઓ ઇચ્છે તો ઇંજબિલિટી સ્કીમ હેઠળ ફરી એકવાર તેને પોતે જીડીઆરના સ્વરૂપમાં મેળવી શકે છે.

૬૭. તેથી, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા જીડીઆરનું સર્જન કરવામાં અને તેના સર્જન પછી તેની કિંમત, મૂલ્ય નક્કી કરવામાં તેમજ વૈશ્વિક બજારમાં માર્કેટિંગ કરવામાં લીડ મેનેજરનો સહયોગ સંકળાયેલો હોય છે અને આવા જીડીઆરમાં કામકાજ કરતી વખતે, જ્યાં સુધી તે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા થયેલા અંતર્નિહિત શેરો સાથે સંબંધિત છે ત્યાં સુધી તેનું નિયમન તેનું નિયમન કરતા અને ભારતમાં પ્રવર્તમાન કાયદાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે અને

જ્યાં સુધી આવા અંતર્નિહિત શેરોના આધારે સર્જાયેલા અનુરૂપ જીડીઆરનો સંબંધ છે, ત્યાં સુધી તેનું સંચાલન સંબંધિત બજારમાં જ્યાં આવા જીડીઆરનું ટ્રેડિંગ થતું હોય ત્યાં પ્રવર્તમાન કાયદાઓ દ્વારા કરવામાં આવે છે. જીડીઆર ૨૯ થયા પછી, સ્થાનિક બજારમાં જીડીઆર ધારકની ઈચ્છાને આધારે ભારતમાં ટ્રેડિંગ કરવા માટે અથવા તેને તે જ સ્વરૂપે એટલે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના માત્ર શેર તરીકે રાખવા માટે ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા થયેલા અંતર્નિહિત શેરો ઉપલબ્ધ કરવામાં આવે છે અથવા ઇંજીનિયરી સ્કીમના આધારે વૈશ્વિક બજારમાં ટ્રેડિંગ કરવા માટે ફરી એકવાર જીડીઆરમાં રૂપાંતરિત કરી શકાય છે.

૬૮. જીડીઆરના વ્યવહારમાં કોઈ ગેરરીતિ કે ગેરવર્તણૂક થાય તે સંજોગોમાં શું થશે, આવી ગેરરીતિ કે ગેરવર્તણૂકમાં સંડોવાયેલા લોકો પર સેબી પોતાનું નિયંત્રણ અમલમાં લાવી શકે કે કેમ તે જાણવા માટે, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ અને એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ હેઠળ ઉપલબ્ધ જોગવાઈઓની વધુ તપાસ કરવી યોગ્ય રહેશે.

૬૯. બોર્ડના વૈધાનિક કાર્યો, તેની કામગીરી અને તેની કામગીરીના ક્ષેત્રને સમજવા માટે, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમો ૧૧, ૧૧બી, ૧૧સી, ૧૨ અને ૧૨(એ) નો વિગતવાર સંદર્ભ લેવો જરૂરી બનશે. અમારે તે જોગવાઈઓનો વિગતવાર સંદર્ભ લેવાનો હોવાથી, તેને અહીં ટાંકવી જરૂરી છે જે નીચે મુજબ છે:

"૧૧. બોર્ડના કાર્યો:

(૧) આ અધિનિયમની જોગવાઈઓને આધીન રહીને, જામીનગીરીઓમાં

રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની અને તેને યોગ્ય લાગે તેવા પગલાં દ્વારા જામીનગીરી બજારના વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવાની તથા તેનું નિયમન કરવાની બોર્ડની ફરજ રહેશે.

(૨) ઉપરોક્ત જોગવાઈઓની સામાન્યતાને પૂર્વગ્રહ રાખ્યા વિના, તેમાં ઉદ્દેખિત પગલાં નીચેની બાબતો માટે જોગવાઈ કરી શકે છે—

(એ) સ્ટોક એક્સચેન્જો અને અન્ય કોઈપણ જામીનગીરી બજારોમાં વ્યવસાયનું નિયમન કરવા બાબત;

(બી) સ્ટોક બ્રોકરો, સબ-બ્રોકરો, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટો, ઇશ્યૂના બેંકરો, ટ્રસ્ટ ડીડના ટ્રસ્ટીઓ, ઇશ્યૂના રજિસ્ટ્રારો, મર્યન્ટ બેંકરો, અંડરરાઈટરો, પોર્ટફોલિયો મેનેજરો, ઇન્વેસ્ટમેન્ટ એડવાઈઝરો અને જામીનગીરી બજારો સાથે કોઈપણ રીતે સંકળાયેલા હોય તેવા અન્ય મધ્યસ્થીઓની નોંધણી કરવા અને તેમની કામગીરીનું નિયમન કરવા બાબત;

(બીએ) ડિપોઝિટરીઝ, સહભાગીઓ, જામીનગીરીઓના કસ્ટોડિયનો, વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો, ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સીઓ અને બોર્ડ આ સંબંધમાં જાહેરનામા દ્વારા નિર્દિષ્ટ કરે તેવા અન્ય મધ્યસ્થીઓની નોંધણી કરવા અને તેમની કામગીરીનું નિયમન કરવા બાબત;]

(સી) મ્યુચ્યુઅલ ફંડ સહિત વેન્યર કેપિટલ ફંડ્સ અને સામૂહિક રોકાણ

યોજનાઓની નોંધણી કરવા અને તેમની કામગીરીનું નિયમન કરવા બાબત;

(ઈ) જામીનગીરી બજારોને લગતી કપટપૂર્ણ અને અયોગ્ય વેપાર પદ્ધતિઓ પર પ્રતિબંધ મૂકવા બાબત;

(જી) જામીનગીરીઓમાં ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂકવા બાબત;

(ઝ) પેટા-કલમો (૧), (૨), (૨એ) અને (૩) તથા કલમ ૧૧બી માં સમાવિષ્ટ જોગવાઈઓને પૂર્વગ્રહ રાખ્યા વિના, બોર્ડ લેખિતમાં કારણો નોંધીને હુકમ દ્વારા, રોકાણકારો અથવા જામીનગીરી બજારના હિતમાં, આવી તપાસ અથવા પૂછપરછ પેર્સિડિંગ હોય ત્યારે અથવા આવી તપાસ કે પૂછપરછ પૂરી થયેથી નીચેનામાંથી કોઈપણ પગલાં લઈ શકે છે, એટલે કે:—

(એ) માન્યતાપ્રાપ્ત સ્ટોક એક્સચેન્જમાં કોઈપણ જામીનગીરીના ટ્રેડિંગને મોકૂફ રાખવું;

(બી) વ્યક્તિઓને જામીનગીરી બજારમાં પ્રવેશ મેળવતા અટકાવી શકે અને જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિને જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં વ્યવહાર કરવા માટે પ્રતિબંધિત કરી શકે;

૧૧બી. નિર્દેશો જારી કરવાની સત્તા: કલમ ૧૧ માં અન્યથા જોગવાઈ

કરવામાં આવી હોય તે સિવાય, જો તપાસ કર્યા પછી અથવા કરાવ્યા પછી, બોર્ડને ખાતરી થાય કે તે નીચે મુજબ જરૂરી છે—

(૧) રોકાણકારોના હિતમાં, અથવા જામીનગીરી બજારના વ્યવસ્થિત વિકાસ માટે; અથવા

(૨) કલમ ૧૨ માં ઉલ્લેખિત કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા અન્ય વ્યક્તિઓની કામગીરી રોકાણકારોના અથવા જામીનગીરી બજારના હિત માટે હાનિકારક હોય તેવી રીતે ચલાવવામાં આવતી અટકાવવા માટે; અથવા

(૩) આવા કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા વ્યક્તિનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત કરવા માટે, તો તે નીચે દર્શાવેલને આવા નિર્દેશો જારી કરી શકે છે,—

(એ) કલમ ૧૨ માં ઉલ્લેખિત, અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ અથવા વ્યક્તિઓના વર્ગને; અથવા

(બી) કલમ ૧૧એ માં નિર્દિષ્ટ બાબતોના સંબંધમાં કોઈપણ કંપનીને, જે જામીનગીરીઓમાં રોકાણકારોના અને જામીનગીરી બજારના હિતમાં યોગ્ય જણાય]

૧૧સી. તપાસ: (૧) જ્યાં બોર્ડ પાસે એવું માનવા માટે વાજબી કારણ હોય કે—

(એ) જામીનગીરીઓમાં વ્યવહારો રોકાણકારો અથવા જામીનગીરી બજાર માટે હાનિકારક હોય તેવી રીતે કરવામાં આવી રહ્યા છે; અથવા

(બી) કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિએ આ અધિનિયમની કોઈપણ જોગવાઈઓ અથવા તે હેઠળ બનાવવામાં આવેલા નિયમો અથવા વિનિયમો અથવા બોર્ડ દ્વારા જારી કરાયેલા નિર્દેશોનું ઉલ્લંઘન કર્યું છે,

તો તે, કોઈપણ સમયે લેખિત હુકમ દ્વારા, હુકમમાં નિર્દિષ્ટ કોઈપણ વ્યક્તિને (આ કલમમાં જે હવે પછી તપાસ અધિકારી તરીકે ઉલ્લેખિત છે) આવા મધ્યસ્થી અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી વ્યક્તિઓની કામગીરીની તપાસ કરવા અને તે અંગે બોર્ડને અહેવાલ સુપરત કરવાનો નિર્દેશ આપી શકે છે.

૧૨. સ્ટોક-બ્રોકર્સ, સબ-બ્રોકર્સ, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટ્સ વગેરેની નોંધણી:

(૧) કોઈ સ્ટોક-બ્રોકર, સબ-બ્રોકર, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટ, બેન્કર ટુ એન ઇશ્યૂ, ટ્રસ્ટ ડીડના ટ્રસ્ટી, રજિસ્ટ્રાર ટુ એન ઇશ્યૂ, મરચન્ટ બેન્કર, અંડરરાઈટર, પોર્ટફોલિયો મેનેજર, રોકાણ સલાહકાર અને જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલા હોઈ શકે તેવા અન્ય મધ્યસ્થી, આ અધિનિયમ હેઠળ બનાવવામાં આવેલા વિનિયમો અનુસાર બોર્ડ પાસેથી મેળવેલા નોંધણી પ્રમાણપત્રની શરતો હેઠળ અને તેના અનુસાર સિવાય,

જામીનગીરીઓ ખરીદશે નહિ, વેચશે નહિ અથવા તેમાં વ્યવહાર કરશે નહિ:

પરંતુ બોર્ડની સ્થાપના પહેલાં તરત જ સ્ટોક-બ્રોકર, સબ-બ્રોકર, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટ, બેન્કર ટુ એન ઇશ્યૂ, ટ્રસ્ટ ડીડના ટ્રસ્ટી, રજિસ્ટ્રાર ટુ એન ઇશ્યૂ, મર્યન્ટ બેન્કર, અંડરરાઇટર, પોર્ટફોલિયો મેનેજર, રોકાણ સલાહકાર અને જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલા હોઈ શકે તેવા અન્ય મધ્યસ્થી તરીકે જામીનગીરીઓની ખરીદી કે વેચાણ કરતી અથવા અન્યથા જામીનગીરી બજાર સાથે વ્યવહાર કરતી વ્યક્તિ, કે જેના માટે આવી સ્થાપના પહેલાં કોઈ નોંધણી પ્રમાણપત્ર જરૂરી ન હતું, તે આવી સ્થાપનાથી ત્રણ મહિનાના સમયગાળા માટે અથવા, જો તેણે સદર ત્રણ મહિનાના સમયગાળાની અંદર આવી નોંધણી માટે અરજી કરી હોય, તો આવી અરજીનો નિકાલ ન થાય ત્યાં સુધી તેમ કરવાનું ચાલુ રાખી શકે છે.

વધુમાં એવી શરતે કે સિક્યોરિટીઝ લોઝ (એમેન્ડમેન્ટ) એક્ટ, ૧૯૯૫ ના પ્રારંભ પહેલાં તરત જ મેળવેલું કોઈપણ નોંધણી પ્રમાણપત્ર, આવી નોંધણી માટે જોગવાઈ કરતા વિનિયમો અનુસાર બોર્ડ પાસેથી મેળવવામાં આવ્યું હોવાનું માનવામાં આવશે.

(૧એ) બોર્ડ આ સંબંધમાં જાહેરનામા દ્વારા નિર્દિષ્ટ કરે તેવા કોઈ ડિપોઝિટરી, પાર્ટિસિપન્ટ, જામીનગીરીઓના કસ્ટોડિયન, વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકાર, ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી અથવા જામીનગીરી બજાર

સાથે સંકળાયેલા અન્ય કોઈપણ મધ્યસ્થી, આ અધિનિયમ હેઠળ બનાવવામાં આવેલા વિનિયમો અનુસાર બોર્ડ પાસેથી મેળવેલા નોંધણી પ્રમાણપત્રની શરતો હેઠળ અને તેના અનુસાર સિવાય, જામીનગીરીઓ ખરીદશે નહિ અથવા વેચશે નહિ અથવા તેમાં વ્યવહાર કરશે નહિ:

પરંતુ સિક્યોરિટીઝ લોઝ (એમેન્ડમેન્ટ) એક્ટ, ૧૯૯૫ ના પ્રારંભ પહેલાં તરત જ ડિપોઝિટરી, [પાર્ટિસિપન્ટ,] જામીનગીરીઓના કસ્ટોડિયન, વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકાર અથવા ક્રેડિટ રેટિંગ એજન્સી તરીકે જામીનગીરીઓ ખરીદતી અથવા વેચતી અથવા અન્યથા જામીનગીરી બજાર સાથે વ્યવહાર કરતી વ્યક્તિ, કે જેના માટે આવા પ્રારંભ પહેલાં નોંધણીનું કોઈ પ્રમાણપત્ર જરૂરી ન હતું, તે કલમ ૩૦ ની પેટા-કલમ (૨) ના ખંડ (ડી) હેઠળ વિનિયમો બનાવવામાં ન આવે ત્યાં સુધી જામીનગીરીઓ ખરીદવાનું અથવા વેચવાનું અથવા અન્યથા જામીનગીરી બજાર સાથે વ્યવહાર કરવાનું ચાલુ રાખી શકે છે.

૧૨એ. હેરફેરયુક્ત અને ભ્રામક પ્રયુક્તિઓ, ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ અને જામીનગીરીઓ અથવા નિયંત્રણના નોંધપાત્ર સંપાદન પર પ્રતિબંધ. કોઈ પણ વ્યક્તિ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે નીચે મુજબ કરશે નહિ—

(એ) માન્યતા પ્રાપ્ત સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવા માટે પ્રસ્તાવિત કોઈપણ જામીનગીરીઓના ઇશ્યૂ, ખરીદી અથવા વેચાણના સંબંધમાં, આ અધિનિયમ અથવા તે હેઠળ બનાવેલા નિયમો

અથવા વિનિયમોની જોગવાઈઓના ઉદ્ધંધનમાં કોઈપણ હેરફેરચુક્ત
અથવા ભ્રામક પ્રચુકિત કે તરકીબનો ઉપયોગ કરવો અથવા કામે
લગાડવી;

(બી) માન્યતા પ્રાપ્ત સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવા
માટે પ્રસ્તાવિત જામીનગીરીઓના ઇશ્યૂ અથવા તેમાં વ્યવહારના સંબંધમાં
છેતરપિંડી કરવા માટે કોઈપણ પ્રચુકિત, યોજના અથવા તરકીબ કામે
લગાડવી;

(સી) માન્યતા પ્રાપ્ત સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવા
માટે પ્રસ્તાવિત જામીનગીરીઓના ઇશ્યૂ અથવા તેમાં વ્યવહારના
સંબંધમાં, આ અધિનિયમ અથવા તે હેઠળ બનાવેલા નિયમો અથવા
વિનિયમોની જોગવાઈઓના ઉદ્ધંધનમાં કોઈપણ વ્યકિત સાથે કપટ
અથવા છેતરપિંડી તરીકે પરિણમે અથવા પરિણમી શકે તેવા કોઈપણ
કૃત્ય, પ્રથા અથવા વ્યવસાયના માર્ગમાં સંડોવાવું”

૭૦. આ સંબંધમાં ૨૦૦૩ ના વિનિયમોના કેટલાક વિનિયમોનો સંદર્ભ
તેવો જરૂરી બનશે. અમારો સંબંધ વિનિયમ ૨(૧)(બી) અને (સી), વિનિયમ
૩(એ)(બી)(સી)(ડી), વિનિયમ ૪(૧) અને (૨)(એ), (બી), (સી),
(ડી), (ઈ), (એફ), (કે) અને (આર) તથા વિનિયમ ૫(એ)(બી) સાથે છે.
સદર જોગવાઈઓ નીચે મુજબ છે:

“વિનિયમ ૨. (૧) આ વિનિયમોમાં, જ્યાં સુધી સંદર્ભમાં અન્યથા જરૂરી

ન હોય ત્યાં સુધી,—

(બી) “જામીનગીરીઓમાં વ્યવહાર કરવો” માં કોઈપણ જામીનગીરીના કોઈપણ ઇશ્યૂ અનુસાર ખરીદવા, વેચવા અથવા લવાજમ ભરવાનું અથવા કોઈપણ જામીનગીરીના કોઈપણ ઇશ્યૂને ખરીદવા, વેચવા અથવા તેનું લવાજમ ભરવા માટે સંમત થવાનું અથવા અધિનિયમની કલમ ૧૨ માં ઉલ્લેખિત પ્રિન્સિપાલ, એજન્ટ અથવા મધ્યસ્થી તરીકે કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કોઈપણ જામીનગીરીમાં કોઈપણ રીતે અન્યથા સોદો કરવાનું કૃત્ય શામેલ છે.

