

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

સી.એ. ૬૫૭૨ ઓફ ૨૦૦૪

[૨૦૧૩] ૬ એસ.સી.આર. ૩૨

એમ/એસ. પી.જી.એફ. લિમિટેડ અને અન્ય

વિ.

ભારત સંઘ અને અન્ય એક

(દિવાની અપીલ ક્રમાંક ૬૫૭૨ સન ૨૦૦૪)

માર્ચ ૧૨, ૨૦૧૩

[ડૉ. બી.એસ. ચૌહાણ અને ફક્કીર મોહમ્મદ ઈબ્રાહિમ કલીકુલ્લા, ન્યાયમૂર્તી શ્રી.]

સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઈન્ડિયા અધિનિયમ, ૧૯૯૨.

ધારા ૧૧એએ – ની બંધારણીય માન્યતા – નિર્ધારિત કરવામાં આવ્યું: આ જોગવાઈ બંધારણીય રીતે માન્ય છે – તે કૃષિ જમીનની વેચાણ તથા વિકાસની વિશિષ્ટ પ્રવૃત્તિઓમાં હસ્તક્ષેપ કરતી નથી – બંધારણની સાતમી અનુસૂચિની યાદી

૨ ની પ્રવેશ ૧૮ સાથે વિરુદ્ધતા હોવાના આધારે, વિધાનસભા ના અભાવના કારણસર આ જોગવાઈને રદ કરી શકાતી નથી - ભારતનું બંધારણ, ૧૯૫૦ - અનુસૂચિ ૭, યાદી ૨, પ્રવેશ ૧૮.

કલમ ૨(બી એ) અને ૧૧એએ(૨) - સામૂહિક રોકાણ યોજના - શું તે અપીલકર્તા-કંપનીની કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિને આવરી લે છે - ઠરાવ્યું: કંપનીની પ્રવૃત્તિ કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસના બહાને રચાયેલ યોજના/વ્યવસ્થા સિવાય કંઈ નથી - રોકાણકારો અને કંપની વચ્ચેનો કરાર દર્શાવે છે કે તે એકતરફી અને મનસ્વી હતો અને વ્યવહારોમાં રોકાણકારોના હિતવિરુદ્ધ અનિશ્ચિતતા હતી - તેથી આ વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ સ્પષ્ટપણે કલમ ૨(બીએ) સહવાચિત કલમ ૧૧એએ(૨) હેઠળની સામૂહિક રોકાણ યોજનાની વ્યાખ્યામાં આવતી હતી - કંપનીનો સમગ્ર પ્રયાસ હેરાનગતિપૂર્ણ હતો અને તેણે દુર્ભાવનાપૂર્વક વર્તમાન વાદવિવાદને લંબાવ્યો હોવાના દૃષ્ટિએ ૩. ૫૦ લાખનો દૃષ્ટાંતરૂપ ખર્ચ લાદવામાં આવ્યો - બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા થનારી તપાસ ઉપરાંત સીબીઆઈ અને આવકવેરા વિભાગ દ્વારા યોગ્ય પૂછપરછ અને તપાસ હાથ ધરવા માટે નિર્દેશ આપવામાં આવ્યો.

પ્રથા અને કાર્યવાહી - રિટ અરજી: કાનૂની જોગવાઈની માન્યતાને પડકારતી - ઠરાવ્યું: આવા મામલાઓમાં, પડદો ઉઠાવવાના સિદ્ધાંતનો અમલ કરીને પ્રારંભિક તબક્કે એ તપાસવું અનિવાર્ય છે કે એવો પડકાર સદ્ભાવપૂર્વકનો છે કે આવી વિવાદકારિતાને અંજામ આપવા પાછળ કોઈ છુપાયેલો એજન્ડા છે - રિટ અદાલતે

આવા પડકારને સુનાવણી માટે સ્વીકારવાના હેતુસરના કેટલાક માપદંડો તથા આવા મામલાઓમાં વચગાળાની રાહત મંજૂર કરતી વખતે પણ ધ્યાનમાં રાખવા જોઈએ.

શબ્દો અને વાક્યાંશો - "કલેક્ટિવ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્કીમ" - અર્થ, સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા અધિનિયમની કલમ ૧૧એએના સદર્ભમાં.

અપીલકર્તા-કંપની કૃષિ જમીનના વેચાણ, કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસ તેમજ સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના વ્યવસાયિક પ્રવર્તનમાં સંકળાયેલી હતી. બીજા પ્રતિવાદીએ જાહેર સૂચના તેમજ વિશિષ્ટ પત્ર દ્વારા અપીલકર્તા-કંપનીને તેની સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ અંગે કેટલીક વિગતો રજૂ કરવા જણાવ્યું હતું. તેણે કંપનીને બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા મંજૂર કરાયેલ ક્રેડિટ રેટિંગ કંપનીઓ પાસેથી પોતાનું ઋણ-મૂલ્યાંકન કરાવવા માટે પણ જણાવ્યું હતું. ત્યારબાદ, બીજા પ્રતિવાદીએ સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧બી હેઠળની પોતાની સત્તાનો ઉપયોગ કરીને તા. ૨૦.૨.૨૦૦૨નો આદેશ પસાર કર્યો, જેમાં અપીલકર્તા-કંપની વિરુદ્ધ કડક નિર્દેશો જારી કરવામાં આવ્યા. તે આદેશને પડકારવામાં આવ્યો. વડી અદાલતે કંપનીને બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા માંગવામાં આવેલી વિગતો રજૂ કરવા નિર્દેશ આપ્યો અને પ્રતિવાદીને કંપનીને વ્યક્તિગત સુનાવણી આપવાનો પણ નિર્દેશ આપ્યો. અદાલતના નિર્દેશનું પાલન કરતાં બીજા પ્રતિવાદીએ તા. ૬.૧૨.૨૦૦૨નો પોતાનો આદેશ પસાર કરીને ઠરાવ્યું કે કંપનીની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ, એટલે કે કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ તથા તેની સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ, સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ છે, અને સેબી (સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ) વિનિયમ, ૧૯૯૯ હેઠળ નિર્ધારિત કાનૂની આવશ્યકતાઓનું પાલન કરવામાં કંપની નિષ્ફળ ગયેલી

હોવાથી, કંપનીને ન તો રોકાણકારો પાસેથી નાણાં એકત્ર કરવા અને ન કોઈ નવી યોજના શરૂ કરવા માટે નિર્દેશિત કરવામાં આવી. તેણે આગળ કંપનીને, ઓફરોની શરતો મુજબ, યોજનાઓ હેઠળ એકત્ર કરાયેલ નાણાં રોકાણકારોને પરત ચૂકવવા પણ નિર્દેશ આપ્યો.

કંપનીએ તા. ૬.૧૨.૨૦૦૨ ના આદેશને આ દલીલ સાથે પડકાર્યો હતો કે કૃષિ જમીનની વેચાણ પ્રવૃત્તિઓ તથા કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસ સંબંધિત તેની વ્યાવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) સહવાંચિત કલમ ૧૧એએ હેઠળ નિર્દિષ્ટ સમૂહિક મૂડીરોકાણ યોજના ની શ્રેણીમાં આવતી નથી. કંપનીએ સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ ની બંધારણીય માન્યતા પણ પડકારી હતી. વડી અદાલતે અરજી ફગાવી દીધી અને ઠરાવ્યું કે કંપનીની વ્યાવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ (૨)(૨) અને (૪) હેઠળ આવતી સમૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ છે અને તેથી દ્વિતીય પ્રતિવાદી કંપની વિરુદ્ધ કાર્યવાહી કરવા માટે સત્તાધિકૃત હતો. અદાલતે વધુમાં એવું પણ ઠરાવ્યું કે કલમ ૧૧એએ માન્ય છે, કારણ કે ભારત સંઘને ઉક્ત જોગવાઈ અમલમાં મૂકવાની સત્તા હતી. તેથી આ વર્તમાન અપીલ.

અપીલ નામંજૂર કરતાં, અદાલતે

ઠરાવવામાં આવ્યું: ૧.૧. બહુ અનેક પ્રસંગોએ, કાયદાની કોઈ જોગવાઈની બંધારણીય માન્યતા અંગેનો પડકાર એ જોગવાઈઓની લાગુ પડતાશ અને તેની કડકાઈને નિષ્ફળ બનાવવા માટે તથા તે કાયદાકીય જોગવાઈઓની લાગુ

પડતાશમાંથી બચી નીકળવાના ઉપાય તરીકે ઉઠાવવામાં આવે છે અને તે દ્વારા સંબંધિત સત્તાધિકારીઓ તથા સંસ્થાઓ માટે અવરોધ ઊભો કરવામાં આવે છે, જેઓ અદાલતની પ્રક્રિયાનો દુરુપયોગ કરીને આવા પડકારો લેનાર વ્યક્તિઓ પર નજર રાખવાના હોય છે. આવા નિરાધાર પડકારો હંમેશા વાદવિવાદને લંબાવવામાં પરિણામે છે, જેના કારણે આવા બેઠમાન તત્વો, જે હંમેશા અન્ય લોકોના નાણાં પર જીવતા હોય છે, તેઓ દ્વારા રજૂ કરાયેલ આવી લંબિત વાદપ્રક્રિયાનો લાભ લઈ શકે છે અને તેથી, એક તરફ નાણાકીય પાસામાં ગેરકાયદેસર લાભ મેળવે છે અને નિર્દોષ પીડિતોના અહિતે, અંતે અન્યને ઠગીને આવા ગેરરીતે પ્રાપ્ત થયેલ નાણાંથી ગેરકાયદેસર સમૃદ્ધિ મેળવે છે. વાસ્તવમાં, રિટ અદાલતોના અસાધારણ અધિકારક્ષેત્રનો આશ્રય લઈને કરવામાં આવતા આવા ઘણા પડકારોના પ્રયત્નો મોટાભાગે આવા પડકારોના નામંજૂરીમાં જ પરિણામે છે. જોકે, એ જ સમયે, લંબિત કાર્યવાહીમાં લાગતા લાંબા સમયગાળાનો લાભ લેતાં, આવા બેઠમાન વાદકારીઓ, અંતે જોગવાઈઓની વૈધતા અંગેનો પોતાનો અભિપ્રાય નામંજૂર થતો હોવા છતાં, હંમેશા પોતાની જવાબદારીઓમાંથી બચી નીકળવાનો પ્રયત્ન કરે છે, એવો દાવો કરીને કે સમયવિલંબને કારણે એવી પરિસ્થિતિ ઊભી થઈ છે જેમાં તે વ્યક્તિઓ, જેઓને મોટી રકમો છોડવા માટે લલચાવવામાં આવ્યા હતા, તેઓ હવે પોતાનું નાણું પરત મેળવવા માટે ઉપલબ્ધ નથી, અથવા આવા બેઠમાન અરજદારો પોતે જ તે ગ્રાહકો અથવા મૂડીરોકાણકારો પાસેથી વસૂલ કરેલ નાણાં પરત આપવા સક્ષમ નથી. તેથી, ‘આવરણ ઉઠાવવાના’ સિદ્ધાંતને લાગુ કરીને અને આવી વાદપ્રક્રિયા ચલાવવાની પાછળ કોઈ ગુપ્ત મનસૂબો છે કે કેમ તે જોતા, પ્રારંભિક તબક્કે એ