(સી) “કપટ” માં બીજી વ્યક્તિ અથવા તેના એજન્ટને જામીનગીરીઓમાં વ્યવહાર કરવા પ્રેરિત કરવાના હેતુથી જામીનગીરીઓમાં વ્યવહાર કરતી વખતે કોઈ વ્યક્તિ દ્વારા અથવા તેની મિલીભગતથી અન્ય કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા અથવા તેના એજન્ટ દ્વારા કપટપૂર્ણ રીતે અથવા અન્ય રીતે આચરવામાં આવેલું કોઈપણ કૃત્ય, અભિવ્યક્તિ, લોપ અથવા છુપાવવાનો સમાવેશ થાય છે, પછી ભલે તેનાથી કોઈ ગેરકાયદે લાભ થયો હોય કે કોઈ નુકસાન ટાળવામાં આવ્યું હોય કે નહિ, અને તેમાં નીચે મુજબની બાબતોનો પણ સમાવેશ થશે—

(૧) અન્ય વ્યક્તિ પોતાના હિત વિરુદ્ધ કાર્ય કરે તે હેતુથી જાણીજોઈને સત્યની ખોટી રજૂઆત કરવી અથવા મહત્વપૂર્ણ હકીકત છુપાવવી;

(૨) જે વ્યક્તિ પોતે કોઈ હકીકતને સાચી માનતી ન હોય તેના દ્વારા તે

હકીકત સાચી હોવાનું સૂચન કરવું;

(૩) હકીકતનું જ્ઞાન અથવા માન્યતા ધરાવતી વ્યક્તિ દ્વારા હકીકત સક્રિય રીતે છુપાવવી;

(૪) તેનું પાલન કરવાના કોઈપણ ઇરાદા વગર કરવામાં આવેલું વચન;

(૫) તે સાચી હોય કે ખોટી, બેદરકારીપૂર્વક અને અવિચારી રીતે કરવામાં આવેલી રજૂઆત;

(૬) કોઈપણ એવું કૃત્ય અથવા લોપ કે જેને અન્ય કોઈપણ કાયદો ખાસ કરીને કપટપૂર્ણ જાહેર કરે છે;

(૭) કોઈ વ્યક્તિ દ્વારા આચરવામાં આવેલું ભ્રામક વર્તન કે જે અન્ય વ્યક્તિને માહિતગાર સંમતિ અથવા સંપૂર્ણ ભાગીદારીથી વંચિત રાખે છે;

(૮) કોઈ નિવેદન સાચું હોવાનું માનવા માટે વાજબી આધાર વગર કરવામાં આવેલું ખોટું નિવેદન;

(૯) જમીનગીરીઓ જારી કરનારનું ખોટી માહિતી આપવાનું કૃત્ય કે જે જમીનગીરીના બજાર ભાવને અસર કરે છે, જેના પરિણામે રોકાણકારો બજાર ભાવ સિવાય પોતે તે નિવેદન પર અથવા તેમાંથી મેળવેલી કોઈપણ બાબત પર આધાર રાખતા ન હોવા છતાં અસરકારક રીતે ગેરમાર્ગે દોરાય છે.

અને “કપટપૂર્ણ” તું તે મુજબ અર્થઘટન કરવામાં આવશે;

આ ખંડમાં સમાવિષ્ટ કંઈ પણ નીચે મુજબની બાબતોના સંબંધમાં શુદ્ધબુદ્ધિથી કરવામાં આવેલી કોઈપણ સામાન્ય ટિપ્પણીઓને લાગુ પડશે નહિ—

(એ) સરકારની આર્થિક નીતિ;

(બી) દેશની આર્થિક સ્થિતિ;

(સી) જામીનગીરી બજારના પ્રવાહો;

(ડી) સમાન પ્રકારની અન્ય કોઈપણ બાબત, પછી ભલે આવી ટિપ્પણીઓ જાહેરમાં કરવામાં આવી હોય કે ખાનગીમાં;

વિનિયમ ૩. જામીનગીરીઓમાં અમુક વ્યવહારો પર પ્રતિબંધ.—કોઈપણ વ્યક્તિ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે નીચે મુજબ કરશે નહિ—

(એ) કપટપૂર્ણ રીતે જામીનગીરીઓ ખરીદશે નહિ, વેચશે નહિ અથવા તેમાં અન્યથા વ્યવહાર કરશે નહિ;

(બી) માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવાની દરખાસ્ત ધરાવતી કોઈપણ જામીનગીરીના ઇશ્યૂ, ખરીદી અથવા વેચાણના સંબંધમાં, સદર એક્ટ અથવા તે હેઠળ બનાવેલા નિયમો કે વિનિયમોની જોગવાઈઓનું ઉલ્લંઘન કરીને કોઈપણ હેરફેરચુકત અથવા

કપટપૂર્ણ સાધન કે પ્રયુક્તિનો ઉપયોગ કરવો કે કામે લગાડવી;

(સી) માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવાની દરખાસ્ત ધરાવતી હોય તેવી જામીનગીરીઓના સોદા કરવા કે ઇશ્યૂ કરવાના સંબંધમાં છેતરપિંડી આચરવા માટે કોઈપણ સાધન, યોજના કે યુક્તિ કામે લગાડવી;

(ડી) માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવાની દરખાસ્ત ધરાવતી જામીનગીરીઓમાં કોઈપણ સોદા કરવા કે ઇશ્યૂ કરવાના સંબંધમાં, સદર એક્ટ અથવા તે હેઠળ બનાવેલા નિયમો અને વિનિયમોની જોગવાઈઓનું ઉલ્લંઘન કરીને, કોઈપણ વ્યક્તિ સાથે છેતરપિંડી કે કપટ સમાન બનતું હોય અથવા બની શકે તેવા કોઈપણ કૃત્ય, પ્રથા કે વ્યવસાયની પદ્ધતિમાં સંડોવાવું.

વિનિયમ ૪. હેરફેરયુક્ત, કપટપૂર્ણ અને અયોગ્ય વેપાર પ્રથાઓ પર પ્રતિબંધ

(૧) વિનિયમ ૩ ની જોગવાઈઓને બાધ આવ્યા વિના, કોઈપણ વ્યક્તિ જામીનગીરીઓમાં કપટપૂર્ણ અથવા અયોગ્ય વેપાર પ્રથા આચરશે નહિ.

(૨) જામીનગીરીઓમાં સોદા કરવા તે કપટપૂર્ણ અથવા અયોગ્ય વેપાર પ્રથા ગણાશે જો તેમાં છેતરપિંડી શામેલ હોય અને તેમાં નીચેના તમામ અથવા કોઈપણનો સમાવેશ થઈ શકે છે, એટલે કે:—

(એ) જામીનગીરી બજારમાં ટ્રેડિંગનો ખોટો અથવા ભ્રામક દેખાવ ઊભો કરતું હોય તેવા કૃત્યમાં સંડોવાવું;

(બી) હિતકારી માલિકીનું ટ્રાન્સફર કરવાનો કોઈ ઈરાદો ન હોય, પરંતુ ગેરકાયદેસર લાભ મેળવવા અથવા નુકસાન ટાળવા માટે આવી જામીનગીરીના ભાવમાં કૃત્રિમ વધારો કરવા, ઘટાડો કરવા અથવા વધઘટ લાવવાના સાધન તરીકે જ માત્ર ઉપયોગમાં લેવાના ઈરાદા સાથે જામીનગીરીમાં સોદા કરવા;

(સી) કોઈપણ ઇશ્યૂમાં લઘુત્તમ લવાજમ મેળવવાના એકમાત્ર ઈરાદાથી, કોઈપણ વ્યક્તિને નાણાં ધીરવા અથવા ધીરવા માટે સંમત થવું, જેનાથી અન્ય કોઈપણ વ્યક્તિને તે ઇશ્યૂમાં કોઈપણ જામીનગીરી ખરીદવાની ઓફર કરવા માટે પ્રેરિત કરવામાં આવે;

(ડી) આવી જામીનગીરીના ભાવ વધારવા, ઘટાડવા, જાળવી રાખવા અથવા તેમાં વધઘટ લાવવાના હેતુથી કોઈપણ વ્યક્તિને જામીનગીરીમાં સોદા કરવા માટે પ્રેરિત કરવા સારું, પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે, કોઈપણ વ્યક્તિને કોઈપણ નાણાં અથવા નાણાકીય મૂલ્ય ચૂકવવું, આપવાની ઓફર કરવી અથવા ચૂકવવા કે ઓફર કરવા સંમત થવું;

(ઈ) જામીનગીરીના ભાવમાં હેરફેર સમાન હોય તેવું કોઈપણ કૃત્ય અથવા ચૂક;

(એફ) જામીનગીરીઓમાં સોદા કરતી વ્યક્તિ દ્વારા જામીનગીરીઓમાં સોદા કરતાં પહેલાં અથવા તેના દરમિયાન એવી કોઈપણ માહિતી પ્રસિદ્ધ કરવી કે પ્રસિદ્ધ કરાવવી અથવા તેનો અહેવાલ આપવો કે અહેવાલ અપાવવો, જે સાચી ન હોય અથવા જેને તે સાચી માનતો ન હોય;

(કે) એવી જાહેરાત જે ભ્રામક હોય અથવા જેમાં વિકૃત સ્વરૂપે માહિતી સમાવિષ્ટ હોય અને જે રોકાણકારોના નિર્ણયને પ્રભાવિત કરી શકે તેમ હોય;

(આર) ખોટા અથવા ભ્રામક સમાચારો ફેલાવવા જેનાથી જામીનગીરીઓનું વેચાણ અથવા ખરીદી કરવા માટે પ્રેરણા મળી શકે.

વિનિયમ પ. જ્યાં બોર્ડ, અધ્યક્ષ, સભ્ય અથવા કાર્યકારી નિયામક (જે હવે પછી "નિમણૂક સત્તાધિકારી" તરીકે ઉલ્લેખિત છે) પાસે એવું માનવાને વાજબી કારણ હોય કે –

(એ) આ વિનિયમોનું ઉલ્લંઘન કરીને રોકાણકારો અથવા જામીનગીરી બજાર માટે નુકસાનકારક હોય તેવી રીતે જામીનગીરીઓમાં વ્યવહારો કરવામાં આવી રહ્યા છે;

(બી) કોઈપણ મધ્યસ્થી અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિએ સદર એક્ટ અથવા નિયમો કે વિનિયમોની કોઈપણ જોગવાઈનું ઉલ્લંઘન કર્યું છે, તો તે, કોઈપણ સમયે લેખિત હુકમ દ્વારા,

સદર હુકમમાં નિર્દિષ્ટ કરવામાં આવેલ ડિવિઝન ચીફના દરજ્જાથી નીચેના ન હોય તેવા કોઈપણ અધિકારી (જે હવે પછી "તપાસ સત્તાધિકારી" તરીકે ઉલ્લેખિત છે) ને આવા મધ્યસ્થી અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી વ્યક્તિઓ અથવા અન્ય કોઈપણ વ્યક્તિના કામકાજની તપાસ કરવાનો અને સદર એક્ટની કલમ ૧૧સી માં પૂરી પાડવામાં આવેલ પદ્ધતિ અનુસાર તે અંગે બોર્ડને અહેવાલ આપવાનો નિર્દેશ આપી શકે છે."

૭૧. ઉપરોક્ત વૈધાનિક જોગવાઈઓનું વાંચન કરતાં, અમને જણાય છે કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૧(૧) હેઠળ, સેબી પર જામીનગીરીઓમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની અને સાથે સાથે જામીનગીરી બજારના વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવાની તેમજ તેને યોગ્ય લાગે તેવા પગલાં લઈને તેનું નિયમન કરવાની ફરજ લાદવામાં આવી છે. સૌથી સર્વોચ્ચ હેતુ એક તરફ રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાનો અને તે સાથે જ જામીનગીરી બજારના વિકાસ તેમજ વ્યવસ્થિત નિયમનને પ્રોત્સાહન આપવાનો દર્શાવવામાં આવ્યો છે. કલમ ૧૧(૨)(એ) થી (ઈ) હેઠળ વિગતવાર જણાવ્યા અનુસાર એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે સેબીની ફરજમાં સ્ટોક એક્સચેન્જો અને અન્ય કોઈપણ જામીનગીરી બજારના કારોબારનું નિયમન કરવાનો સમાવેશ થશે, જેમાં સ્ટોક બ્રોકરો, શેર ટ્રાન્સફર એજન્ટો અને જામીનગીરી બજાર સાથે કોઈપણ રીતે સંકળાયેલા સમાન સ્તરના અન્ય કાર્યકર્તાઓની કામગીરી, ડિપોઝિટરીઓની નોંધણી અને કામગીરીનું નિયમન, ખાસ કરીને જામીનગીરી બજારો સાથે

સંબંધિત કપટપૂર્ણ અને અયોગ્ય વેપાર પ્રથાઓ પર પ્રતિબંધ મૂકવામાં આવે તેની ખાતરી કરવા માટે વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો સહિત જામીનગીરીઓના સહભાગીઓ (પાર્ટિસિપન્ટ્સ) ની નોંધણી અને નિયમન તેમજ જામીનગીરીઓમાં ઇનસાઇડર ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂકવાનો સમાવેશ થશે.

૭૨. કલમ ૧૧(જ)(એ) અને (બી) હેઠળ, પેટા-કલમ (૧), (૨), (૨એ) અને (૩) તેમજ કલમ ૧૧બી માં સમાવિષ્ટ જોગવાઈઓ ઉપરાંત અને તેને કોઈ બાધ આવ્યા વિના, સેબી, લેખિતમાં કારણો નોંધીને હુકમ દ્વારા, જામીનગીરી બજારના રોકાણકારોના હિતમાં વચગાળાના પગલા તરીકે અથવા તપાસ પછીના આખરી હુકમ દ્વારા, કોઈપણ માન્ય સ્ટોક એક્સચેન્જમાં કોઈપણ જામીનગીરીનું ટ્રેડિંગ સ્થગિત કરી શકે છે, વ્યક્તિઓને જામીનગીરી બજારમાં પ્રવેશતા અટકાવી શકે છે અને જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિને જામીનગીરીઓ ખરીદવા, વેચવા અથવા તેમાં સોદા કરવા પર પ્રતિબંધિત કરી શકે છે. કલમ ૧૧(જ)(બી) નું ધ્યાનપૂર્વક વાંચન કરતાં, અમને જણાય છે કે આવા નિયંત્રણકારી હુકમો પસાર કરવા માટે સેબીમાં નિહિત થયેલી સત્તાનો ઉપયોગ "કોઈપણ વ્યક્તિ" સામે પણ થઈ શકે છે. કલમ ૧૧બી હેઠળ, રોકાણકારોના હિતમાં અથવા જામીનગીરી બજારના વ્યવસ્થિત વિકાસ માટે અથવા કલમ ૧૧ માં ઉલ્લેખિત કોઈપણ મધ્યસ્થી કે અન્ય વ્યક્તિઓ દ્વારા જામીનગીરી બજારના રોકાણકારોના હિત માટે હાનિકારક હોય તેવી રીતે પોતાની જાતને ચલાવવાથી રોકવા માટે તેમજ આવા કોઈપણ મધ્યસ્થી કે વ્યક્તિનું યોગ્ય સંચાલન સુરક્ષિત કરવા માટે સેબીને સત્તાઓ આપવામાં આવી છે. તે

જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતમાં કલમ ૧૧ માં ઉલ્લેખિત અથવા જામીનગીરી બજાર સાથે સંકળાયેલ કોઈપણ વ્યક્તિ અથવા વ્યક્તિઓના વર્ગને અથવા કલમ ૧૧બી માં નિર્દિષ્ટ બાબતોના સંબંધમાં કોઈપણ કંપનીને નિર્દેશો આપી શકે છે. અગાઉ જણાવ્યા મુજબ, બોર્ડ પર લાદવામાં આવેલી સર્વોચ્ચ ફરજ જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની છે. પોતાની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરીને, તે કોઈપણ વ્યક્તિને અટકાવીને સદર હેતુ પાર પાડવા માટે નિયંત્રણકારી હુકમો પસાર કરી શકે છે. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૨એ હેરફેરચુક્ત અને કપટપૂર્ણ સાધનો, ઇનસાઇડર ટ્રેડિંગ અને જામીનગીરીઓના સંપાદન પર સ્પષ્ટ પ્રતિબંધ મૂકે છે. કલમ ૧૨એ(એ), (બી) અને (સી) સુસંગત છે, જેમાં એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે કોઈપણ વ્યક્તિએ લિસ્ટેડ અથવા લિસ્ટેડ થવાની દરખાસ્ત ધરાવતી કોઈપણ જામીનગીરીઓના ઇશ્યૂ, ખરીદી અથવા વેચાણના સંબંધમાં પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે આવા હેરફેરચુક્ત અને કપટપૂર્ણ સાધનોમાં સંડોવાવું જોઈએ નહિ કે જેમાં હેરફેરચુક્ત અથવા કપટપૂર્ણ સાધનનો ઉપયોગ થતો હોય અથવા સદર એક્ટ, નિયમો કે વિનિયમોનું ઉલ્લંઘન થતું હોય, અથવા જામીનગીરીઓના કોઈપણ ઇશ્યૂ કે સોદાના સંબંધમાં છેતરપિંડી આચરવા માટે કોઈપણ સાધન, યોજના કે ચુકિત કામે લગાડવી જોઈએ નહિ, અથવા પ્રતિબંધિત હોય તેવી જામીનગીરીઓના કોઈપણ ઇશ્યૂ કે સોદાના સંબંધમાં કોઈપણ વ્યક્તિ સાથે છેતરપિંડી કે કપટ સમાન બનતું હોય તેવા કોઈપણ કૃત્ય, પ્રથા કે કારોબારના ક્રમમાં સંડોવાવું જોઈએ નહિ. સદર એક્ટની કલમ ૧૨એ માં

નિર્ધારિત આવા સ્પષ્ટ પ્રતિબંધના આધારે, ઉપર ઉલ્લેખિત કલમ ૧૧ તેમજ સેબી એક્ટની કલમ ૧૧બી હેઠળની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરીને, એ જણાવવું આવશ્યક છે કે જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે યોગ્ય હુકમો પસાર કરવાની બોર્ડ પાસે પૂર્ણ સત્તા છે અને આવા હુકમો વચગાળાના પગલા તરીકે અથવા આખરી હુકમ દ્વારા ઉપરોક્ત જોગવાઈઓમાં નિર્દિષ્ટ તમામ વ્યક્તિઓ સામે તેમજ કોઈપણ વ્યક્તિ સામે પસાર કરી શકાય છે. આ વૈધાનિક જોગવાઈનો મુખ્ય ઉદ્દેશ જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાનો છે.