તપાસવું અનિવાર્ય અને યોગ્ય બને છે કે આવા પડકારો સદભાવપૂર્વક કરવામાં આવ્યા છે કે કેમ અને રિટ અદાલતો દ્વારા તેમનો વિચાર કરવા જેવો કોઈ આધાર છે કે નહીં. [પરિચ્છેદ ૩૧] [૬૫-એ-જી]

૧.૨. તેથી, જ્યારે પણ અદાલત સમક્ષ કાયદાની કોઈ જોગવાઈને પડકારવામાં આવે ત્યારે ધ્યાનમાં રાખવાના અમુક માપદંડો છે. અદાલત પ્રથમ દ્રષ્ટિએ એ તપાસી શકે છે કે રિટ અરજીમાં ઉઠાવવામાં આવેલી જોગવાઈઓની વૈધતા તપાસવા માટે પ્રથમ દ્રષ્ટિએ કોઈ મજબૂત આધાર ઉભો થાય છે કે નહીં. અદાલત એ બાબત પણ નોંધ લઈ શકે છે કે એવો પડકાર કાયદો અમલમાં આવ્યો ત્યારે અથવા કોઈ જોગવાઈ કાયદાપુસ્તકમાં સામેલ કરવામાં આવી ત્યારે જ સૌથી પ્રારંભિક તબક્કે કરવામાં આવ્યો હતો કે નહીં, અથવા અધિનિયમનાની તારીખ અને પડકાર કરવામાં આવેલી તારીખ વચ્ચે લાંબો સમયગાળો વિતી ગયો છે કે નહીં. એ પણ નોંધવું જોઈએ કે રજૂ કરાયેલ તથ્યો અને જોગવાઈના પ્રભાવના આધારે લેવાયેલા પડકારના આધારને, ઉઠાવવામાં આવેલા પડકારના અન્ય આધારોથી અલગ રાખીને, વાસ્તવમાં કોઈ સંબંધ છે કે નહીં. તે સંબંધિત જોગવાઈઓના સંદર્ભમાં, અદાલતે એ બાબતમાં સજાગ રહેવું જોઈએ કે જોગવાઈ અમલમાં રહે ત્યારે અને તેના એવા અમલને રોકવા વચ્ચે જાહેરહિત કેટલા પ્રમાણમાં સંકળાયેલ છે. અદાલતે જોગવાઈના અમલના પરિણામે રાજ્ય પર પડતા આર્થિક પ્રભાવના પ્રમાણની પણ તપાસ કરવી જોઈએ અને બીજી તરફ, જોગવાઈ અવૈધ હોવાનો આક્ષેપ કરીને, ખાસ કરીને તેની વૈધતા અંગે કરાયેલા પડકારના સંદર્ભમાં, પડકાર લાવનાર વ્યક્તિને ભોગવવો પડતો હોવાનું આક્ષેપિત નુકસાન કેટલા પ્રમાણમાં છે તે પણ તપાસવું

જોઈએ. રિટ અદાલતને જો એવું મંતવ્ય હોય કે ઉઠાવવામાં આવેલો પડકાર વિચારણા લાયક છે, તો પણ એ બાબત ફરી તપાસવાની રહેશે કે એવો પડકાર વિચારણા માટે સ્વીકારતી વખતે, વિશાળ જાહેરહિતને ધ્યાનમાં રાખીને, જોગવાઈના અમલને રોકવાની જરૂરિયાત ઉભી થાય છે કે નહીં. પોતાના સમક્ષ રજૂ થયેલા કાયદા અથવા તેની જોગવાઈની વૈધતા અંગેના પડકારને સ્વીકારવા તેમજ એવી રિટ અરજીઓ બાકી હોય તે દરમિયાન કોઈ વચગાળાની રાહત આપવી કે નહીં તે વિચારતી વખતે, રિટ અદાલતે ઉપરોક્ત ધોરણો મુજબના અન્ય આધાર પણ તપાસવા જોઈએ. એ પણ અનિવાર્ય છે કે આવી રિટ અરજીઓ સ્વીકારવામાં આવે ત્યારે, તે શક્ય તેટલી ઝડપથી અને નિર્ધારિત સમયમર્યાદામાં નિકાલ કરવી જોઈએ, જેથી કાનૂની સ્થિતિ એક રીતે અથવા બીજી રીતે નિશ્ચિત થઈ જાય. [પરિચ્છેદ ૩૧ અને ૩૨] [૬૫-૬; ૬૬-અ-ગ]

૨.૧. ભારતીય પ્રતિભૂતિઓ અને વિનિમય બોર્ડ અધિનિયમ સ્વયં અમલમાં મૂકતી વખતે અને ખાસ કરીને કલમ ૧૧એએ ઉમેરવાના સંદર્ભમાં સંસદનો સર્વોપરી હેતુ ભોળાભાળા રોકાણકારોના સંરક્ષણનો હતો, જેમાંથી મોટાભાગના ગરીબ અને નિરક્ષર હોય છે અથવા નિવૃત્ત કર્મચારી હોય છે અથવા મધ્યમ આવક વર્ગના હોય છે, અને જે સ્થિર લાભ મેળવવાના હેતુથી અથવા સમય જતાં આવા રોકાણના મૂલ્યમાં વધારો થશે એવી પ્રબળ આશાથી તેમની કઠિન પરિશ્રમથી મેળવેલ નિવૃત્તિ લાભો અથવા બચત આવી યોજનાઓમાં રોકાણ કરવા માંગે છે. લોકસમુદાયનો બીજો એક એવો વર્ગ, જે સૌથી વધુ પ્રતિકૂળ અસર પામે છે, તે મધ્યમ આવક વર્ગનો છે, જે ફરીથી કંઈક વધારાનો આર્થિક લાભ મેળવવા અને તે દ્વારા પોતાની

જીવનશૈલીનો સ્તર સુધારવા તથા અનેક પ્રસંગોએ પોતાના બાળકોના શૈક્ષણિક અભ્યાસક્રમની જરૂરિયાતોને પૂર્ણ કરવા માટે આવા રોકાણો કરે છે. [પરિછેદ ૩૭]
[૭૧-ઈ-જી]

૨.૨. સેબી અધિનિયમની ધારા ૧૧એએનું વાચન કરતાં જણાય છે કે તે કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા વિષે કહે છે, જે સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યાના પરિધિમાં આવે. વ્યાખ્યા કલમ હેઠળની કલમ ૨ (બા) માં જણાવાયું છે કે સામૂહિક રોકાણ યોજના નો અર્થ એવી કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થા થાય, જે ધારા ૧૧એએમાં નિર્દિષ્ટ શરતો પૂર્ણ કરતી હોય. ધારા ૧૧એએની ઉપધારા (૨) હેઠળ એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે કોઈપણ કંપની દ્વારા બનાવવામાં આવેલી અથવા પ્રસ્તાવિત એવી કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થા, જેના દ્વારા રોકાણકારો દ્વારા કરવામાં આવેલ ફાળો અથવા ચુકવણી, તેને જે કોઈ નામે ઓળખવામાં આવે, એકત્રિત કરવામાં આવે અને યોજના અથવા વ્યવસ્થાના હેતુઓ માટે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે; રોકાણકારો દ્વારા ફાળો અથવા ચુકવણી નફો, આવક, ઉપજ અથવા મિલ્કત, ચલ કે અચલ, યોજના અથવા વ્યવસ્થાના આધારે પ્રાપ્ત કરવાની દૃષ્ટિએ કરવામાં આવે; યોજના અથવા વ્યવસ્થાનો ભાગ બને તેવી કોઈપણ મિલ્કત, ફાળો અથવા રોકાણ ઓળખી શકાય તેવી હોય કે ન હોય, તેનું સંચાલન રોકાણકારોની તરફેથી કોઈ અન્ય વ્યક્તિ દ્વારા કરવામાં આવતું હોય, તો તેવી યોજના સામૂહિક રોકાણ યોજના ગણાશે. વધુમાં, યોજના અથવા વ્યવસ્થાના સંચાલન અને કાર્યપ્રવર્તન પર રોકાણકારોનું દૈનિક નિયંત્રણ ન હોવું જોઈએ. ધારા ૧૧એએની ઉપધારા (૨) નો વિગતવાર વિશ્લેષણ, જે સામૂહિક રોકાણ યોજના ને વ્યાખ્યાયિત