૭૩. કલમ ૧૨એ ની સાથે, જ્યારે આપણે ૨૦૦૩ ના વિનિયમોના વિનિયમ ૨(૧)(સી) નું વાંચન કરીએ છીએ, ત્યારે છેતરપિંડીના કૃત્યને વિસ્તૃત રીતે વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવ્યું છે જેમાં જામીનગીરીઓમાં રોકાણકારોના હિતોની વિરુદ્ધ કામ કરતી કોઈપણ પ્રકારની પ્રવૃત્તિનો સમાવેશ થાય છે. વધુમાં, રોકાણકારોના આવા હિતને એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ)(૩) નો સંદર્ભ લઈને વધુ સારી રીતે નિશ્ચિત કરી શકાય છે, જે ‘જામીનગીરી’ ને જામીનગીરીઓમાં અધિકાર અથવા હિત તરીકે વ્યાખ્યાયિત કરે છે. કલમ ૧૨એ(એ), (બી) અને (સી) ની સાથે વિનિયમ ૨(૧)(બી) અને (સી) તેમજ એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ)(૩) ના સમગ્રલક્ષી સંદર્ભનું વાંચન કરતાં સ્પષ્ટપણે જણાઈ આવે છે કે, ૨૦૦૩ ના વિનિયમોના વિનિયમ ૨(૧)(સી) હેઠળ વિસ્તૃત રીતે વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવેલ છેતરપિંડી દ્વારા જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના

હિતોની વિરુદ્ધ કામ કરતું આપું કૃત્ય બનવાના કિસ્સામાં, જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવા સાથે સુસંગત હોય તેવા કોઈપણ કૃત્યને તે આવરી લેશે, પછી ભલે તે કૃત્ય આવી જામીનગીરીઓ સાથે ગમે તેટલી દૂરથી સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ સાથે સંબંધ ધરાવતું હોય.

૭૪. આ રીતે ઈશ્યૂ કરનાર કંપનીના અન્વયી શેરોના આધારે જીડીઆર ઈશ્યૂ કરવા સંબંધિત વૈધાનિક જોગવાઈ, લીડ મેનેજરના ટેકા અને સહાયથી વૈશ્વિક બજારમાં આવા જીડીઆરનું જે રીતે ટ્રેડિંગ કરવામાં આવતું હતું તે પદ્ધતિને ધ્યાને લેતાં, એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત ‘જામીનગીરીઓ’ ની વ્યાખ્યા હેઠળ આવતી ‘જામીનગીરીઓ’ તરીકે જીડીઆરનું અર્થઘટન કરવાનો વ્યાપ નોંધવો જરૂરી બને છે. સેબીમાં નિહિત થયેલી ફરજો અને સત્તાઓનો વ્યાપ, એટલે કે જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ તેમજ જ્યારે પણ જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોના સંબંધમાં કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કરવામાં આવેલ કોઈપણ છેતરપિંડી સેબીના ધ્યાને આવે ત્યારે સેબી દ્વારા લઈ શકાય તેવા પ્રતિબંધાત્મક પગલાં તેમજ દંડાત્મક કાર્યવાહી ખૂબ જ વ્યાપક છે. જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ અને તે ઉપરાંત જ્યારે પણ સેબીને જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોના હિતો સંબંધિત કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા આચરવામાં આવેલી કોઈપણ છેતરપિંડી ધ્યાને આવે ત્યારે સેબી દ્વારા લઈ શકાય તેવા નિષેધાત્મક પગલાં તેમજ દંડાત્મક કાર્યવાહીનો વ્યાપ ખૂબ જ વિશાળ છે. જ્યારે આપણે સામાવાળા સામે આરોપ

મૂકવામાં આવેલા કૃત્યોના સ્વરૂપની તપાસ કરીએ છીએ, ત્યારે સેબીના મતે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળ સામાવાળા પર અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ કરવાની તેને સત્તા આપતા નીચેના દાખલાઓ નોંધી શકાય છે, જેમ કે:—

(૧) ચુરામ, વિન્ટેજ અને અસાહી વચ્ચેના લોન અથવા પ્લેજ કરાર સામાવાળા દ્વારા ઘડવામાં આવ્યા હતા અને તે જીડીઆરના કપટપૂર્ણ ઈશ્યૂ તથા સબસ્ક્રિપ્શનની મુખ્ય ચાવીરૂપ હતા.

(૨) ચુરામ અને વિન્ટેજ વચ્ચેનો લોન કરાર તારીખ ૨૧/૨૨-૦૪-૨૦૦૯નો હતો, જ્યારે જીડીઆર આઠ દિવસ પછી એટલે કે તારીખ ૨૯.૦૪.૨૦૦૯ના રોજ ઈશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હતા.

(૩) બીજા સામાવાળાએ વિન્ટેજના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર તરીકે લોન કરાર પર હસ્તાક્ષર કર્યા હતા.

(૪) ચુરામે અસાહીના જીડીઆર ખરીદવા માટે ૫૯,૮૨,૦૦૦ યુએસ ડોલરની લોન મંજૂર કરી હતી.

(૫) ચુરામમાં ખાતા નં. ૫૪૦૦૩૦ એ જીડીઆરની ઉપજ જમા કરાવવા માટેનું અસાહીનું ખાતું હતું.

(૬) લોન કરારની કલમ ૬.૧ માં સદર ખાતાનો ઉલ્લેખ ઉધાર લેનારના ખાતા એટલે કે વિન્ટેજ તરીકે કરવામાં આવ્યો હતો.

(૭) વિન્ટેજ દ્વારા ઉછીના લીધેલા નાણાંના સમર્થન માટે તે જ ખાતું ફરીથી પ્લેજ કરવામાં આવ્યું હતું.

(૮) તારીખ ૨૧.૦૪.૨૦૦૮ના પ્લેજ કરાર પર અસાહીના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર શ્રી એમ. લક્ષ્મીનારાયણ રાઠી દ્વારા તારીખ ૨૮.૦૪.૨૦૦૮ના રોજ હસ્તાક્ષર કરવામાં આવ્યા હતા.

(૯) શ્રી રાઠીના પરિવારના સભ્યો અસાહીના પ્રમોટર્સ છે.

(૧૦) શ્રી રાઠીએ પ્લેજ કરાર પર હસ્તાક્ષર કરવા અંગે બીએસઈ અથવા કંપની કે શેરધારકોને જાણ કરી ન હતી.

(૧૧) પ્લેજર તરીકે, અસાહી યુરામ અને વિન્ટેજ વચ્ચેના લોન કરારની શરતો સાથે સંમત થઈ હતી.

(૧૨) પ્લેજર ૫૯,૮૨,૦૦૦ યુએસ ડોલરની લોનની યોગ્ય પરત ચુકવણી માટે કોલેટરલ સિક્યોરિટી તરીકે તેની અસ્કયામતો પ્લેજ કરવા સંમત થઈ હતી. કલમ ૬.૧, ૬.૨ અને ૬.૩ એ યુરામને પ્લેજ કરેલી જમીનગીરીઓ વટાવીને પોતાની લોન વસૂલ કરવાનો સંપૂર્ણ અધિકાર આપ્યો હતો.

(૧૩) સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, અસાહીના જીડીઆરના મૂળ રોકાણકારો ગ્રીનવિચ અને ટ્રેડટેક હતા, જેમના સરનામાં નકલી અને અસ્તિત્વવિહીન હોવાનું જણાયું હતું.

(૧૪) તારીખ ૦૧.૦૬.૨૦૦૯ના રોજ અસાહીએ ગ્રીનવિચ અને ટ્રેડટેકને જીડીઆર શેરોની ફાળવણી અને નિર્માણ અંગે બીએસઈને જાણ કરી હતી.

(૧૫) બદલામાં બીએસઈએ આ માહિતી છૂટક રોકાણકારો સમક્ષ પ્રકાશિત કરી હતી.

(૧૬) વાસ્તવમાં સમગ્ર જીડીઆરનું રોકાણ વિન્ટેજ દ્વારા કરવામાં આવ્યું હતું.

(૧૭) તારીખ ૧૫/૧૬-૦૭-૨૦૦૯ના રોજ, બીએસઈએ ભારતીય બજારમાં ૨૯,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરના ટ્રેડિંગને અધિકૃત કર્યું હતું.

(૧૮) સમગ્ર જીડીઆર ધારણ કરવાના આધારે વિન્ટેજ અસાહીની ૮૮.૯૪% શેરધારક બની ગઈ.

(૧૯) વિન્ટેજે આઈએક્સીએફ અને કેઆઈઆઈને જીડીઆર ટ્રાન્સફર કર્યા, જેના માટે વિન્ટેજે કેઆઈઆઈને ધીરાણ આપવા માટે કેઆઈઆઈની સહયોગી કંપની કેડોને ૨૦,૦૦,૦૦૦ યુએસ ડોલરની લોન આપી હતી. તેણે કેઆઈઆઈને ભારતીય બજારમાં જીડીઆરના અંતર્ગત શેરો વેચવા માટે સક્ષમ બનાવી.

(૨૦) વિન્ટેજ અને કેડો વચ્ચેના કરાર પર પણ વિન્ટેજ વતી બીજા સામાવાળા દ્વારા હસ્તાક્ષર કરવામાં આવ્યા હતા.

(૨૧) આઈએફસીએફ અને કેઆઈઆઈ દ્વારા મેળવવામાં આવેલા જીડીઆર ૨૬ કરવામાં આવ્યા હતા અને ત્યારબાદ તેના અંતર્ગત શેરો ભારતીય બજારમાં વેચી દેવામાં આવ્યા હતા.

(૨૨) અસાહી દ્વારા સેબીને રજૂ કરવામાં આવેલા મોટાભાગના દસ્તાવેજો જાહેર ક્ષેત્રમાં ઉપલબ્ધ નિવેદનો સાથે અસંગત હતા.

(૨૩) જીડીઆરનું વેચાણ કરીને અસાહી દ્વારા તેની પેટાકંપની અસાહી એફઝેડઈ, દુબઈને ૨૬,૭૩,૦૦૦ યુએસ ડોલર જેટલા ભંડોળનું ટ્રાન્સફર કરવામાં આવ્યું હતું.

(૨૪) અસાહી અસાહી એફઝેડઈ વિશે મહત્વપૂર્ણ માહિતી પૂરી પાડવામાં નિષ્ફળ રહી હતી.

(૨૫) ઉપરોક્ત તમામ પરિબળોને કારણે સેબીને ભારે શંકા ગઈ કે ઈશ્યૂ કરાયેલ જીડીઆરની ઉપજનો એક ભાગ સામાવાળાની માલિકીની સંસ્થાઓ તરફ પાછો વાળવામાં આવ્યો હતો.

(૨૬) સેબીને આપેલા પ્રથમ સામાવાળાના તારીખ ૨૯.૦૫.૨૦૧૩ના જવાબ સાથેનું એનેક્ષર બી, જે એક એવું પત્રક છે જે દર્શાવે છે કે એપ્રિલ ૨૦૦૯માં વિન્ટેજ દ્વારા ચુરામ પાસેથી મેળવવામાં આવેલી લોન અને લોન પરત ચૂકવવા માટે લીધેલો સમય એટલે કે ડિસેમ્બર, ૨૦૦૯ સુધી, જે સમયગાળા દરમિયાન લોનના સમર્થનમાં અસાહી અને ચુરામ વચ્ચેનો

પ્લેજ કરાર રજૂ થયો હતો અને તેના પરિણામે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરનાર કંપની તરીકે અસાહીના અધિકારો બંધાઈ ગયા હતા.

(૨૭) જીડીઆરમાંથી રૂપાંતરિત થયેલા શેરો ખરીદવા પર ભારતીય રોકાણકારોએ અજાણતાં જ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને જીડીઆર સબસ્ક્રિપ્શનની ઉપજને બોજા / પ્લેજમાંથી મુક્ત કરાવવામાં મદદ કરી હતી.

(૨૮) જીડીઆર ઇશ્યૂ કરીને વિદેશી રોકાણકારો પાસેથી મૂડી એકત્ર કરવાને બદલે, સદર જીડીઆરને અંતર્ગત શેરોમાં રૂપાંતરિત કરવામાં આવ્યા પછી ભારતીય રોકાણકારોએ અજાણતાં જ જીડીઆરના એક ભાગ માટે ચૂકવણી કરી હતી, જે શેરો ભારતીય જામીનગીરી બજારમાં રોકાણકારોને વેચવામાં આવ્યા હતા.

(૨૯) ૨૯ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૯ થી ૨૯ એપ્રિલ, ૨૦૦૯ સુધીના ત્રણ મહિનાના સમયગાળા માટે અસાહીનો સૌથી વધુ અને સૌથી ઓછો ભાવ અનુક્રમે રૂ. ૦.૮૯ અને રૂ. ૦.૫૩ હતો. જીડીઆર ઇશ્યૂ કર્યા બાદ, જીડીઆરના પ્રત્યેક અંતર્ગત શેર માટે ચૂકવવામાં આવેલો ભાવ રૂ. ૧.૦૪ હતો જે તે જ દિવસે સ્કીપના ભાવના ૧૪૦.૫૪% હતો.

(૩૦) અસાહી દ્વારા બીએસઈને વિદેશી (નકલી) સંસ્થાઓ, એટલે કે ગ્રીનવિચ અને ટ્રેડટેકને ૨૯,૯૧,૦૦૦ જીડીઆરની ફાળવણી અંગે આપવામાં આવેલી માહિતી બીએસઈની વેબસાઈટ પર છૂટક રોકાણકારો

સમક્ષ જાહેર કરવામાં આવી હતી, જેણે રોકાણકારોને એવું માનવા માટે ગેરમાર્ગે દોર્યા કે જીડીઆર અસલ વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા સબ્સ્ક્રાઇબ કરવામાં આવ્યા હતા, જ્યારે વાસ્તવમાં જીડીઆર અસાહીની મિલીભગતથી વિન્ટેજ દ્વારા સબ્સ્ક્રાઇબ કરવામાં આવ્યા હતા અને તેની ઉપજ તે જ સમયે ચુરામમાં પ્લેજ કરવામાં આવી હતી."

૭૫. જે છ સંસ્થાઓ માટે સામાવાળાએ લીડ મેનેજર તરીકે કામ કર્યું હતું તેમના દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલા જીડીઆર સંબંધિત સામાવાળા સામે સેબી દ્વારા નોંધવામાં આવેલા અને આરોપ મૂકવામાં આવેલા ઉપરોક્ત પાસાઓના સંદર્ભમાં, ખાસ કરીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓને જીડીઆરના ભાવ નક્કી કરવામાં અને વૈશ્વિક બજારમાં તેના ટ્રેડિંગમાં સુવિધા પૂરી પાડતી વખતે લીડ મેનેજર તરીકે કામ કરતી વખતે પણ સામાવાળાની સંડોવણીની હદના સંદર્ભમાં, સેબીના જણાવ્યા અનુસાર, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સાથે સામાવાળાની સંડોવણીના આવા કપટપૂર્ણ સ્વરૂપને કારણે, સેબી તેના ૨૦૦૩ના વિનિયમો સાથે વાંચતા સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ની કલમ ૧૧, ૧૧બી, ૧૧સી, ૧૨ અને ૧૨એ હેઠળ તેના અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ કરવા માટે હકદાર છે અને તેના પરિણામે ભારતીય બજારમાં એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ 'જામીનગીરીઓ' તરીકે વ્યાખ્યાયિત સાધનોના સંબંધમાં સેવાઓ પૂરી પાડવાથી અથવા પોતાના હુકમની તારીખથી દસ વર્ષના સમયગાળા માટે પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે તેમાં સોદા કરવાથી સામાવાળાને બાકાત રાખતો અને સદર દસ વર્ષના સમયગાળા માટે પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે મૂડી બજારમાં પ્રવેશ મેળવવાથી પણ

તેઓને પ્રતિબંધિત કરતો તારીખ ૨૦મી જૂન, ૨૦૧૩નો તેનો હુકમ વાજબી હતો. તેથી એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે વાદગ્રસ્ત હુકમમાં સામાવાળા સામે કાર્યવાહી કરવા માટે સેબી પાસે અધિકારક્ષેત્રનો અભાવ હોવાનું ઠેરવતો બહુમતી મત ૨૬ થવાને પાત્ર છે.

૭૬. બીજી બાજુ સામાવાળાના જણાવ્યા અનુસાર, જીડીઆર શરૂઆતથી અંત સુધી દેશની બહાર વૈશ્વિક બજારમાં જ વ્યવહારમાં આવતા હોવાથી, સામાવાળા સામે કાર્યવાહી કરવામાં સેબી પાસે અધિકારક્ષેત્રનો અભાવ છે. જ્યારે આપણે ઉપરોક્ત સંબંધિત રજૂઆતો ધ્યાને લઈએ છીએ, ત્યારે અમને ખાતરી થાય છે કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨, એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬, ૨૦૦૦ના વિનિયમો, ૧૯૯૩ની યોજના તેમજ ૨૦૦૩ના વિનિયમો હેઠળની વૈધાનિક જોગવાઈઓને ધ્યાનમાં લેતા અપીલકર્તાનું વલણ સંપૂર્ણપણે વાજબી છે. સામાવાળા સામેના આરોપોના સ્વરૂપને ધ્યાનમાં લેતા, તેની પાસે સામાવાળા સામે કાર્યવાહી કરવાનું સંપૂર્ણ અધિકારક્ષેત્ર છે. પુનરાવર્તનના જોખમે પણ અમે ખૂબ જ સ્પષ્ટ કરવા માંગીએ છીએ કે અમે જે કંઈ પણ હકીકતલક્ષી બાબતો નોંધી છે, તેમજ સેબી દ્વારા સામાવાળા સામે મૂકવામાં આવેલા તે આરોપો અંગે, તે પરિબળો અથવા આરોપોની શુદ્ધતા કે અન્યથા બાબતે અમે કોઈ અભિપ્રાય વ્યક્ત કર્યો નથી. તે પરિબળો અને આરોપોની નોંધ માત્ર સામાવાળા સામે કાર્યવાહી કરવા માટે સેબી દ્વારા દાવો કરાયેલા અધિકારક્ષેત્રના પ્રશ્નનો નિર્ણય કરવાના હેતુસર જ લેવામાં આવી છે. હકીકતમાં, વાદગ્રસ્ત હુકમના બહુમતી મત દ્વારા, સેબી પાસે અધિકારક્ષેત્રનો અભાવ હોવાના એકમાત્ર કારણોસર

સામાવાળાને દસ વર્ષના સમયગાળા માટે બાકાત રાખતો સેબીનો તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩નો હુકમ રદ કરવામાં આવ્યો હતો. ટ્રિબ્યુનલે સામાવાળા સામે મૂકવામાં આવેલા આરોપોના ગુણદોષ પર વિચારણા કરી નથી. તેથી, વાદગ્રસ્ત હુકમ રદ થવાના અને તે રીતે ટ્રિબ્યુનલ માટે ગુણદોષ પર સેબીના તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ના હુકમની યોગ્યતા ધ્યાને લેવાનો અવકાશ પૂરો પાડવાના સંજોગોમાં, સામાવાળા માટે લીડ મેનેજર તરીકે એવું વલણ અપનાવવાનું ખુલ્લું રહેશે કે તેઓએ અપીલકર્તા દ્વારા તેનો તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩નો હુકમ પસાર કરવાનું વાજબી ઠેરવવા માટે કશું જ ખોટું કર્યું નથી. અપીલકર્તા દ્વારા તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ નો તેનો હુકમ પસાર કરવાનું વાજબી ઠેરવવા માટે.

૭૭. જ્યારે અમે સામાવાળાઓના વલણનો વિચાર કરીએ છીએ, ત્યારે વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી શ્યામ દિવાન દ્વારા તેમની દલીલ બે બાબતો પર આધારિત હતી. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, દેશની બહાર શેરબજારમાં ઓવરસીઝ ડિપોઝિટરી બેંક દ્વારા જીડીઆરનું સર્જન કરવામાં આવે છે અને તેથી, ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને સહાય કરતી વખતે લીડ મેનેજર દ્વારા તે જીડીઆર સાથે વ્યવહાર કરવો અને તેનું ટ્રેડિંગ કરવું તે વિદેશોમાં સંબંધિત ટ્રેડિંગ પોઈન્ટ્સમાં પ્રવર્તમાન વૈધાનિક જોગવાઈઓ દ્વારા સંચાલિત થાય છે અને તેથી, સેબી પાસે તેની સાથે વ્યવહાર કરવાની કોઈ સત્તા નથી કારણ કે તેનું અધિકારક્ષેત્ર ભારતીય ક્ષેત્રની અંદર જે સિક્યોરિટીઝનો વ્યવહાર કરવામાં આવતો હોય તે પૂરતું મર્યાદિત હતું અને બહાર નહીં. ત્યારબાદ એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળાઓ માત્ર વિદેશી બજારમાં

તેમના જીડીઆરના સર્જન, કિંમત નિર્ધારણ અને ટ્રેડિંગ માટે ભારતની ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને સુવિધા પૂરી પાડે છે અને જ્યાં સુધી લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળાઓ દ્વારા જીડીઆરનું આપું ટ્રેડિંગ સંબંધિત વિદેશોમાં લાગુ પડતા કાયદાના માળખામાં રહીને કાર્ય કરે છે, ત્યાં સુધી સેબી પાસે સામાવાળાઓ સામે આગળ વધવાની અને પ્રતિબંધનો હુકમ પસાર કરવાની કોઈ સત્તા નથી. એવી દલીલ છે કે લીડ મેનેજર તરીકે, સામાવાળાઓએ ભારતના ક્ષેત્રની અંદર ભારતીય કંપની દ્વારા ઇશ્યૂ કરવામાં આવેલી સિક્યોરિટીઝ સાથે ક્યારેય કોઈ વ્યવહાર કર્યો નથી અને તેથી સામાવાળાઓ સામે ન તો એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ અને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈ કે ન તો કોઈપણ વિનિમયો અથવા ૧૯૯૩ ની યોજનાની જોગવાઈઓ લાગુ થઈ શકે છે. વધુમાં એવી રજૂઆત છે કે જો ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સામે ઉલ્લંઘનની કોઈ ફરિયાદ કરવામાં આવી હોય તો પણ તે માત્ર ફેમની જોગવાઈઓને લગતી હોઈ શકે છે જેણે ૧૯૯૩ ની યોજનાને માન્યતા આપી છે અને તેથી તે સેબી માટે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીઓ માટે લીડ મેનેજર તરીકે કાર્ય કરનારા સામાવાળાઓ સામે કાર્યવાહી કરવાની કોઈ તક આપી શકે નહીં.

૭૮. જ્યારે અમે સામાવાળાઓના વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલની સદર રજૂઆતોની ચકાસણી કરીએ છીએ, ત્યારે અમને જણાય છે કે સદર રજૂઆતો નીચેના મુદ્દાઓ ઉપસ્થિત કરે છે અર્થાત્, જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવા માટે ૧૪ જેટલા તબક્કાઓની જરૂર પડે છે જેમ કે બોર્ડ ઓફ ડિરેક્ટર્સ દ્વારા અધિકૃતતા, સ્ટોક એક્સચેન્જને સૂચના, ઇશ્યૂ કરનારના શેરધારકોની મંજૂરી, લીડ મેનેજર અને

અન્ય મધ્યસ્થીઓ અર્થાત્; ડિપોઝિટરી અને વિદેશી બેંકર્સ વતી ઇશ્યૂ કરનારના શેરોને ભૌતિક રીતે રાખતા કસ્ટોડિયનની નિમણૂક, તમામ માહિતી મેળવવી, ડ્યુ ડિલિજન્સ માટેનું પ્રમાણપત્ર અને અન્ય દસ્તાવેજો, જીડીઆર ઇશ્યૂ માટે ડ્યુ ડિલિજન્સ શરૂ કરવું અને પૂર્ણ કરવું, ભારત બહાર બેંક ખાતું ખોલાવવું, મધ્યસ્થીઓની નિમણૂક, ઓફર ડોક્યુમેન્ટ અને પ્રોસ્પેક્ટસ, ઇશ્યૂ ખોલવાનો નિર્ણય અને કિંમત નિર્ધારણ, ઇશ્યૂ ખોલવો અને બંધ કરવો, અંડરલાઇંગ ઇક્વિટી શેરોની ફાળવણી, વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જો સાથે જીડીઆરનું લિસ્ટિંગ અને અંડરલાઇંગ ઇક્વિટી શેરોના લિસ્ટિંગ માટે ભારતીય સ્ટોક એક્સચેન્જોને અરજી. ઉપરોક્ત તબક્કાઓનો ઉદ્દેશ કરતી વખતે, સામાવાળાઓના વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલ દ્વારા વાજબી રીતે એવી રજૂઆત કરવામાં આવી હતી કે લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળાઓની ભૂમિકા ૧૩મા તબક્કા અર્થાત્ વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જ સાથે જીડીઆરના લિસ્ટિંગ સાથે પૂર્ણ થાય છે અને તેને અંડરલાઇંગ ઇક્વિટી શેરોના લિસ્ટિંગ માટે ભારતીય સ્ટોક એક્સચેન્જોને અરજી કરવા સાથે કોઈ લેવાદેવા નથી. આવું જણાવીને, એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે જ્યારે વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જો સાથે જીડીઆરના અંતિમ લિસ્ટિંગ માટે આવા પગલાં લેવામાં આવે છે ત્યારે લીડ મેનેજર તરીકે ભજવવામાં આવેલી મુખ્ય ભૂમિકા કિંમત નિર્ધારણ, ઇશ્યૂ ખોલવા અને વૈશ્વિક સ્તરે જીડીઆરનું માર્કેટિંગ કરવા માટે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને સક્ષમ બનાવવા પર છે, અને જે પ્રાદેશિક અધિકારક્ષેત્ર હેઠળ સેબી કાર્ય કરી શકે છે તેને ધ્યાનમાં લેતાં, જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં કોઈપણ પ્રકારની ગેરરીતિ અથવા ગેરવર્તણૂકના કારણોસર સેબી સામાવાળાઓ

સામે કાર્યવાહી કરી શકે છે તેવું માનવાને કોઈ અવકાશ નથી. જોકે તકનીકી રીતે સામાવાળાઓ વતી કરવામાં આવેલી આવી રજૂઆત વજનદાર જણાય છે, પરંતુ ૧૯૯૩ ની યોજનાની જોગવાઈઓ સાથે વાંચવામાં આવતા ૨૦૦૦ ના વિનિમયો હેઠળ જીડીઆર સાથે જે રીતે વ્યવહાર કરવાનો છે તે સંદર્ભમાં એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ 'સિક્યોરિટીઝ' ની વ્યાખ્યા સાથે વંચાણે લેવાતી સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની વિવિધ જોગવાઈઓની વિગતવાર વિચારણા કરતાં અમે આવી રજૂઆતને માન્ય રાખવા અસમર્થ છીએ.

૭૯. એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) હેઠળ, ખાસ કરીને કલમ ૨(એચ)(એ) ની પેટા-કલમ (૩) હેઠળ 'સિક્યોરિટીઝ' ની વ્યાખ્યા સ્પષ્ટ કરે છે કે સિક્યોરિટીઝમાં રહેલા અધિકારો અને હિતોને પણ કલમ ૨(એચ) માં વ્યાખ્યાયિત કર્યા મુજબ સિક્યોરિટીઝ તરીકે ગણવાના રહેશે. તેથી જો જીડીઆરનો તે રીતે કલમ ૨(એચ) હેઠળ 'સિક્યોરિટીઝ' ની વ્યાખ્યા હેઠળ ખાસ ઉલ્લેખ કરવામાં ન આવ્યો હોય તો પણ, સદર કલમની પેટા-કલમ (૩) ના આધારે, સિક્યોરિટીઝમાં કોઈપણ અધિકારો અથવા હિતો પણ સિક્યોરિટીઝની વ્યાખ્યામાં આવશે. તે દ્રષ્ટિએ જોતાં, જીડીઆરનો દરેક ઇશ્યૂ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવવામાં આવેલા ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના અંડરલાઇંગ શેરો પર આધારિત હોય છે, જે સ્પષ્ટપણે કલમ ૨(એચ) ની સિક્યોરિટીઝની વ્યાખ્યા હેઠળ આવે છે, અને ગ્લોબલ ડિપોઝિટ રિસિપ્ટ્સ જે તે સિક્યોરિટીઝમાં અધિકારો અને હિતોનું સર્જન કરે છે, તે ગ્લોબલ ડિપોઝિટ રિસિપ્ટ્સ આપોઆપ કલમ ૨(એચ) અર્થાત્ 'સિક્યોરિટીઝ' ની વ્યાખ્યા હેઠળ

આવી જશે. એકવાર જ્યારે સદર કાનૂની સ્થિતિ અકાઢ્ય હોય, ત્યારે સદર રજૂઆત પર આધારિત કોઈપણ દલીલ નકારી કાઢવી જોઈએ.

૮૦. તેથી જ્યારે જીડીઆર સિક્યોરિટીઝમાં અર્થાત્ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવવામાં આવેલા અંડરલાઇંગ શેરોમાં અધિકારો અને હિતોનું સર્જન કરે છે, ત્યારે હવે પછી તપાસવાનો પ્રશ્ન એ છે કે જીડીઆરના સર્જનમાં અને લીડ મેનેજરના સમર્થનથી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા તેના વ્યવહારમાં સંકળાયેલા કોઈપણ કથિત દુષ્કૃત્યો સામે સેબી ક્યાં સુધી કાર્યવાહી કરી શકે છે. એ વાત સાચી છે કે જીડીઆરનું સર્જન અને વૈશ્વિક બજારમાં તેનું ટ્રેડિંગ જે દેશમાં તેનો વ્યવહાર થાય છે તે દેશના સંબંધિત કાયદાઓ દ્વારા સંચાલિત થાય છે. પરંતુ ધ્યાનમાં રાખવા જેવી એક વિશેષ બાબત એ છે કે હાલના કેસમાં, સામાવાળાઓ સાથે મળીને ઇશ્યૂ કરનાર કંપની સામે કરવામાં આવેલા આક્ષેપો એ છે કે એક બનાવટી દેખાવ ઊભો કરવામાં આવ્યો હતો, જાણે કે જે તારીખે જીડીઆર ઇશ્યૂ કરવામાં આવ્યા હતા તે જ તારીખે જીડીઆરનું વાસ્તવિક સર્જન થયું હતું અને વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા તેમાં રોકાણ કરવામાં આવ્યું હતું અને તેનાથી વ્યાપારી ક્ષેત્રમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના સ્થાનિક બજારમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીના વૈશ્વિક પ્રદર્શનને વેગ મળ્યો હતો, જેણે વિદેશી રોકાણકારો દ્વારા કરવામાં આવેલા રોકાણના આધારે ઊંચા શેર મૂલ્ય પર રોકાણ કરવા માટે સ્થાનિક રોકાણકારોને તેમનો ઉત્સુક રસ દાખવવા લલચાવ્યા હતા અને તે પ્રક્રિયામાં એવો આક્ષેપ છે કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ પોતે વિદેશી રોકાણો માટે નાણાં પૂરા પાડવાની તમામ તકો પૂરી પાડી હતી અને વાસ્તવમાં અંતિમ રોકાણ

ભારતીય રોકાણકારો અર્થાત્ સામાન્ય શેરધારકો દ્વારા કરવામાં આવ્યું હતું. સદર હકીકત ચોક્કસપણે સેબી દ્વારા તપાસની માંગ કરે છે જેના પર સિક્યોરિટીઝ અને સિક્યોરિટી માર્કેટમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવાની કલમ ૧૧(૧) હેઠળ ફરજ લાદવામાં આવી છે. આ સંદર્ભમાં, સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨, ૨૦૦૩ ના વિનિમયો અને ૧૯૯૩ ની યોજનાની સંબંધિત જોગવાઈઓનો ચોક્કસ ઉલ્લેખ કરવો જરૂરી બનશે. કલમ ૧૧(૨)(બી) હેઠળ સ્ટોક બ્રોકર્સ વગેરેની કામગીરીનું નિયમન કરતી વખતે, એવું પણ ઠેરવવામાં આવ્યું છે કે સેબી "કોઈપણ રીતે સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ્સ સાથે સંકળાયેલા હોઈ શકે તેવા અન્ય મધ્યસ્થીઓ" નું નિયમન કરી શકે છે. સદર શબ્દપ્રયોગ એવા કોઈપણ વ્યક્તિને આવરી લેશે જેઓ ભારતીય શેરબજારમાં વાસ્તવિક રોકાણકારોને છેતરવા માટે પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે અથવા કપટપૂર્ણ રીતે સિક્યોરિટીઝ સાથે વ્યવહાર કરે છે. કલમ ૧૧(૨)(ઈ) સેબીને સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ્સને લગતી કપટપૂર્ણ અને અયોગ્ય વ્યાપારી પ્રથાઓને પ્રતિબંધિત કરવા માટે હસ્તક્ષેપ કરવાની સત્તા પણ આપે છે. કલમ ૧૧(૨)(જી) સિક્યોરિટીઝમાં ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ પર પ્રતિબંધ મૂકે છે. જો એવો આક્ષેપ હોય કે સામાવાળાઓ દ્વારા સહાય મેળવતી ઇશ્યૂ કરનાર કંપની (અર્થાત્) અસાહીએ ચુરામ પાસેથી લીધેલી લોનને ટેકો આપીને વિદેશી રોકાણકાર કંપનીને તેના જીડીઆરમાં રોકાણ કરવામાં મદદ કરી હતી અને તેથી સદર આક્ષેપને 'ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ' શબ્દપ્રયોગ હેઠળ લાવી શકાય છે, તો તે પણ સેબીને હસ્તક્ષેપ કરવાની સત્તા આપશે. કલમ ૧૧બી હેઠળ રોકાણકારોના હિતમાં નિર્દેશો જારી કરવાની સેબીને સત્તા આપતી વખતે, એવી જોગવાઈ

કરવામાં આવી છે કે આવા નિર્દેશો સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ અથવા વ્યક્તિઓના વર્ગ સામે હોઈ શકે છે. કલમ ૧૧સી(બી) હેઠળ એવી જોગવાઈ છે કે જ્યાં સેબી પાસે એવું માનવાને વાજબી કારણ હોય કે સિક્યોરિટીઝ માર્કેટ સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિએ અધિનિયમ અથવા નિયમો અથવા વિનિમયો અથવા જારી કરાયેલા નિર્દેશોની કોઈપણ જોગવાઈઓનું ઉલ્લંઘન કર્યું છે, ત્યાં તે તપાસનો આદેશ આપી શકે છે અને પગલાં લઈ શકે છે. કલમ ૧૨એ હેઠળ, પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ રીતે કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કોઈપણ હેરાફેરીપૂર્ણ અને કપટપૂર્ણ સાધનો, ઇનસાઈડર ટ્રેડિંગ અને સિક્યોરિટીઝનું નોંધપાત્ર સંપાદન અથવા નિયંત્રણને ખાસ કરીને પ્રતિબંધિત કરવાની જોગવાઈ છે. જો અગાઉ સૂચિબદ્ધ કરવામાં આવેલા સેબીના આક્ષેપો તેમજ અન્ય તમામ આક્ષેપો કલમ ૧૨એ(એ), (બી) અને (સી) હેઠળ આવતા હોય, તો કલમ ૧૨એ ની પેટા-કલમ (એ)(બી)(સી) હેઠળ નિર્ધારિત કર્યા મુજબ આ આક્ષેપો સંપૂર્ણપણે દોષ સ્થાપિત કરવામાં કેવી રીતે પરિણમશે નહીં તે અંગે સામાવાળાઓ માટે ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષ સંતોષકારક રીતે સમજાવવાથી બચવાનો કોઈ રસ્તો રહેશે નહીં. સિક્યોરિટીઝના સર્જનમાં આચરવામાં આવતી કોઈપણ છેતરપિંડીમાં સંકળાયેલા હોય તેવા લોકો સામે જરૂરી દંડાત્મક પગલાં લેવા ઉપરાંત, ૨૦૦૩ ના વિનિમયોના વિનિમય ૨(૧)(બી)(સી), (૩), (૪)(૧)(૨)(એ)(બી)(સી)(ડી)(ઈ)(એફ)(કે)(આર) હેઠળની વ્યાખ્યાનો જવાબ આપવા માટે પણ આવી જ સ્થિતિ રહેશે.