કરે છે, દર્શાવે છે કે તે દુકાન અથવા અન્ય કોઈ વ્યાપારી પ્રતિષ્ઠાનમાં થતી કોઈ ચોક્કસ વ્યાપારી પ્રવૃત્તિ, અથવા કૃષિ કાર્ય, પરિવહન, જહાજરાની, મનોરંજન ઉદ્યોગ વગેરે સુધી મર્યાદિત નથી. આ વ્યાખ્યાનો હેતુ માત્ર કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા નિર્ધારિત કરવા અને ઓળખવા નો છે કે જે, વ્યવસાયની પ્રકૃતિ ગમે તેવી હોય, એવા રોકાણકારોને તેમના ભંડોળનું રોકાણ કરવા આકર્ષે છે, જ્યાં કોઈ બીજી વ્યક્તિ કોઈ ક્ષેત્રમાં આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા પ્રોત્સાહિત કરવા આગળ આવે છે અને આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા તેમાંથી ઊભા થતા વિવિધ પરિણામો માટે જોગવાઈ કરે છે. [ફરો ૩૫] [૬૯-એચ; ૭૦-એ]

સહારા ઇન્ડિયા રિયલ એસ્ટેટ કોર્પોરેશન લિમિટેડ અને અન્ય વિ. સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય (૨૦૧૩) ૧ એસ.સી.સી. ૧ – પર આધાર રાખવામાં આવ્યો.

૨.૩. સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૩) એ જોગવાઈ કરે છે કે કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૩) ના ઉપખંડ (૧) થી (૮) હેઠળ આવતી સંસ્થાઓ અને યોજનાઓ સમૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યાના અંતર્ગત આવશે નહીં. ઉપખંડ (૧) થી (૮) દર્શાવે છે કે આ બધી એવી યોજનાઓ છે, જે કાં તો સહકારી મંડળી દ્વારા ચલાવવામાં આવે છે અથવા એવી સંસ્થાઓ દ્વારા, જેઓ રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા અધિનિયમ, ૧૯૩૪ અથવા વીમા અધિનિયમ, ૧૯૩૮ અથવા કર્મચારી ભવિષ્ય નિધિ અને વિવિધ જોગવાઈઓ અધિનિયમ, ૧૯૫૨ અથવા કંપનીઓ અધિનિયમ, ૧૯૫૬ અથવા ચિટ ફંડ અધિનિયમ, ૧૯૮૨ હેઠળ નિયંત્રિત થાય છે, અને એવી ફાળો રકમો, જે મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં સબસ્ક્રિપ્શન સ્વરૂપે

આપવામાં આવે છે, અને જે ફરીથી સેબી (મ્યુચ્યુઅલ ફંડ) નિયમનો, ૧૯૯૬ દ્વારા શાસિત થાય છે. તેથી, કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૨) હેઠળ નિર્ધારિત મુજબ કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થાને સમૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં લાવવા માટેના વિવિધ ઘટકોને વિશેષ રીતે નિર્ધારિત કર્યા બાદ, જ્યારે સંસદે અન્ય કાયદાઓ દ્વારા શાસિત એવી યોજનાઓ અથવા વ્યવસ્થાઓને કલમ ૧૧એએની કાર્યક્ષેત્રમાંથી બાકાત રાખવા માટે વિશેષરૂપે અલગ પાડી છે, ત્યારે સહેલાઈથી સમજાઈ શકે છે કે આ કાનૂની જોગવાઈનો આશય એવો હતો કે જે કોઈ વ્યક્તિ અન્ય વ્યક્તિઓની રકમો અદ્ભુત વળતર અથવા નફો અથવા કોઈ અન્ય લાભ આપવાના બહાને એકત્રિત કરવા અને તેની સાથે વ્યવહાર કરવા ઇચ્છે છે, તે નિર્દોષ રોકાણકારોને ઠગવાના કોઈ ગુપ્ત હેતુથી આવા વ્યવહારોમાં પ્રવૃત્ત ન થાય, અને જાહેર કરાયેલી એવી વ્યાપારી પ્રવૃત્તિઓના સંચાલનના ઢબ અને રીતને ધ્યાનમાં રાખીને, એવી યોજનાઓને પ્રોત્સાહન આપવા ઇચ્છનારાઓને અસરકારક રાજ્યચંત્રના નિયંત્રણ હેઠળ લાવવામાં આવે જેથી આવી યોજનાઓનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત કરી શકાય. [પરા ૩૯] [૭૨-ડી-એચ; ૭૩-એ-બી]

૨.૪. કલમ ૧૧એએનો અર્થ અને આશય કૃષિ જમીનના વિકાસને અથવા તે સંબંધિત અન્ય કોઈ પ્રવૃત્તિને અસર કરવો કે આવી કૃષિ જમીનની વેચાણ-સહ-વિકાસની પ્રક્રિયામાં કોઈ અવરોધ ઊભો કરવો એવો નહોતો. કૃષિ ક્ષેત્રમાં હોય કે અન્ય કોઈ વ્યાપારી પ્રવૃત્તિમાં, સમૂહિક રોકાણ યોજના સ્વરૂપે કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થાને આવરી લેવાનો આશય માત્ર એટલો જ છે કે રૂપિયા, આણા અથવા પૈસા સ્વરૂપે રોકાણ માટેની આવી યોજના સંબંધિત સત્તાધિકારી સમક્ષ

નોંધાયેલ થાય અને આ જોગવાઈનો વધુ ઉદ્દેશ એવી યોજનાઓનું વિનિયમન કરવાનો છે જેથી યોજના અથવા વ્યવસ્થા હેઠળ કરાયેલા કોઈપણ વચનના આધારે થયેલું આવું રોકાણ કાયદેસર રીતે ખરેખર અમલમાં મૂકાય, તથા આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા ચલાવવામાં આવે ત્યારે રોકાણ કરનાર વ્યક્તિને વાસ્તવમાં તેનો લાભ પ્રાપ્ત થાય અને તેની સાથે છેતરપિંડી ન થાય તેની ખાતરી થાય. ઉપકલમ (૧) થી (૮) સુધી, જે ઉપકલમ (૩) હેઠળ આવતી એવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓને કલમ ૧૧એએના અમલક્ષેત્રમાંથી બહાર રાખે છે, તે તેથી કે આવી યોજનાઓ પહેલેથી જ વિવિધ કાયદાઓ હેઠળ શાસિત છે અને સહકારી મંડળી અથવા રાજ્યચંત્રણા દ્વારા સંચાલિત થાય છે, અને આવી યોજનાઓ ચલાવતી સંબંધિત વ્યક્તિઓ અથવા સંસ્થાઓ માટે આવશ્યક મર્યાદાઓની અંદર કાર્ય કરતાં કોઈ ગેરવર્તન માટે અવકાશ રહેતો નથી, અને પરિણામે સામાન્ય માણસ અથવા ફાળો આપનારના અધિકારો કે લાભો કોઈપણ રીતે જોખમમાં મુકાતા નથી. તેથી, સ્પષ્ટ થાય છે કે કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ ૩ હેઠળ આવરી લેવાયેલા લોકો સિવાયના તમામ અન્ય લોકો દ્વારા ચલાવવામાં આવતી બધી અન્ય યોજનાઓ/વ્યવસ્થાઓનું નિયંત્રણ કરવાનું છે જેથી મુખ્યત્વે રોકાણકારોના હિતમાં યોજનાનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત થાય. [ફક્ટો ૪૦] [૭૩-સી-એચ; ૭૪-એ]

૨.૫. કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૨) દ્વારા જે હાંસલ કરવાનો આશય છે તે માત્ર એટલો છે કે, જ્યારે આવા પ્રોમોટરો દ્વારા કોઈ યોજના અથવા વ્યવસ્થા જાહેર કરવામાં આવે, ત્યારે આવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓને સેબી સાથે નોંધણી કરતાં પહેલાં તેમનો સવિસ્તર અભ્યાસ કરીને રોકાણકારોના હિતનું સંરક્ષણ કરવામાં

આવે અને તે ઉપરાંત ત્યારબાદ પણ આવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓ ઉપર દેખરેખ રાખવામાં આવે, જેથી આવા પ્રોમોટરો ઉપર યોગ્ય વૈધાનિક નિયંત્રણ સુનિશ્ચિત કરી શકાય અને કોઈપણ વ્યક્તિએ કરેલ જે રોકાણ હોય તેને તેમના રોકાણ માટે આવશ્યક રક્ષણ આપવામાં આવે, એવી પરિસ્થિતિમાં કે આવી યોજનાઓ અથવા વ્યવસ્થાઓ સફળતાપૂર્વક અમલમાં મુકાય અથવા કોઈ દુર્ભાગ્યવશ તેને તજી દેવામાં આવે, ત્યારે પણ કરાયેલા રોકાણની નિશ્ચિત પરતફેર માટે, સંપૂર્ણ નહીં તો ઓછામાં ઓછો તેનો એક ભાગ, પૂરતા સુરક્ષા ઉપાયો ઉપલબ્ધ હોય. [ફકરો ૪૨] [૭૪-એફ-એચ; ૭૫-એ]

૨.૬. કલમ ૧૧એએ ઉમેરવા માટે સંસદના મનમાં જે પરિબળોએ ભાર મૂક્યો હતો, તે કોઈ વિશિષ્ટ પ્રકારની વ્યાવસાયિક પ્રવૃત્તિને, તો કૃષિ પ્રવૃત્તિને તો વધુમાં વધુ, પ્રભાવિત કરવાની દૃષ્ટિથી કરવામાં આવ્યા હતા એવું માનવામાં આવી શકતું નથી. તેથી, અપીલકર્તા-કંપનીએ જે વલણ લીધું છે કે તેની યોજનાના અંતર્ગત તે માત્ર કૃષિ જમીનની સાદી વેચાણ અને વિકાસની પ્રવૃત્તિ હાથ ધરવા માગતી હતી અને તે સામૂહિક રોકાણ યોજના નહોતી, તે સ્વીકારી શકાય તેમ નથી [ફકરો ૪૩] [૭૫-બી-સી]