૮૧. તેથી, સામાવાળાઓ તેમજ ભારતીય ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીએ એ

દર્શાવવાનું રહે છે કે સ્થાનિક રોકાણકારોને ગેરમાર્ગે દોરવા માટે વૈશ્વિક સ્તરે કહેવાતી છેતરપિંડી અથવા જીડીઆરના બનાવટી સર્જનના સંબંધમાં અપીલકર્તા દ્વારા કરવામાં આવેલા કોઈપણ આક્ષેપો તદ્દન પાયાવિહોણા હતા અને તેથી કોઈ પગલાં લેવાની જરૂર નહોતી. આ તબક્કે એ નોંધવું યોગ્ય રહેશે કે ૨૦૦૦ ના વિનિમયો તેમજ ૧૯૯૩ ની યોજના હેઠળ, ઇશ્યૂ કરનાર કંપની દ્વારા જીડીઆર બનાવવાનું મુખ્ય કારણ વિદેશી રોકાણો મેળવવાની તેની ઈચ્છા પરિપૂર્ણ કરવાનું છે. વ્યાપારી ક્ષેત્રમાં એ સામાન્ય જ્ઞાનની બાબત છે કે ઉત્પાદન અથવા અન્ય કોઈપણ વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિના ક્ષેત્રમાં રહેલી કંપનીઓ સંબંધિત ઉત્પાદન અથવા અન્ય વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓમાં તેમના પ્રશંસનીય પ્રદર્શનના આધારે રોકાણકારોનો વિશ્વાસ સંપાદિત કરવામાં સક્ષમ બને છે અને પોતાના વ્યવસાયના સંબંધિત ક્ષેત્રમાં વૃદ્ધિને નિયંત્રિત અને વિકસિત કરતી વખતે, રોકાણ કરવા માટે વિદેશી રોકાણકારોનું ધ્યાન આકર્ષિત કરીને વધુ શ્રેષ્ઠતા હાંસલ કરવાની મહત્વાકાંક્ષા રાખે છે અને તે દ્વારા તેમના વ્યવસાયિક સાહસને વ્યાપક આધાર આપીને તેઓ જે સંબંધિત વ્યવસાયમાં સંકળાયેલા છે તેમાં તેમના વિકાસને ટકાવી રાખવાનો પણ પ્રયાસ કરે છે. કોઈપણ ઉદ્યોગસાહસિક દ્વારા હાથ ધરવામાં આવેલી આવી કોઈપણ પહેલ શેરબજારમાં એક પ્રશંસનીય વલણ વિકસાવશે જે સ્થાનિક રોકાણકારોનું ધ્યાન આવા સુસ્થાપિત, સુવિકસિત વ્યવસાયિક સાહસોમાં તેમનો દાવો નોંધાવવા તરફ એ હેતુથી આકર્ષિત કરશે કે તેઓ જે કંઈ રોકાણ કરવા ઈચ્છતા હોય તેના પર વધુ સારો નફો મેળવવા માટે. તેથી, જો વિદેશી રોકાણકારો તેમજ ભારતીય રોકાણકારો

બંનેને લલચાવવાના હેતુથી કોઈ ખોટું બહાનું કે ગેરમાર્ગે દોરનારી માહિતી પ્રસારિત કરવામાં આવતી હોય અને તે પ્રક્રિયામાં જીડીઆરનું સર્જન અને તેમાં વેપાર કરવાનો મૂળ હેતુ સાચો કે શુદ્ધબુદ્ધિપૂર્વકનો ન હોવાનું જણાય, તો માત્ર એટલા માટે કે આવા જીડીઆરનું સર્જન અને તેનો વેપાર વૈશ્વિક બજારમાં થાય છે, એવું કહી શકાય નહીં કે ભારતીય રોકાણકારો સાથે છેતરપિંડી કરવાના હેતુથી જાણીજોઈને આચરવામાં આવેલા આવા કોઈપણ દુષ્કૃત્યોને નિયંત્રિત કરવા માટે સેબી ભારતીય પ્રદેશની બહાર પોતાના લાંબા વૈધાનિક હાથ લંબાવી શકતી નથી તેવા કારણસર તેણે ચૂપ રહેવું જોઈએ, જ્યારે કે તેનાથી જામીનગીરીઓમાં રોકાણ અંગેના તેમના હિતો અને તેનું રક્ષણ ભારે જોખમમાં મુકાયેલ છે.

૮૨. તેથી અમને ખાતરી થાય છે કે જામીનગીરીઓમાં રોકાણકારોના હિતોમાં રહેલા આક્ષેપોના સ્વરૂપ તેમજ તેમના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે સેબી પર લાદવામાં આવેલી વૈધાનિક જવાબદારી/ફરજને ધ્યાને લેતાં, પ્રતિવાદીઓ તેમજ શેર બહાર પાડનાર કંપની સામે આગળ વધવા માટે સેબી સંપૂર્ણ અધિકારક્ષેત્ર ધરાવે છે. તેથી પ્રતિવાદીઓ તરફથી કરવામાં આવેલી એવી દલીલ અમને ગળે ઊતરતી નથી કે શેર બહાર પાડનાર કંપની સામે કાર્યવાહી કરી શકે તેવી એકમાત્ર સત્તા માત્ર ફેમા એક્ટ અથવા આર.બી.આઈ. એક્ટના ઉદ્દેશ્ય માટે જ હોઈ શકે છે. એવું બની શકે કે ૨૦૦૦ના વિનિયમો હેઠળ ૧૯૯૩ની યોજનાની સ્વીકૃતિ કરવામાં આવી હોય, પરંતુ તે આધારે એવું ઠેરવી શકાય નહીં કે જ્યારે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓ હેઠળ કોઈ કાર્યવાહી શરૂ કરવાનો પ્રશ્ન આવે ત્યારે સદર યોજના

અથવા વિનિયમો લાગુ પડશે નહીં. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૧, ૧૧-બી અને ૧૨-એ હેઠળ પોતાની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરીને પગલાં લેતાં સેબીને અટકાવતો હોય તેવો કોઈ વૈધાનિક પ્રતિબંધ ફેમા અથવા આર.બી.આઈ. એક્ટ હેઠળ નથી. તે ઉપરાંત કલમ ૧૧(૩) હેઠળ એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે તે સમયે અમલમાં હોય તેવા અન્ય કોઈપણ કાયદામાં સમાવિષ્ટ કોઈપણ બાબત હોવા છતાં સેબી પેટા-કલમ ૨(આઈ) અથવા (આઈ-એ) અથવા પેટા-કલમ ૨-એ હેઠળ પોતાની સત્તાઓનો ઉપયોગ કરી શકે છે, જેનો અર્થ એ થાય છે કે ફેમા અથવા આર.બી.આઈ. એક્ટ હેઠળના કોઈપણ ઉલ્લંઘન માટે જે કાર્યવાહી કરી શકાય છે, તેના માટે સેબી સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળ પોતાની સત્તાઓનો કાયદેસર રીતે ઉપયોગ કરી શકે છે. ૧૯૯૩ની યોજના તેમજ ૨૦૦૦ના વિનિયમો હેઠળ પણ એવી જોગવાઈઓ છે જે જામીનગીરીઓ સાથે કામ પાર પાડવામાં સેબીની ભૂમિકાનો વિશિષ્ટ ઉલ્લેખ કરે છે. તેથી પ્રતિવાદીઓ માટે હવે એવો દાવો કરવાનો સમય વીતી ચૂક્યો છે કે માત્ર ફેમા હેઠળના કોઈપણ ઉલ્લંઘન માટે જ કાર્યવાહી થઈ શકે છે અને સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈ લાગુ કરવા માટે કોઈ અવકાશ નથી. તેથી સદર રજૂઆત પણ ફગાવી દેવાને પાત્ર છે.

૮૩. સેબીના લાગુ પડતા અધિકારક્ષેત્ર પર આધારિત દલીલના સમર્થનમાં, યુનાઈટેડ કિંગડમની એક લૉ ફર્મ દ્વારા આપવામાં આવેલા તારીખ ૨૫.૦૭.૨૦૧૩ ના મંતવ્ય પર આધાર રાખવામાં આવ્યો હતો. પ્રથમ બાબત એ છે કે, ભારતમાં આવેલી અદાલતો આવા કોઈપણ મંતવ્ય પર આધાર રાખવા

માટે પ્રેરિત પણ થઈ શકે નહીં કારણ કે કયો કાયદો માન્ય રીતે લાગુ પડે છે તે અંગે જે તે વ્યક્તિની સમજ અનુસાર વ્યક્તિએ વ્યક્તિએ મંતવ્ય અલગ હોઈ શકે છે. કોઈપણ સંજોગોમાં, સદર દસ્તાવેજમાં આપવામાં આવેલું મંતવ્ય માત્ર સદર ફર્મ સમક્ષ મૂકવામાં આવેલા દસ્તાવેજો દ્વારા અભિપ્રેત વ્યવહારો પૂરતું જ સીમિત છે, જે લોન કરાર અને અન્ય સંબંધિત દસ્તાવેજો સાથે સંબંધિત હતા. એવું મંતવ્ય હતું કે તે દસ્તાવેજો અને સદર દસ્તાવેજો દ્વારા અભિપ્રેત વ્યવહારોનું પરિપાલન લાગુ પડતા ઑસ્ટ્રિયન કાયદાઓ અનુસાર હતું અને તે ઑસ્ટ્રિયામાં સામાન્ય રીતે લાગુ પડતા કોઈપણ કાયદા અથવા વિનિયમોનું કોઈ ઉલ્લંઘન કરતા નથી. જો સદર લૉ ફર્મની દ્રષ્ટિએ, તે દસ્તાવેજો ઑસ્ટ્રિયાના કાયદાઓને સુસંગત હતા, કે જેમના અધિકારક્ષેત્રમાં તે દસ્તાવેજોનો અમલ કરવામાં આવ્યો હતો અને તેને કાર્યાન્વિત કરવાના હતા, તો સદર મંતવ્ય સાથે કોઈ વિરોધાભાસ હોઈ શકે નહીં. વાસ્તવમાં પ્રતિવાદીઓ સામે શરૂ કરાયેલી સેબીની કાર્યવાહી એવા આધાર પર નથી કે આમાંનો કોઈપણ દસ્તાવેજ ઑસ્ટ્રિયાના કાયદાઓથી વિરુદ્ધ છે. પ્રતિવાદીઓ સામે સેબી દ્વારા કાર્યવાહી શરૂ કરવી એ તદ્દન અલગ આધાર પર છે જે સંપૂર્ણપણે ભારતીય કાયદાઓ એટલે કે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬, ૨૦૦૦ના વિનિયમોની જોગવાઈઓ અને ૧૯૯૩ની યોજના તેમજ ૨૦૦૩ના વિનિયમો સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટના કથિત ઉલ્લંઘન પર જ આધારિત હતી. વાસ્તવમાં તે મંતવ્યમાં જ એવું જણાવવામાં આવ્યું છે કે સદર મંતવ્યનો એવો અર્થ ન કાઢવો જોઈએ કે દસ્તાવેજની કોઈપણ જોગવાઈ તેની શરતો અનુસાર તમામ સંજોગોમાં અમલ કરવા સક્ષમ હશે કે તેનો અમલ કરવામાં

આવશે અને એવું સમજવું જોઈએ કે જે લૉ ફર્મે મંતવ્ય આવ્યું હતું તે વિદેશી કાયદાના વિધાનો સહિત હકીકતોની સચોટતા અથવા કોઈપણ દસ્તાવેજમાં સમાવિષ્ટ કોઈપણ વિધાનો કે મંતવ્યની વાજબીતાની તપાસ કરવા કે તેની પુષ્ટિ કરવા માટે જવાબદાર ન હતી. તેથી, સદર દસ્તાવેજ પ્રતિવાદીઓના વલણને સમર્થન આપવા માટે કોઈ ઉપયોગી નથી.

૮૪. જ્યાં સુધી લંડન ખાતે પોતાની ઓફિસ ધરાવતી સિંઘાનિયા એન્ડ કંપની નામની સોલિસિટર ફર્મ દ્વારા આપવામાં આવેલા તારીખ ૧૭.૦૭.૨૦૧૩ ના મંતવ્યનો સંબંધ છે, તો તેમાં માત્ર એટલું જ જણાવવામાં આવ્યું છે કે બીજા પ્રતિવાદી પાન એશિયાના એકમાત્ર શેરધારક હતા, જે હવે મેસર્સ ગ્લોબલ ફાઈનાન્સ કેપિટલ લિમિટેડ તરીકે ઓળખાય છે. તેમાં માત્ર એટલું જ જણાવવામાં આવ્યું હતું કે ચુકેમાં લાગુ પડતા અને અમલ કરવા યોગ્ય કાયદાઓના પાસાથી તેના મંતવ્ય મુજબ, પ્રતિવાદીઓ સંબંધિત તે દસ્તાવેજો અને તે દસ્તાવેજોને લગતા વ્યવહારો ચુકેના લાગુ પડતા કાયદા હેઠળ વ્યવસાયના સામાન્ય ક્રમમાં હતા અને તે કોઈપણ રીતે ચુકેના લાગુ પડતા કાયદાઓનું કોઈ ઉલ્લંઘન કરતા નથી. એવું જણાવવામાં આવ્યું છે કે તે દસ્તાવેજો અને વ્યવહારો પ્રમાણભૂત દસ્તાવેજો અને વ્યવહારો હતા જે કાયદેસરની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓની પદ્ધતિના ભાગરૂપે સંસ્થાઓ દ્વારા સામાન્ય રીતે કરવામાં આવે છે. અહીં પણ અમને લૉ ફર્મના આવા મંતવ્ય દ્વારા દોરવાઈ જવાની કોઈ જરૂર જણાતી નથી જે માત્ર તેની સમક્ષ મૂકવામાં આવેલા દસ્તાવેજોનો જ સંદર્ભ આપે છે, જે સદર ફર્મના જણાવ્યા અનુસાર ચુકેના

કાયદાઓને સુસંગત છે. અમારું ધ્યાન ૨૦૧૪ની યોજના તરફ અને ખાસ કરીને "માર્કેટ અબ્ઝ્યુઝ" શીર્ષક હેઠળ સદર યોજનાના પેરા ૧૦ તરફ પણ દોરવામાં આવ્યું હતું. સદર કલમ નીચે મુજબ વંચાય છે:

"૧૦. માર્કેટ અબ્ઝ્યુઝ

(૧) એ સ્પષ્ટ કરવામાં આવે છે કે ભારતમાં જામીનગીરી બજારનો દુરુપયોગ કરવાની સંભાવના ધરાવતી હોય અથવા જેનાથી દુરુપયોગ થયો હોય તેવી રીતે ડિપોઝિટરી રસીદો અથવા ડિપોઝિટરી રસીદોના બજારનો હેતુપૂર્વક કે અન્યથા કરવામાં આવેલો કોઈપણ ઉપયોગ "માર્કેટ અબ્ઝ્યુઝ" છે અને તેની સાથે તે મુજબ વ્યવહાર કરવામાં આવશે."

૮૫. એ સ્પષ્ટ કરવામાં આવે છે કે ભારતમાં જામીનગીરી બજારનો દુરુપયોગ કરવાની સંભાવના ધરાવતી હોય અથવા જેનાથી દુરુપયોગ થયો હોય તેવી રીતે ડિપોઝિટરી રસીદો અથવા ડિપોઝિટરી રસીદના બજારનો હેતુપૂર્વક કે અન્યથા કરવામાં આવેલો કોઈપણ ઉપયોગ "માર્કેટ અબ્ઝ્યુઝ" છે અને તેની સાથે તે મુજબ વ્યવહાર કરવામાં આવશે. કલોઝ ૧૦(૨) મુજબ આ પેરાના હેતુ માટે, "માર્કેટ અબ્ઝ્યુઝ" એટલે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ના પ્રકરણ ૫-એ હેઠળ પ્રતિબંધિત કોઈપણ પ્રવૃત્તિ. ૨૦૧૪ની યોજનાના પેરા ૧૧ હેઠળ, ફોરેન કરન્સી કન્વર્ટિબલ બોન્ડ્સને લગતી બાબત સિવાય ૧૯૯૩ની યોજના રદબાતલ થઈ ગઈ હતી અને પેરા ૧૧ ના સબ-પેરા (૨) માં નોન-ઓબસ્ટેન્ટે જોગવાઈ રહેલી છે કે આવા રદબાતલ છતાં, ૧૯૯૩ની યોજના હેઠળ કરવામાં આવેલું કોઈપણ કાર્ય અથવા

લેવાયેલું કોઈપણ પગલું વર્તમાન યોજનાની અનુરૂપ જોગવાઈ હેઠળ કરવામાં આવ્યું હોવાનું અથવા લેવામાં આવ્યું હોવાનું ગણાશે. પરિશિષ્ટ-૧ હેઠળ, જાહેરનામાની તારીખે માન્ય અધિકારક્ષેત્રોની યાદી આપવામાં આવી છે જેમાં યુનાઈટેડ કિંગડમ અને યુનાઈટેડ સ્ટેટ્સ ઉપરાંત ઓસ્ટ્રિયાનો પણ સમાવેશ કરવામાં આવ્યો છે. આમ ૨૦૧૪ની યોજનામાં "માર્કેટ અબ્યુઝ" શું છે તે સમજાવ્યા પછી, એવું જણાવવું આવશ્યક છે કે હવે ૨૦૧૪ની યોજના પછી ૧૯૯૩ની યોજના હેઠળ કરવામાં આવેલું કોઈપણ કાર્ય પણ માન્ય થઈ ગયું છે. "માર્કેટ અબ્યુઝ" ની વ્યાખ્યા અપીલકર્તા દ્વારા હાલમાં પ્રતિવાદીઓ સામે કરવામાં આવેલા આક્ષેપોને સંપૂર્ણપણે આવરી લેશે. માત્ર એટલા કારણસર કે હવે ૨૦૧૪ની યોજના હેઠળ "માર્કેટ અબ્યુઝ" નું સંહિતાકરણ કરવામાં આવ્યું છે, એવું ઠેરવી શકાય નહીં કે ૨૦૧૪ની યોજના દાખલ કરવામાં આવી તે પહેલાં આવા "માર્કેટ અબ્યુઝ" માં સામેલ થવા બદલ કોઈપણ વ્યક્તિ સામે પગલાં લેવા માટે કોઈ અવકાશ નથી. ૨૦૧૪ની યોજનામાં "માર્કેટ અબ્યુઝ" શીર્ષક હેઠળ હવે જે આક્ષેપોનું સ્વરૂપ સમજાવવામાં આવ્યું છે અને ૨૦૦૦ના વિનિયમો તથા ૧૯૯૩ની યોજના સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ અને એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની મૂળભૂત જોગવાઈઓના વિશિષ્ટ સંદર્ભ સાથે પ્રતિવાદીઓ સામે અપીલકર્તા દ્વારા કરવામાં આવેલી ઉદ્વેગનની ફરિયાદને ધ્યાને લેતાં, આવા આક્ષેપોના આધારે પ્રતિવાદીઓ સામે કાર્યવાહી કરવાની અપીલકર્તાની સત્તા છીનવી શકાય નહીં.

૮૬. સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ માત્ર ભારતીય પ્રદેશમાં જ અમલમાં આવે છે

તેવી દલીલના સમર્થનમાં, અન્ય અધિનિયમો એટલે કે આઈપીસી, ફેરા, ફેમા, કંપનીઝ એક્ટ, ઇન્ફોર્મેશન ટેકનોલોજી એક્ટ અને ઇન્કમ ટેક્સ એક્ટમાં સમાવિષ્ટ જોગવાઈઓનો સંદર્ભ આપવામાં આવ્યો હતો. પ્રથમ બાબત એ છે કે, પ્રદેશ બહારના અધિકારક્ષેત્રની જોગવાઈ કરતા તે કાયદાઓની જોગવાઈઓ પર મૂકવામાં આવેલો સદર આધાર અપીલકર્તા દ્વારા શરૂ કરવામાં આવેલી કાર્યવાહી પર કોઈ અસર કરી શકે નહીં, તેનું સાદું કારણ એ છે કે અપીલકર્તા દ્વારા જે ઉલ્લંઘનની ફરિયાદ કરવામાં આવી છે તે જીડીઆરના અંતર્ગત શેરોના સંદર્ભમાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ માં સમાવિષ્ટ જોગવાઈઓ સંબંધિત છે. તેથી, તેના અધિકારક્ષેત્રના ઉપયોગમાં અમને કોઈ ઉલ્લંઘન જણાતું નથી કારણ કે જીડીઆરના અંતર્ગત શેરોનું સર્જન કરવામાં આવ્યું હતું અને તેમની લેવડદેવડ કરવામાં આવી હતી તેમજ ભારતીય પ્રદેશના શેરબજારમાં તેનો વેપાર કરવામાં આવ્યો હતો. અધિનિયમ હેઠળ કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા આચરવામાં આવેલી કોઈપણ ગેરરીતિ, ગેરવર્તણૂક કે દુષ્કૃત્યોને લીધે તે અંતર્ગત શેરોના આવા વેપારમાં કોઈ ઉલ્લંઘન થયું હોય, જે જામીનગીરીઓ અને જામીનગીરી બજારના રોકાણકારોના હિતોની વિરુદ્ધ કામ કરતું હોય, તો તેવા કોઈપણ આક્ષેપોમાં સંડોવાયેલી આવી વ્યક્તિઓ સામે આગળ વધવા માટે સેબી હકદાર હતી. તેથી, અમારા સુવિચારિત મત મુજબ અન્ય કાયદાઓમાં સમાવિષ્ટ તે જોગવાઈઓનો સંદર્ભ સેબી માટે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળના પોતાના અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ કરીને પ્રતિવાદીઓ સામે કાર્યવાહી કરવામાં કોઈ અવરોધ ઊભો કરતો નથી.

૮૭. આ સંદર્ભમાં, જીડીઆર/એડીઆર બહાર પાડનાર કંપની દ્વારા

જણાવવામાં આવનારા અમુક પાલનનો સંદર્ભ આપવો પણ જરૂરી છે. ૨૦૦૦ના વિનિયમોના પરિશિષ્ટ-૧ ના પેરા ૪(૨) અને (૩) મુજબ, જીડીઆર બહાર પાડવાના હેતુથી શેર બહાર પાડતી ભારતીય કંપનીએ ઇશ્યૂ બંધ થવાની તારીખથી ૩૦ દિવસની અંદર રિઝર્વ બેંકને નિયત ફોર્મ ડીઆરમાં આવા ઇશ્યૂની સંપૂર્ણ વિગતો પૂરી પાડવાની રહેશે. તેવી જ રીતે પેરા ૪(૩) હેઠળ જીડીઆર સામે શેર બહાર પાડનાર કંપનીએ ત્રિમાસિક કેલેન્ડર ત્રિમાસિક ગાળો પૂરો થયાના ૧૫ દિવસની અંદર નિયત નમૂના ડીઆર-ક્વાર્ટરલીમાં આરબીઆઈને રિટર્ન રજૂ કરવાનું રહેશે. જ્યારે આપણે નમૂના ડીઆર અને નમૂના ડીઆર-ક્વાર્ટરલીનો સંદર્ભ લઈએ છીએ, ત્યારે તેમાં રજૂ કરવાની કેટલીક વિગતોમાં વિદેશમાં ડિપોઝિટરીનું નામ અને સરનામું, લીડ મેનેજરનું નામ અને સરનામું, ભારતીય કસ્ટોડિયનનું નામ અને સરનામું, ઇશ્યૂ પહેલાં અને ઇશ્યૂ પછીની ઇક્વિટી મૂડીની વિગતો, ઇશ્યૂ કરાયેલ જીડીઆરની સંખ્યા, અંતર્ગત શેરોની સરખામણીએ જીડીઆરનો ગુણોત્તર, ભંડોળ વિદેશમાં રાખવામાં આવ્યું છે કે કેમ, જો હા, તો બેંકનું નામ અને સરનામું, યુએસડીમાં એકત્ર કરાયેલી રકમ, યુએસડીમાં પરત લાવવામાં આવેલી રકમ, જીડીઆર શરૂ કરવાની તારીખ, જીડીઆરની કુલ સંખ્યા, ત્રિમાસિક ગાળાના અંત સુધી મેળવેલ કુલ વ્યાજ, પરત લાવવામાં આવેલી રકમ, હજુ બાકી રહેલા જીડીઆરની સંખ્યા, ત્રિમાસિક ગાળાના અંતે કંપનીના શેરનો ભાવ, ત્રિમાસિક ગાળાના અંતે વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જ પર ટાંકવામાં આવેલ જીડીઆરનો ભાવ સામેલ છે અને ત્રિમાસિક રિટર્નમાં કંપનીના અધિકૃત હસ્તાક્ષરકર્તા દ્વારા પ્રમાણિત કરવામાં આવવું જોઈએ

કે જીડીઆર/એડીઆર દ્વારા એકત્ર કરાયેલું ભંડોળ શેરબજાર કે રિયલ એસ્ટેટમાં રોકવામાં આવ્યું ન હતું.

૮૮. વૈધાનિક રીતે રજૂ કરવાની જરૂરી એવી ઉપરોક્ત વિગતોનું અવલોકન દર્શાવે છે કે, ઉપરોક્ત સંદર્ભિત નમૂનાઓમાં કોઈપણ ખોટું નિવેદન રજૂ કરવામાં આવે તે સંજોગોમાં, તે ઇશ્યૂ કરનાર કંપની તેમજ આવા ઉદ્ધંધન સાથે સંકળાયેલી કોઈપણ વ્યક્તિ સામે કાર્યવાહી કરવાનો અવકાશ પૂરો પાડે છે અને તે જામીનગીરીઓમાં ભારતીય રોકાણકારોના અને જામીનગીરી બજારના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ હેઠળ કાર્યવાહી શરૂ કરવા સક્ષમ સત્તામંડળ એટલે કે સેબીને ચોક્કસપણે સત્તા આપશે.

૮૯. લીડ મેનેજર્સ તરીકે સામાવાળા દ્વારા ભજવવામાં આવેલી ભૂમિકા સુનિશ્ચિત કરવાના હેતુથી, પ્રથમ સામાવાળા વતી દાખલ કરવામાં આવેલા જવાબી સોગંદનામામાં સમાવિષ્ટ નિવેદનનો સંદર્ભ લેવો યોગ્ય રહેશે, જેમાં ફક્ત ઈ(૨) માં કોઈપણ જીડીઆરના સંબંધમાં પ્રથમ સામાવાળાના કાર્યો નીચે મુજબ જણાવવામાં આવ્યા છે:

"કોઈપણ જીડીઆરના સંબંધમાં પ્રથમ સામાવાળાના કાર્યોમાં નીચેનાનો સમાવેશ થાય છે:

(એ) "ભારતના રાજ્યક્ષેત્ર અને અધિકારક્ષેત્રની બહાર" વિદેશમાં જીડીઆર ઇશ્યૂના લિસ્ટિંગના હેતુ માટે સદર ઇશ્યૂ પર અસર કરી શકે તેવી તમામ સંભવિત માહિતી એકત્રિત કરવામાં અને તેનું મૂલ્યાંકન કરવામાં

ઢ્યુ ડિલિજન્સ હાથ ધરવી;

(બી) ઇશ્યૂના હેતુ માટે બજારનું આકલન કરવું અને ઇશ્યૂનું માર્કેટિંગ કરવું;

(સી) જીડીઆર ઇશ્યૂ માટેના પ્રારંભિક રોકાણકારો પાસેથી લવાજમ સ્વીકૃતિની પુષ્ટિ મેળવવી;

(ડી) દસ્તાવેજીકરણ તૈયાર કરવાથી માંડીને, રોકાણકારો સમક્ષ પ્રેઝન્ટેશન રજૂ કરવા, અન્ય મેનેજર(મેનેજરો)ની પસંદગી વગેરે તમામ તબક્કે ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને સહાય કરવી;

(ઈ) એસ્કો એકાઉન્ટ ધરાવતી બેંક પાસે કંપની દ્વારા ખોલવામાં આવેલા / નિભાવવામાં આવેલા સંબંધિત કંપનીના એસ્કો ખાતામાં લવાજમની રકમ જમા થયાની પુષ્ટિ મેળવવી;

(એફ) ડિપોઝિટરી (ડિપોઝિટરી બેંકો) દ્વારા જીડીઆર સબસ્ક્રાઇબર્સની કિલયરિંગ સિસ્ટમ્સને સૂચનાઓ જારી કર્યાની પુષ્ટિ તથા જીડીઆર ઇશ્યૂના લિસ્ટિંગ અંગે સંબંધિત વિદેશી સ્ટોક એક્સચેન્જ પાસેથી પુષ્ટિ મેળવવી;

(જી) તે બાબતના સંબંધમાં ઇશ્યૂ કરનાર કંપની લાગુ પડતી બિન-ભારતીય કાનૂની ઓપચારિકતાઓનું પાલન કરે તે સુનિશ્ચિત કરવું."

૯૦. એ વાત સાચી છે કે જો લીડ મેનેજર્સ તરીકેના પોતાના કાર્યોના નિર્વહનમાં સામાવાળાએ પોતાની પ્રવૃત્તિઓને સદર ફકરામાં દર્શાવેલી કોઈપણ પ્રક્રિયાઓ સુધી સીમિત રાખી હોત, તો અપીલકર્તા સમક્ષ તે સાબિત કરી દોષમુક્ત બહાર આવવાનું કામ સામાવાળાનું હોત. જો કે, લીડ મેનેજર્સ તરીકેના તે કાર્યો બજાવવાના બહાના હેઠળ, જો અપીલકર્તા દ્વારા નિર્દેશિત કર્યા મુજબ, સામાવાળા એવી કોઈપણ પ્રવૃત્તિઓમાં સંડોવાયેલા હોય કે જે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ સાથે વંચાણે લેતાં એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ ની જોગવાઈઓની વિરુદ્ધ હતી, જેણે જામીનગીરીઓમાં ભારતીય રોકાણકારોના અને જામીનગીરી બજારના હિતોની વિરુદ્ધ કાર્ય કરવા બદલ તેમની સામે કાર્યવાહી કરવાનો અવકાશ આપ્યો હતો અથવા સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨, એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬, ૨૦૦૦ના વિનિયમો સાથે વંચાણે લેતાં ૧૯૯૩ની યોજનાની વૈધાનિક જોગવાઈઓના ઉલ્લંઘનમાં ઈશ્યૂ કરનાર કંપનીના કોઈપણ કથિત કૃત્ય સાથે મેળાપીપણામાં સંડોવાયેલા હતા, તો અપીલકર્તા સમક્ષ અને હવે ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષ એ સાબિત કરવાની સામાવાળાની અનિવાર્ય ફરજ છે કે અપીલકર્તા દ્વારા તેના તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ ના હુકમમાં નક્કી કરાયા મુજબ અને હુકમ પસાર કરાયા મુજબ તેમની સામે કાર્યવાહી કરવા માટે સામાવાળાની આવી કોઈ સંડોવણી બનતી નથી.

૯૧. જ્યાં સુધી બીજા સામાવાળાના એ વલણનો સંબંધ છે કે તેઓ સપ્ટેમ્બર, ૨૦૧૧ સુધી દુબઈમાં રહેતા બિન-નિવાસી ભારતીય છે અને પ્રથમ સામાવાળાના મેનેજિંગ ડિરેક્ટર હતા અને પ્રથમ સામાવાળા એ બીજા

સામાવાળાથી ભિન્ન અને અલગ કાનૂની અસ્તિત્વ ધરાવે છે અને તેથી બીજા સામાવાળાના કૃત્ય માટે પ્રથમ સામાવાળાને જવાબદાર ઠેરવી શકાય નહીં, તો એ જણાવવું જરૂરી છે કે લંડન સ્થિત સોલિસિટર અને ભારતીય એડવોકેટ્સ મેસર્સ સિંધાનિયા એન્ડ કંપનીના કાનૂની અભિપ્રાય મુજબ પણ, જેમણે દેખીતી રીતે બીજા સામાવાળાની સૂચનાથી જણાવ્યું હતું કે, તેઓ પ્રથમ સામાવાળાના એકમાત્ર શેરધારક હતા કે જેઓ દુબઈ ખાતે રહેતા બિન-નિવાસી ભારતીય છે. તેથી, સામાવાળા સાથે મળીને ઈશ્યૂ કરનાર કંપનીઓ સામેના કથિત ઉદ્ધંધનોમાંથી પોતાને બાકાત રાખવાનો પ્રયાસ કરવા માટે સામાવાળા માટે હવે ઘણું મોડું થઈ ગયું છે, જેના પરિણામે તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ નો પ્રતિબંધનો હુકમ પસાર કરવામાં આવ્યો હતો.

૯૨. આ જ કારણોસર, બીજા સામાવાળાનું એ વલણ કે તેઓ મધ્યસ્થી નથી અને જુડીઆરના સંબંધમાં તેમની ભૂમિકા માત્ર જુડીઆરના લિસ્ટિંગ વગેરે અંગે સલાહ આપવા પૂરતી મર્યાદિત હતી, તે બીજા સામાવાળાને અપીલકર્તા દ્વારા શરૂ કરવામાં આવેલી કાર્યવાહીનો સામનો કરવાથી મુક્ત કરશે નહીં.

૯૩. જ્યાં સુધી બીજા સામાવાળા દ્વારા ફકરા એમ, એન વગેરેમાં ઉપસ્થિત કરવામાં આવેલી દલીલનો સંબંધ છે, ત્યાં સુધી બીજા સામાવાળા દ્વારા લેવામાં આવેલા સદર વલણમાં અમે ઊંડા ઊતરવા માંગતા નથી, કારણ કે કોઈપણ કથિત ઉદ્ધંધનો માટે તેમની સામે કાર્યવાહી થઈ શકે નહીં તે અંગે અપીલકર્તાને અને હવે ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષ પ્રતીતિ કરાવવાનું કામ બીજા

સામાવાળાનું છે. તેવી જ રીતે, જીડીઆર ઇશ્યૂના મૂળભૂત લક્ષણોનો સંદર્ભ આપીને એવી દલીલ કરવાનું સામાવાળાનું વલણ કે જીડીઆરની ઉપજ ભારતમાં લાવવાની કોઈ આવશ્યકતા ન હતી અને ૧૯૯૩ની યોજનામાં નિર્ધારિત કર્યા મુજબ પ્રતિબંધિત પ્રવૃત્તિઓ એટલે કે સ્ટોક એક્સચેન્જના વ્યવહાર અથવા રિયલ એસ્ટેટના વ્યવહાર માટે તેના ભંડોળનો ઉપયોગ કરવામાં આવ્યો હોવાનો કોઈ આરોપ ન હતો અને યુએસડીમાં ઇશ્યૂ કરાયેલા જીડીઆરનું લવાજમ ઇશ્યૂ કરનાર કંપનીને ઉપલબ્ધ થયું હતું, આ બધી એવી બાબતો છે જે સામાવાળા તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ ના હુકમમાં અપીલકર્તા દ્વારા પસાર કરવામાં આવેલા હુકમના ગુણદોષને પડકારતી વખતે ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષ યોગ્ય રીતે સમજાવી શકે છે અને સાબિત કરી શકે છે.

૯૪. પોતાની રજૂઆતોના સમર્થનમાં અપીલકર્તા તરફથી ઉપસ્થિત વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી સી.યુ. સિંઘે જીવીકે ઇન્ડસ્ટ્રીઝ લિમિટેડ અને અન્ય વિ. ઇન્કમ ટેક્સ ઓફિસર અને અન્ય – (૨૦૧૧) ૪ એસ.સી.સી. ૩૬ માં અહેવાલ થયેલા આ કોર્ટની બંધારણીય બેંચના ચુકાદા પર આધાર રાખ્યો હતો. સદર ચુકાદાના ફક્ત ૬ માં વિચારણા માટે બે પ્રશ્નો ઘડવામાં આવ્યા હતા જે નીચે મુજબ છે:

"૬. ઉપર દર્શાવેલ બે ભિન્ન ઢ્રષ્ટિકોણોને સામસામે મૂકીને, અમે નીચેના પ્રશ્નો ઘડ્યા છે:

(૧) શું સંસદને રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ અથવા બાબતોના સંબંધમાં

કાયદો ઘડવાથી બંધારણીય રીતે પ્રતિબંધિત કરવામાં આવી છે કે જેની નીચેના બાબતો પર કોઈ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ, મૂર્ત કે અમૂર્ત અસર(અસરો), પ્રભાવ કે પરિણામ(પરિણામો) ન હોય અથવા હોવાની અપેક્ષા ન હોય:

(એ) ભારતના રાજ્યક્ષેત્ર પર, અથવા ભારતના કોઈપણ ભાગ પર; અથવા

(બી) ભારતના રહેવાસીઓ અને ભારતીયોના હિતો, કલ્યાણ, ક્ષેમકુશળતા અથવા સુરક્ષા પર?

(૨) શું સંસદ પાસે ભારતના રાજ્યક્ષેત્ર અથવા તેના કોઈપણ ભાગ સિવાયના કોઈપણ રાજ્યક્ષેત્ર "માટે" કાયદો ઘડવાની સત્તા છે?"

ઉપ. સદર પ્રશ્નોના જવાબો આખરે ફરરા ૧૨૪ થી ૧૨૭ માં આપવામાં આવ્યા હતા જે નીચે મુજબ છે:

"૧૨૪. અમે જે બે પ્રશ્નો સાથે શરૂઆત કરી હતી તેના જવાબો આપવા તરફ હવે અમે વળીએ છીએ:

(૧) શું સંસદને રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ અથવા બાબતોના સંબંધમાં કાયદો ઘડવાથી બંધારણીય રીતે પ્રતિબંધિત કરવામાં આવી છે કે જેની નીચેના બાબતો પર કોઈ પ્રત્યક્ષ કે પરોક્ષ, મૂર્ત કે અમૂર્ત અસર(અસરો), પ્રભાવ કે પરિણામ(પરિણામો) ન હોય અથવા હોવાની અપેક્ષા ન હોય:

(એ) ભારતના રાજ્યક્ષેત્ર પર, અથવા ભારતના કોઈપણ ભાગ પર;
અથવા

(બી) ભારતના રહેવાસીઓ અને ભારતીયોના હિતો, કલ્યાણ,
ક્ષેમકુશળતા અથવા સુરક્ષા પર?

ઉપરોક્ત બાબતનો જવાબ હા માં હશે. જો કે, ભારતના રાજ્યક્ષેત્રની બહાર સામાજિક, રાજકીય, આર્થિક, સાંસ્કૃતિક, જૈવિક, પર્યાવરણીય અથવા ભૌતિક ક્ષેત્રોમાં કુદરતી રીતે અથવા કોઈ માનવીય માધ્યમના કારણે બનતી, ઉદ્ભવતી કે અસ્તિત્વમાં આવતી અથવા તેવી અપેક્ષા રાખવામાં આવતી હોય તેવી રાજ્યક્ષેત્રાતીત બાબતો કે કારણો – બનાવો, વસ્તુઓ, ઘટનાઓ (તે ગમે તેટલી સામાન્ય કેમ ન હોય), સંસાધનો, કાર્યો અથવા વ્યવહારો અને તેના જેવી બાબતોના સંબંધમાં સંસદ પોતાની કાયદાકીય સત્તાઓનો ઉપયોગ કરી શકે છે, અને આવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ કે કારણોની અસરોને નિયંત્રિત કરવા, વ્યવસ્થિત કરવા, ઘટાડવા અથવા પરિવર્તિત કરવાનો, અથવા યોગ્ય કિસ્સાઓમાં, આવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ કે કારણોને નાબૂદ કરવાનો કે ઉત્પન્ન કરવાનો પ્રયાસ માત્ર ત્યારે જ કરી શકે છે, જ્યારે આવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ અથવા કારણોની નીચેના પર કેટલીક અસર, પ્રભાવ કે પરિણામો હોય અથવા હોવાની અપેક્ષા હોય: (એ) ભારતના રાજ્યક્ષેત્ર પર, અથવા ભારતના કોઈપણ ભાગ પર; અથવા (બી)

ભારતના રહેવાસીઓ અને ભારતીયોના હિતો, કલ્યાણ, ક્ષેમકુશળતા અથવા સુરક્ષા પર.

૧૨૫. અમારા માટે અહીં એ જણાવવું અને ઠેરવવું મહત્વપૂર્ણ છે કે સંસદની સક્ષમતાના કાર્યક્ષેત્રમાં આવતા તમામ પાસાઓ કે કારણોના સંબંધમાં, જેમાં ઉપર વર્ણવ્યા મુજબના અને બંધારણ દ્વારા નિર્દિષ્ટ કરેલા, અથવા બંધારણીય યોજનામાં તેની અનિવાર્ય ભૂમિકા દ્વારા ગર્ભિત એવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ કે કારણો સહિત, કાયદો ઘડવાની સંસદની સત્તાઓને "પર્યાપ્તતા" અથવા "મહત્વ" જેવા કેટલાક પૂર્વાનુમાનિત માત્રાત્મક પરીક્ષણોને આધીન કે અગાઉથી નિર્ધારિત માત્રાની મજબૂતીની જરૂર હોય તેવી અન્ય કોઈપણ રીતે આધીન કરવી જોઈએ નહીં. માત્ર એટલી જ જરૂરિયાત રહેશે કે ભારત સાથેનો સંબંધ વાસ્તવિક હોય અથવા વાસ્તવિક હોવાની અપેક્ષા હોય, અને તે ભ્રામક કે કાલ્પનિક ન હોય.

૧૨૬. સંસદ દ્વારા ઘડવામાં આવેલ કોઈ ચોક્કસ કાયદો રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસા કે કારણ અને ભારતમાં રહેલી કોઈ બાબત – અથવા પ્રભાવ, અસર કે પરિણામની દ્રષ્ટિએ ભારત અને ભારતીયો સાથે સંબંધિત કોઈ બાબત વચ્ચે આવો વાસ્તવિક સંબંધ, અથવા અપેક્ષિત વાસ્તવિક સંબંધ દર્શાવે છે કે કેમ, તે હકીકત અને કાયદાનો મિશ્ર પ્રશ્ન રહેશે. દેખીતી રીતે, જ્યાં સંસદ પોતે બંધારણીય જરૂરિયાત કે તે વાસ્તવિક હોવો જોઈએ અને

કાલ્પનિક નહીં તે ઉપરાંત આવા સંબંધની માત્રા નિર્ધારિત કરે છે, તો અદાલતોએ કાયદાના અમલમાં આવી જરૂરિયાતનો અમલ બંધારણની બાબત તરીકે નહીં પરંતુ તે કાયદાની જ બાબત તરીકે કરાવવો પડશે.

૧૨૭. (૨) શું સંસદ પાસે ભારતના પ્રદેશ કે તેના કોઈપણ ભાગ સિવાયના અન્ય કોઈપણ પ્રદેશ "માટે" કાયદો ઘડવાની સત્તા છે? ઉપરોક્ત પ્રશ્નનો જવાબ 'ના' હશે. એ સ્પષ્ટ છે કે ભારતના પ્રદેશની અંદર બનતા, ઉદ્ભવતા કે અસ્તિત્વ ધરાવતા, અથવા તેમ થવાની અપેક્ષા હોય તેવા પાસાઓ કે કારણોના સંબંધમાં, અને ભારત પર પ્રભાવ કે સંબંધ ધરાવતા હોય તેવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ કે કારણોના સંબંધમાં પણ, જેમ કે ઉપર પ્રશ્ન ૧ ના ઉત્તરમાં સમજાવવામાં આવ્યું છે, કાયદા બનાવવાની સત્તા સંસદ પાસે છે. આવા કાયદાઓ "સમગ્ર ભારતના પ્રદેશ કે તેના કોઈપણ ભાગ માટે" કાયદા બનાવવાની સંસદને આપવામાં આવેલી સત્તાઓના અર્થ, આશય અને ક્ષેત્રમાં આવશે, અને તેઓને એવા કારણસર અમાન્ય ગણી શકાય નહીં કે તેઓને રાજ્યક્ષેત્રાતીત અમલની જરૂર પડી શકે છે. સંસદ દ્વારા એવા રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાઓ કે કારણોના સંબંધમાં ઘડવામાં આવેલ કોઈપણ કાયદો કે જેનો ભારત સાથે કોઈ પ્રભાવ કે સંબંધ નથી, તે ઉપર પ્રશ્ન ૧ ના જવાબમાં આપ્યા મુજબ સત્તા બહારનો ગણાશે, અને તે વિદેશી પ્રદેશ "માટે" બનાવવામાં આવેલ કાયદો ગણાશે."

(ભારપૂર્વક ઉમેરેલ)

૯૬. ઉપરોક્ત ચુકાદાના વાંચન પરથી એ સ્પષ્ટ થાય છે કે સંસદ દ્વારા ઘડવામાં આવેલ કાયદો જો એ દર્શાવે કે પ્રભાવ, અસર કે પરિણામની દ્રષ્ટિએ ભારતમાં કોઈ કારણ અને કોઈ બાબત ધરાવતા અથવા ભારત અને ભારતીયો સાથે સંબંધિત કોઈ રાજ્યક્ષેત્રાતીત પાસાના અમલમાં પગલાં લેવા માટે તે હકીકત અને કાયદાનો મિશ્ર પ્રશ્ન હશે, તો અદાલતોએ કાયદાના અમલમાં આવી જરૂરિયાતનો અમલ કાયદાની જ બાબત તરીકે કરાવવો પડશે. જોકે, બંધારણીય બેન્ચે ઠેરવ્યું કે પ્રશ્ન નં. ૧ માં સમજાવ્યા મુજબ ભારત સાથે કોઈ પ્રભાવ કે સંબંધ ન ધરાવતા પાસાઓ કે કારણોના સંબંધમાં ભારતના પ્રદેશ અથવા ભારતના અન્ય ભાગ સિવાયના અન્ય કોઈપણ પ્રદેશ માટે કાયદો ઘડવાની સંસદ પાસે કોઈ સત્તા નથી. આ કોર્ટ દ્વારા આ રીતે આપવામાં આવેલા સદર સિદ્ધાંતને ધ્યાનમાં રાખીને, જ્યારે આપણે એસસીઆર એક્ટ, ૧૯૫૬ તેમજ ૧૯૯૩ ની યોજના સાથે વંચાણે લેતાં સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ નું પરીક્ષણ કરીએ છીએ, ત્યારે આપણને જણાય છે કે સદર કાયદો પોતે જ ભારતમાં રોકાણકારોના આવા હિતો વિરુદ્ધ આચરવામાં આવેલી કોઈપણ છેતરપિંડીના સંદર્ભમાં ભારતમાં રોકાણકારો અને શેરબજારના હિતોનું રક્ષણ કરવા માટે કોઈપણ વ્યક્તિ વિરુદ્ધ કાર્યવાહી કરવાની જોગવાઈ કરે છે. તેથી, બંધારણીય બેન્ચ દ્વારા આપવામાં આવેલ પ્રથમ પ્રશ્નનો ઉત્તર હાલના કેસને પૂરેપૂરી રીતે લાગુ પડે છે.

૯૭. ત્યારબાદ વિદ્વાન સિનિયર કાઉન્સેલે રિપબ્લિક ઓફ ઈટાલી શ્રૂ

એમ્બેસેડર (ઉપર્યુક્ત) માં નોંધાયેલા આ કોર્ટના ચુકાદા પર, ખાસ કરીને પેરા ૧૪, ૧૩૦ અને ૧૩૯ પર આધાર રાખ્યો હતો. પેરા ૧૪ માં વિચારણા માટે ઉપસ્થિત કરવામાં આવેલ પ્રશ્ન નોંધવામાં આવ્યો છે. પેરા ૧૩૦ અને ૧૩૯ માં ન્યાયમૂર્તિ ચેલામેશ્વરના સહમતિપૂર્ણ અભિપ્રાયમાં નીચે મુજબ નોંધવામાં આવ્યું છે:

"૧૩૦. જોકે અનુચ્છેદ ૨૪૫ ભારતના પ્રદેશ માટે કાયદા બનાવવાની સંસદની સત્તા વિશે વાત કરે છે, પરંતુ અનુચ્છેદ ૨૪૫(૨) સ્પષ્ટપણે જાહેર કરે છે કે – "સંસદ દ્વારા બનાવવામાં આવેલ કોઈપણ કાયદો તે રાજ્યક્ષેત્રાતીત અમલ ધરાવશે તે કારણસર અમાન્ય ગણાશે નહીં". મારા મતે આ ઘોષણા બંધારણીય અદાલતો સહિતની સ્થાનિક અદાલતોના અધિકારક્ષેત્ર પર એક નિયંત્રણ છે કે તેઓ કાયદાને ગેરબંધારણીય જાહેર ન કરી શકે અથવા રાજ્યક્ષેત્રાતીતતાના કારણસર આવા કાયદાનો અમલ કરવાનો ઇનકાર ન કરી શકે. તેથી, શ્રી સાલ્વેની પ્રથમ રજૂઆત નિષ્ફળ જવી જ જોઈએ.

૧૩૯. આમ, એ સ્પષ્ટપણે સ્પષ્ટ છે કે સંસદે હંમેશાં એવા કાયદા બનાવવાની પોતાની સત્તાનો દાવો કર્યો છે, જે એવા વ્યક્તિઓને લાગુ પડે છે કે જેઓ ભારતના પ્રદેશમાં શારીરિક રીતે ઉપસ્થિત નથી (ભલે તેઓ નાગરિક હોય કે ન હોય) જ્યારે આવી વ્યક્તિઓ એવા કૃત્યો કરે છે જે આ દેશના કાયદેસરના હિતોને અસર કરે છે."

૯૮. વિદ્વાન ન્યાયમૂર્તિ દ્વારા વ્યક્ત કરાયેલા સદર અભિપ્રાય સાથે અમે સંપૂર્ણપણે સહમત છીએ અને સદર સિદ્ધાંતને લાગુ કરતાં, ભલે કાયદો એવી વ્યક્તિઓને લાગુ પડતો હોય કે જેઓ ભારતના પ્રદેશમાં શારીરિક રીતે ઉપસ્થિત નથી, ભલે તેઓ વિદેશમાં રહેતા નાગરિકો હોય, જ્યારે આવી વ્યક્તિઓ એવા કૃત્યો કરે છે જે આ દેશના કાયદેસરના હિતોને અસર પહોંચાડે છે જેમાં હાલના કેસમાં શેરબજારમાં ભારતમાં રહેલા રોકાણકારોના આવા કાયદેસરના હિતોનો સમાવેશ થશે, ત્યારે એ ઠેરવવું જ પડશે કે અપીલકર્તા સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની જોગવાઈઓ હેઠળ નિર્ધારિત કર્યા મુજબ આવી વ્યક્તિઓ સામે પગલાં લેવા માટે સંપૂર્ણપણે સત્તા ધરાવે છે.

૯૯. ત્યારબાદ વિદ્વાન સિનિયર કાઉન્સેલે ચેરમેન, સેબી વિ. શ્રીરામ મ્યુચ્યુઅલ ફંડ અને અન્ય - (૨૦૦૬) ૫ એસ.સી.સી. ૩૬૧ માં નોંધાયેલા નિર્ણય પર આધાર રાખ્યો હતો. ખાસ કરીને, પેરા ૧૫, ૧૭, ૧૮ અને ૩૩ થી ૩૬ પર આધાર રાખવામાં આવ્યો હતો. પેરા ૧૮ આપણા હેતુ માટે સુસંગત છે જે દંડ લાદવા સંબંધિત સેબી એક્ટની યોજના સમજાવે છે, જે નીચે મુજબ વંચાય છે:

"૧૮. દંડ લાદવા સંબંધિત સેબી એક્ટની યોજના ખૂબ જ સ્પષ્ટ છે. પ્રકરણ ૬-એ કોઈપણ જગ્યાએ ફોજદારી ગુનાઓ સાથે સંબંધિત નથી. નિષ્ફળતા માટેની આ ચૂક એ કાયદા અને તે હેઠળ બનાવવામાં આવેલા વિનિયમો હેઠળ પૂરી પાડવામાં આવેલી વૈધાનિક દીવાની

જવાબદારીઓની નિષ્ફળતા કે ચૂક સિવાય બીજું કંઈ નથી. એ નોંધવું યોગ્ય છે કે સેબી એક્ટની કલમ ૨૪ કાયદા હેઠળના ફોજદારી ગુનાઓ અને તેની સજા સાથે સંબંધિત છે. તેથી, પ્રકરણ ૬-એ હેઠળની કાર્યવાહી ન તો ફોજદારી છે કે ન તો અર્ધ-ફોજદારી છે. આ પ્રકરણ હેઠળ અથવા આ કલમો હેઠળ વસૂલવાપાત્ર દંડ એ વૈધાનિક જવાબદારીની ચૂક કે નિષ્ફળતાના કિસ્સામાં દંડ છે અથવા બીજા શબ્દોમાં દીવાની જવાબદારીનો ભંગ છે. સેબી એક્ટના પ્રકરણ ૬-એ હેઠળ દંડની જોગવાઈઓ અને યોજનામાં, ફોજદારી કાર્યવાહી હેઠળ વિચારણા કરાયેલ કોઈપણ ફોજદારી ગુનો કે સજાનું કોઈ તત્વ નથી. તેથી, અપીલકર્તાઓ દ્વારા ઇરાદો અથવા કોઈપણ મેન્સ રિયા સાબિત કરવાનો કોઈ પ્રશ્ન ઉપસ્થિત થતો નથી અને તે સેબી એક્ટ અને વિનિયમો હેઠળ દંડ લાદવા માટે આવશ્યક તત્વ નથી."

પેરા ૩૬ માં, આ કોર્ટ સિક્યોરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલના ચુકાદા પર ટિપ્પણી કરતી વખતે પ્રકરણ ૬-એ હેઠળ દંડ લાદવાની સેબીની કથિત સત્તાઓ પર પ્રકાશ પાડ્યો છે, જેણે પોતાના હુકમ દ્વારા આવો દંડ લાદવાની સેબીની સત્તાઓમાં કાપ મૂક્યો હતો. પેરા ૩૬ નીચે મુજબ વંચાય છે:

"૩૬. અમારા મતે, સિક્યોરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલના વાદગ્રસ્ત ચુકાદાએ ગંભીર ખોટો દાખલો બેસાડ્યો છે અને ઉદ્ધંધન ઇરાદાપૂર્વકનું કે અવજ્ઞાપૂર્ણ હોવાની કોઈપણ જરૂરિયાત વિના કાયદા / વિનિયમોના

ઉદ્ધંધન પર ફરજિયાતપણે દંડ લાદતી કાયદાની સ્પષ્ટ ભાષાની વિરુદ્ધ જઈને પ્રકરણ ૬-એ હેઠળ દંડ લાદવાની સેબીની સત્તાઓમાં ગંભીર કાપ મૂકવામાં આવ્યો છે. વાદગ્રસ્ત હુકમ વિવિધ બજાર સહભાગીઓ માટે કોઈપણ સજાના ડર વિના વૈધાનિક વિનિયમોનું ઉદ્ધંધન કરવા અને ત્યારબાદ દંડ લાદવામાંથી બચવા માટે કાયદાની અજ્ઞાનતા અથવા મેન્સ રિયાના અભાવનો બચાવ રજૂ કરવા માટેની તક પૂરી પાડે છે. પ્રકરણ ૬-એ ની જોગવાઈઓમાં મેન્સ રિયાનો સમાવેશ કરવો એ કાયદાની સ્પષ્ટ ભાષાની વિરુદ્ધ છે અને કાયદા તથા વિનિયમોનું કડક પાલન સુનિશ્ચિત કરવા માટે સેબીને પ્રભાવશાળી સત્તા પૂરી પાડવાના હેતુથી પ્રકરણ ૬-એ દાખલ કરવાના સમગ્ર હેતુ અને ઉદ્દેશને નિષ્ફળ બનાવે છે."

૧૦૦. સદર નિર્ણયને ત્યારબાદ યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય વિ. ધર્મેન્દ્ર ટેક્સટાઈલ પ્રોસેસર્સ અને અન્ય - (૨૦૦૮) ૧૩ એસ.સી.સી. ૩૬૯ માં નોંધાયેલી આ કોર્ટની ત્રણ ન્યાયમૂર્તિઓની બેન્ચ દ્વારા મંજૂર કરવામાં આવ્યો હતો. સદર નિર્ણય પણ અપીલકર્તા/સેબીના વલણને સંપૂર્ણ સમર્થન આપે છે.

૧૦૧. સામાવાળાઓ વતી હરિદાસ એક્સપોર્ટ્સ (ઉપર્યુક્ત) માં નોંધાયેલા નિર્ણય પર આધાર રાખવામાં આવ્યો હતો. તે કેસ મોનોપોલીઝ એન્ડ રિસ્ટ્રિક્ટીવ ટ્રેડ પ્રેક્ટિસિસ એક્ટ, ૧૯૬૯ (ટૂંકમાં "એમઆરટીપી એક્ટ, ૧૯૬૯") હેઠળ ઉદ્ભવ્યો હતો. તે કેસમાં અપીલકર્તા મોનોપોલીઝ એન્ડ

રિસ્ટ્રિક્ટીવ ટ્રેડ પ્રેક્ટિસિસ કમિશન દ્વારા પસાર કરવામાં આવેલા હુકમોથી વ્યથિત હતા, જેના દ્વારા ફ્લોટ ગ્લાસના ઇન્ડોનેશિયન ઉત્પાદકોને કથિત રૂપે શિકારી કિંમતોએ ભારતમાં તેની નિકાસ કરવા સામે રોકવામાં આવ્યા હતા. તે કેસમાં વાદગ્રસ્ત હુકમની શુદ્ધતા ધ્યાને લેતી વખતે, રાજ્યક્ષેત્રાતીત અધિકારક્ષેત્ર સંબંધિત પ્રશ્ન વિચારણા માટે આવ્યો હતો. પેરા ૨૯ માં, પ્રશ્ન એ નોંધવામાં આવ્યો હતો કે શું એમઆરટીપી એક્ટ, ૧૯૬૯ રાજ્યક્ષેત્રાતીત અધિકારક્ષેત્ર ધરાવે છે અને શું તે એવા પક્ષકારો વિરુદ્ધ હુકમો પસાર કરી શકે છે કે જેઓ ભારતમાં નથી અને જેઓ અહીં વ્યવસાય કરતા નથી અને જ્યાં ભારતના બહાર કરારો કરવામાં આવ્યા હતા જેમાં કોઈ ભારતીય પક્ષકાર ન હતો. પેરા ૩૧ માં આ કોર્ટે નોંધ્યું કે કલમ ૧(૨) હેઠળ, સદર કાયદો જમ્મુ અને કાશ્મીર રાજ્ય સિવાય સમગ્ર ભારતને લાગુ પડતો હતો, જેમ કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ના કિસ્સામાં. હકીકતમાં, આ કોર્ટે એમઆરટીપી એક્ટ, ૧૯૬૯ ની કલમો ૧, ૨, ૨(એ) અને ૧૪ લાગુ કરતી વખતે શોધી કાઢ્યું કે કમિશન કોઈપણ અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ કરે તે માટે માલ ભારતમાં આયાત થયેલ હોવો જોઈએ અને જ્યાં સુધી આયાત થયેલ ન હોય અને માલ માત્ર ભારતમાં નિકાસ માટે જ ઈશ્દાપૂર્વકનો હોય ત્યાં સુધી તે કલમ ૨(ઈ) માં "માલ" શબ્દની વ્યાખ્યા હેઠળ આવશે નહીં. આપણા હેતુ માટે ફરો ૪૩ અને ફરો ૪૬ નો કેટલોક ભાગ પ્રસ્તુત છે જ્યાં "અસરોનો સિદ્ધાંત" નો ખ્યાલ ધ્યાને લેવામાં આવ્યો છે અને સમજાવવામાં આવ્યો છે. સદર ફરો ૪૩ અને ફરો ૪૬ નો પ્રસ્તુત ભાગ નીચે મુજબ છે:

“૪૩. સદર એક્ટની કલમ ૩૩(૧)(જે) હેઠળ, હરીફાઈ અથવા હરીફને

નાબૂદ કરવાની અસર ધરાવતા હોય તેવા ભાવોએ માલ વેચવાની કોઈપણ સમજૂતીને પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથા સંબંધિત સમજૂતી તરીકે ગણવામાં આવે છે અને તે નોંધણીને પાત્ર રહેશે. સદર એક્ટમાં ક્યાંય એવું જણાવવામાં આવ્યું નથી કે આ સમજૂતી માત્ર ભારતમાં જ અથવા ભારતીય પક્ષકારો વચ્ચે જ હોવી જોઈએ. અસરરૂપે, આ કલમ 'અસરોના સિદ્ધાંત' ને માન્યતા આપે છે, એટલે કે જ્યાં કોઈ સમજૂતીના પરિણામે એવા ભાવોએ માલનું વેચાણ થાય છે કે જે હરીફાઈ અથવા હરીફને નાબૂદ કરવાની અસર ધરાવતું હોય. વસ્તુઓની વાસ્તવિક પ્રકૃતિમાં, વર્તમાન જેવા કેસમાં, કલમ ૨(ઈ) માં "માલ" શબ્દની વ્યાખ્યા ધ્યાનમાં રાખતાં માલનું વેચાણ ભારતમાં આયાત કરાયેલ માલનું હોવું જોઈએ. પરંતુ જો આપણે કલમ ૩૩(૧)(જે) માંના "માલ" શબ્દને કલમ ૨(ઈ)(૩) માં આપેલી "માલ" ની વ્યાખ્યા સાથે બદલીએ, તો કલમ ૩૩(૧)(જે) નીચે મુજબ વંચાશે:

‘હરીફાઈ અથવા હરીફને નાબૂદ કરવાની અસર ધરાવતા હોય તેવા ભાવોએ ભારતમાં આયાત કરાયેલ માલ વેચવાની કોઈપણ સમજૂતી.’

આમ, નોંધણી જરૂરી હોય તેવી સમજૂતી ભારતમાં તેમની આયાત થયા પછીના માલના સંબંધમાં હોવી જોઈએ.”

“૪૬. એ શક્ય છે કે ભારત બહારના વ્યક્તિઓ એવી વેપારી પ્રથાઓમાં સંડોવાય, જે માત્ર ભારતમાં ભાવોના અમલીકરણ સુધી જ મર્યાદિત ન

હોય, પરંતુ જે ભારતમાં હરીફાઈને અટકાવવાની, વિકૃત કરવાની અથવા પ્રતિબંધિત કરવાની અસર ધરાવતી હોય અથવા ભારતમાં કોઈ પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથાને જન્મ આપતી હોય, તો તે પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથાના સંબંધમાં એમઆરટીપી કમિશન અધિકારક્ષેત્ર ધરાવશે. સામાવાળાના વિદ્વાન કાઉન્સેલની એ રજૂઆત સાચી છે કે જો વેપારી પ્રથાના કોઈ ભાગનું અહીં અમલીકરણ થવાને કારણે ભારતમાં પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથાઓની અસર અનુભવાતી હોય, તો એમઆરટીપી કમિશન અધિકારક્ષેત્ર ધરાવશે. આ 'અસરોનો સિદ્ધાંત' એમઆરટીપી કમિશનને યોગ્ય હુકમ પસાર કરવા માટેનું અધિકારક્ષેત્ર પ્રદાન કરશે, પછી ભલેને કોઈ વ્યવહાર, ઉદાહરણ તરીકે, જેના પરિણામે ભારતમાં લૂંટારૂ ભાવે માલની નિકાસ થતી હોય, જે વાસ્તવમાં એક પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથા હતી, તે ભારતના પ્રદેશની બહાર હાથ ધરવામાં આવ્યો હોય, જો તેની અસરના પરિણામે ભારતમાં પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથા ઊભી થઈ હોય. જો એમઆરટીપી કમિશનને ભારતમાં વેપારી પ્રથાના તે ભાગ અંગે અધિકારક્ષેત્ર ધરાવવાની સત્તા આપવામાં ન આવે જે પ્રકૃતિમાં પ્રતિબંધક છે, તો તેનો અર્થ એ થશે કે ભારત બહારના વ્યક્તિઓ એવી પ્રથાઓમાં બેરોકટોક સંડોવાયેલા રહી શકે છે જેની પ્રતિકૂળ અસર ભારતમાં અનુભવાય છે. એમઆરટીપી એક્ટ જેવો હરીફાઈ કાયદો સીમાપારના આર્થિક આતંકવાદનો સામનો કરવા માટેની એક વ્યવસ્થા છે. તેથી, ભલે આવી સમજૂતી કમિશનના પ્રાદેશિક અધિકારક્ષેત્રની બહાર કરવામાં

આવી હોય, પરંતુ જો તેના પરિણામે ભારતમાં પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથા ઊભી થતી હોય, તો કમિશન પાસે આવી પ્રતિબંધક વેપારી પ્રથાના સંબંધમાં યોગ્ય હુકમો પસાર કરવા માટે કલમ ૩૭ હેઠળ અધિકારક્ષેત્ર રહેશે.”

(ભારપૂર્વક ઉમેરેલ)

૧૦૨. તેથી, જ્યારે આપણે સદર ચુકાદામાં નિર્ધારિત ઉપરોક્ત સિદ્ધાંતોને પ્રસ્તુત કેસ પર લાગુ કરીએ છીએ, ત્યારે અમને ખાતરી થાય છે કે પ્રસ્તુત કેસ પર "અસરોનો સિદ્ધાંત" લાગુ પડશે, કારણ કે અમે શોધી કાઢ્યું છે કે અપીલકર્તા દ્વારા સામાવાળા સામે મૂકવામાં આવેલા આ ચુકાદાના ફક્ત ૭૪ માં નોંધાયેલા આક્ષેપો સાબિત થવાની સ્થિતિમાં, તેની જમીનગીરીઓ પરના ભારતીય રોકાણકારો તેમજ શેરબજાર પર દૂરગામી અસરો પડશે અને પરિણામે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમો ૧૧બી, ૧૧સી, ૧૨ અને ૧૨(એ) હેઠળ નિર્ધારિત કર્યા મુજબ તેમના હિતોનું રક્ષણ કરવાની સેબીની ફરજ આપમેળે અમલમાં આવશે. તેથી, સદર ચુકાદો જ્યારે કાળજીપૂર્વક લાગુ કરવામાં આવે છે, ત્યારે અમે શોધી કાઢીએ છીએ કે તે સામાવાળાને બદલે અપીલકર્તાના પક્ષને સમર્થન આપે છે.

૧૦૩. વોડાફોન ઇન્ટરનેશનલ હોલિડિંગ્સ (પૂર્વોક્ત) માં નોંધાયેલા ચુકાદામાં, ત્રણ ન્યાયમૂર્તિઓની ખંડપીઠે એ પ્રશ્ન પર વિચાર કર્યો હતો કે શું ઇન્ડમ ટેક્સ એક્ટ ની કલમ ૯(૧)(૧) ને આવકવેરા વિભાગને "લૂક થ્રુ" નો

સિદ્ધાંત લાગુ કરવા માટે સક્ષમ બનાવતી જોગવાઈ કહી શકાય. તે પાસા પર આ કોર્ટ દ્વારા વિચારવામાં આવેલ વાસ્તવિક મુદ્દો મહેસૂલ પક્ષ દ્વારા ઉઠાવવામાં આવેલી એ દલીલ પર આધારિત હતો કે કલમ ૯(૧)(૧) હેઠળ, "તે ભારતીય કંપનીમાં શેર ધરાવતી વિદેશી કંપનીના શેરની ફેરબદલીની આરપાર જોઈ શકે છે ('લૂક થ્રુ' કરી શકે છે)" અને તે માન્યતા પર વિદેશી કંપનીમાંના શેરની ફેરબદલીને ભારતીય કંપનીઓના શેરની ફેરબદલી સમાન ગણી શકે છે કે કલમ ૯(૧)(૧) મૂડી અસ્કયામતોની પ્રત્યક્ષ અને પરોક્ષ ફેરબદલીઓને આવરી લે છે. મહેસૂલ પક્ષ વતી કરવામાં આવેલી સદર દલીલને ફક્ત ૯૩ માં નીચે મુજબ ઠેરવીને નકારી કાઢવામાં આવી હતી:

“૯૩. કાયદામાં અથવા સંધિમાં "લૂક થ્રુ" ની જોગવાઈ કરવાનો પ્રશ્ન એ નીતિગત બાબત છે. તે કાયદામાં અથવા સંધિમાં સ્પષ્ટપણે નિર્ધારિત હોવી જોઈએ. તેવી જ રીતે, લાભોની મર્યાદા સંધિમાં સ્પષ્ટપણે પૂરી પાડવામાં આવેલી હોવી જોઈએ. આવી કલમો અર્થઘટન દ્વારા કલમમાં ઉમેરીને વાંચી શકાય નહીં. ઉપરોક્ત કારણોસર, અમે ઠેરવીએ છીએ કે કલમ ૯(૧)(૧) એ "લૂક થ્રુ" જોગવાઈ નથી.”

૧૦૪. અમને આ કેસની હકીકતો પર સદર ચુકાદો લાગુ કરવાનો કોઈ અવકાશ જણાતો નથી, કારણ કે અમે શોધી કાઢ્યું છે કે સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની વિશિષ્ટ જોગવાઈઓ સેબીને જરૂરી સત્તાઓ પૂરી પાડે છે અને જ્યારે પણ તે કોઈપણ વ્યક્તિ દ્વારા કરવામાં આવેલ કોઈપણ છેતરપિંડી અથવા અન્ય આવા

દુષ્કૃત્યો શોધે છે કે જે જામીનગીરીઓમાં ભારતીય રોકાણકારોના હિતોની વિરુદ્ધ કામ કરે છે, ત્યારે ભારતીય રોકાણકારો તેમજ ભારતમાં શેરબજારના હિતોનું રક્ષણ કરવાની ફરજ તેના પર લાદે છે. છેતરપિંડી શું છે તે ૨૦૦૩ ના વિનિયમોના વિનિયમ ૨(૧)(સી) હેઠળ તેમજ સેબી એક્ટ, ૧૯૯૨ ની કલમ ૧૨(એ) હેઠળ પૂરતી રીતે વ્યાખ્યાયિત કરવામાં આવેલ છે. તેથી, ૧૯૯૩ ની યોજના હેઠળ ડોમેસ્ટિક કસ્ટોડિયન બેંક પાસે જમા કરાવવામાં આવેલા અંતર્ગત શેરોના આધારે જીડીઆર બહાર પાડવા સંબંધિત વિશિષ્ટ જોગવાઈઓ, જેને ૨૦૦૦ ના વિનિયમો હેઠળ વૈધાનિક પીઠબળ પ્રાપ્ત થયું હતું તે ઉપરાંત, જ્યારે આવી સ્પષ્ટ જોગવાઈઓ સેબી એક્ટ અને તેના વિનિયમોમાં સમાવિષ્ટ છે, ત્યારે અમને ખાતરી થાય છે કે ફકરા ૭૪ માં સૂચિબદ્ધ આક્ષેપોના સ્વરૂપને ધ્યાને લેતાં સામાવાળા સામે સેબી દ્વારા અધિકારક્ષેત્રનો ઉપયોગ સુસ્થાપિત અને યોગ્ય છે.

૧૦૫. અમારા ઉપરોક્ત તારણોને ધ્યાનમાં રાખીને, અમે અમારા દ્વારા ઉપસ્થિત કરવામાં આવેલા પ્રશ્નોના જવાબો આપીએ છીએ અને ઠેરવીએ છીએ કે આવા જીડીઆર બહાર પાડનારી છ કંપનીઓ દ્વારા બહાર પાડવામાં આવેલા જીડીઆરના સંબંધમાં લીડ મેનેજર તરીકે સામાવાળા દ્વારા ભજવવામાં આવેલી ભૂમિકાને ધ્યાનમાં રાખીને જામીનગીરીઓમાં વ્યવહાર કરવા માટે સામાવાળાને ૧૦ વર્ષના સમયગાળા માટે પ્રતિબંધિત કરતો તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ નો વાદગ્રસ્ત હુકમ પસાર કરવામાં સેબી પાસે અધિકારક્ષેત્ર હતું. તેથી, અમે ઠેરવીએ છીએ કે અપીલ નં. ૧૨૬/૨૦૧૩ માં સામાવાળા દ્વારા દાખલ કરવામાં આવેલી અપીલમાં સેબીના તારીખ ૨૦.૦૬.૨૦૧૩ ના હુકમની ચથાર્થતા કે અન્યથા

બાબતની તપાસ કરવા માટે ટ્રિબ્યુનલ બંધાયેલ છે. તેથી, અમે બહુમતી દ્વારા આપવામાં આવેલ વાદગ્રસ્ત હુકમ રદબાતલ કરીએ છીએ અને ઠેરવીએ છીએ કે ટ્રિબ્યુનલના અધ્યક્ષનો લઘુમતી અભિપ્રાય સંપૂર્ણપણે યોગ્ય છે. અપીલ મંજૂર કરવામાં આવે છે અને બહુમતીનો વાદગ્રસ્ત હુકમ રદબાતલ કરવામાં આવે છે. મુંબઈ ખાતેની સિક્યોરિટીઝ એપેલેટ ટ્રિબ્યુનલ સમક્ષની અપીલ નં. ૧૨૬/૨૦૧૩ પુનઃસ્થાપિત કરવામાં આવે છે અને આ હુકમની નકલ રજૂ કર્યાની તારીખથી પ્રાધાન્યપણે ત્રણ મહિનાની અંદર કાયદા અનુસાર અને ગુણદોષના આધારે તેનો ઝડપથી નિકાલ કરવામાં આવશે.

દેવિકા ગુજરાલ

અપીલ મંજૂર કરવામાં આવે છે.

This judgment has been translated using an AI-assisted translation tool.

=====

અસ્વીકરણ: સ્થાનિક ભાષામાં અનુવાદિત આ ચુકાદા/હુકમનો હેતુ પક્ષકારોને તેમની ભાષામાં જાણકારી ઉપલબ્ધ કરાવવા માત્રનો છે અને તેનો અન્યથા ઉપયોગ થઈ શકશે નહિ. અન્ય તમામ વ્યવહારિક તેમજ સરકારી ઉદ્દેશો માટે મૂળ અંગ્રેજી ચુકાદો/હુકમ જ પ્રમાણિત અને માન્ય રહેશે.

DISCLAIMER: The translated judgment in vernacular language is meant for the restricted use of the litigant to understand it in his/ her language and may not be used for any other purpose. For all practical and official purposes, the English version of the judgment shall be authentic and shall hold the field for the purpose of execution and implementation.