૨.૭. સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ બંધારણીય રીતે માન્ય છે. આ જોગવાઈ કોઈ પણ પ્રકારની ખામીથી પીડિત નથી, કારણ કે તે કૃષિ જમીનના વેચાણ અને તેના વિકાસની વિશિષ્ટ પ્રવૃત્તિઓમાં હસ્તક્ષેપ કરતી નથી. તેથી, ધારાસભાકીય સત્તાસીમાના આધાર પર ઉક્ત જોગવાઈને રદ કરવા માટે બંધારણની સાતમી

અનુસૂચીની યાદી રની પ્રવેશ ૧૮ લાગુ પાડવાનો કોઈ અવકાશ નથી. [પરિચ્છેદ ૪૩ અને ૫૩] [૭૫-ડી; ૮૧-એફ]

૩.૧. અપીલકર્તા-કંપનીની પ્રવૃત્તિ, અર્થાત્ કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ, સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) ને કલમ ૧૧એએ(૨) સાથે વાંચતાં સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં સ્પષ્ટપણે આવે છે અને પરિણામે દ્વિતીય પ્રતિવાદીનો તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨નો આદેશ સંપૂર્ણપણે ન્યાયસંગત છે અને તેમાં હસ્તક્ષેપ કરવાની કોઈ અવકાશ નથી. [ફકરો ૫૩] [૮૧-એફ-જી]

૩.૨. વર્તમાન કેસમાં, એકવાર ગ્રાહક અરજીપત્રક અને કરાર પર હસ્તાક્ષર કરી દે ત્યારબાદ, અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા કોઈ ભંગ કરવામાં આવે તો, વ્યવહારમાં તે કોઈપણ ઉપાય વિના સંપૂર્ણપણે લાચાર રહી જાય, જ્યારે બીજી તરફ, એવો ભંગ ગ્રાહકની તરફથી થાય તો તેને બધું જ ગુમાવવું પડે. તેથી, આ કરાર સર્વ પ્રકારથી સંપૂર્ણપણે એકતરફી અને મનમાનો હોવાનું દર્શાવે છે. [ફકરો ૪૯] [૭૮-ડી-એફ]

૩.૩. અપીલકર્તા-કંપનીની પ્રેરણાથી ગ્રાહકો દ્વારા ખરીદવામાં આવેલી જમીનના વિકાસની યોજનાનું અને કરાર હેઠળ વચન આપવામાં આવેલ વિકાસનું સમસ્ત દશ્ય ધ્યાનમાં લેતાં એવું પ્રગટ થાય છે કે સંબંધિત રોકાણકારોના હિતવિરુદ્ધ આ વ્યવહારોમાં વ્યાપક અનિશ્ચિતતા હતી. ઉપરોક્ત પરિબળો દર્શાવે છે કે અપીલકર્તા-કંપનીએ ૧૫૦ ચો. યાર્ડ, અર્થાત્ ૧૩૫૦ ચો. ફૂટ, તથા તેના ગુણાંકના એકમોમાં કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસના બહાને છોડ, વૃક્ષો વગેરે વાવી જમીનનો

વિકાસ કરવાનો પ્રસ્તાવ મૂક્યો હતો, અને તે દ્વારા ગ્રાહકોને એવો વિશ્વાસ અપાયો હતો કે વિકાસ બાદ જમીનની કિંમતમાં ઊંચી વૃદ્ધિ થશે; અને જમીનની કિંમતે આવી અપેક્ષિત વૃદ્ધિથી આકર્ષાઈને, જે હકીકતમાં અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા ખાતરી અપાયેલ વિકાસના આધારે જમીન ખરીદ્યા પછી ગ્રાહકોને પ્રાપ્ત થવાનો વળતર જ છે, તેઓએ અપીલકર્તા-કંપનીનું વચન પૂર્ણ થશે તેવી હૃદયંગમ આશામાં પોતાની ખરીદેલી જમીનના નાનાં ભાગોના સફળ વિકાસ બાદ તે વચન નિભાવવામાં આવશે એવી ધારણાથી પોતાની રકમો અર્પણ કરી હતી. [ફકરો ૫૧] [૭૯-જી-એચ; ૮૦-એ-સી]

૩.૪. તેમ છતાં, અપીલકર્તાઓ કોઈપણ સામગ્રી રજૂ કરવામાં નિષ્ફળ રહ્યા કે જેના આધારે એ દર્શાવી શકાય કે તેમના ગ્રાહકોને વેચાઈ હોવાનું કહેવાતી જમીનોમાંથી કોઈપણ જમીન કેવી રીતે અને કઈ રીતથી વિકસાવવામાં આવી હતી અને તે મુજબ એવો વિકાસ થવાથી કોઈપણ ગ્રાહકને લાભ થયો હતો અથવા થવાનો હતો. અપીલકર્તા-કંપનીના તેના ગ્રાહકો સાથેના વ્યવહારોની ચથાર્થતા અંગે, દ્વિતીય પ્રતિવાદી સમક્ષ નોંધણી કરાવવાની કાયદાકીય આવશ્યકતાને આધીન રહી અને ત્યારબાદ દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા બનાવવામાં આવેલા નિયમનો હેઠળ તેની દેખરેખ થકી, પરીક્ષણ કરવું અનિવાર્ય છે. ઉપરોક્ત તમામ પરિબળો દર્શાવે છે કે અરજીમાં સમાયેલ શરતો અને ગ્રાહકો દ્વારા હસ્તાક્ષરિત કરારના આધારે અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા પ્રતિપાદિત કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની પ્રવૃત્તિ હકીકતમાં યોજના/વ્યવસ્થા સિવાય કંઈ નથી. વેચાણ મૂલ્ય, જે ગ્રાહકો પાસેથી વસૂલ કરાયેલી રકમનો મુશ્કેલથી ૧/૩ ભાગ છે, તે સિવાયનો બાકી ૨/૩ ભાગ

અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા વિવિધ ગ્રાહકોને એકમોના ગુણાંકમાં વેચાયેલી જમીનના કથિત વિકાસ/સુધારણા માટે એકત્રિત કરવામાં આવે છે. આવા એકત્રિત નાણાં અને જમીનના એકમો જમીનના વિકાસના બહાને એવી યોજના/વ્યવસ્થાનો જ ભાગ છે. સ્પષ્ટપણે જણાય છે કે આવી યોજનાઓ/વ્યવસ્થાથી આકર્ષાયેલા ગ્રાહકોએ પોતાનું ધન ફાળારૂપે આ મીઠી આશા સાથે રોકાણ કર્યું હતું કે અપીલકર્તા-કંપનીના વિવિધ વચનો મુજબ સંયુક્ત રીતે એકત્રિત કરાયેલ જમીનનો વિકાસ થવાથી ઘણો નફો મળશે, એ અર્થમાં કે વિકસિત જમીનનું મૂલ્ય અત્યંત પ્રમાણમાં વધશે અને ત્યારબાદના સમયબિંદુએ તેના વેચાણ સમયે ગ્રાહકને નાણાકીય રીતે વિશાળ લાભ થશે. ગ્રાહક અને અપીલકર્તા-કંપની વચ્ચેના કરાર મુજબ, જમીન પર વિકાસ પ્રવૃત્તિ હાથ ધરવાની જવાબદારી અપીલકર્તા-કંપનીની હતી અને તેથી અપીલકર્તા-કંપનીએ ગ્રાહકોની તરફેણી યોજના/વ્યવસ્થાનું સંચાલન કરવાની જવાબદારી સ્વીકારી હતી. ગ્રાહકોને એકમોમાં વેચાયેલી જમીનોનું સ્થાન ધ્યાનમાં લેતાં, જે વિવિધ રાજ્યોમાં આવેલ હતી જ્યારે ગ્રાહકો દેશના જુદા જુદા ભાગોમાંથી હોવાનું જણાવાયું હતું, ત્યારે યોજના/વ્યવસ્થાના સંચાલન અને કામગીરી ઉપર ગ્રાહકોનો દૈનિક નિયંત્રણ રહેવું લગભગ અશક્ય હતું. આ પરિસ્થિતિઓમાં, કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસના બહાને અપીલકર્તા-કંપનીની પ્રવૃત્તિનું સ્વરૂપ સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) ને કલમ ૧૧એએ સાથે વાંચતાં સમૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં આવતું હતું, એવો વિભાગીય ખંડપીઠનો નિષ્કર્ષ યુક્તિસંગત હતો. [પરા ૫૨] [૮૦-ડી-એચ; ૮૧-એ-ઈ]

૪.૧. અપીલકર્તા-કંપની ૬.૧૨.૨૦૦૨ તારીખે દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા અપાયેલા નિર્દેશનું પાલન કરવા બંધાયેલ છે. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ તારીખના આદેશનું પાલન સુનિશ્ચિત કરતી વખતે, દ્વિતીય પ્રતિવાદી અપીલકર્તા-કંપનીનો એવો દાવો પણ તપાસશે કે તેણે ૦૧.૦૨.૨૦૦૦થી તેની સંયુક્ત સાહસ યોજના બંધ કરી દીધી હતી કે નહીં, અને તે માટે અપીલકર્તા-કંપનીના નોંધાયેલ કાર્યાલયમાં અથવા તેના અન્ય કોઈ પણ કાર્યાલયોમાં, જ્યાં જ્યાં આવેલાં હોય ત્યાં, સ્થળનું જરૂરી નિરીક્ષણ, પૂછપરછ અને તપાસ હાથ ધરશે તથા હિસાબી પુસ્તકો અને અન્ય દસ્તાવેજોની પણ તપાસ કરશે, અને આવા નિરીક્ષણ, પૂછપરછ અને તપાસના આધારે કાયદા અનુસાર વધુ જરૂરી નિર્દેશો જારી કરશે. અપીલકર્તા-કંપનીએ સંયુક્ત સાહસ યોજનાને સંબંધિત આ અદાલતના અંતરિમ આદેશોના અનુસંધાને જે કોઈ રકમ જમા કરાવી હોય, તે દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા રાષ્ટ્રીયકૃત બેંકના વ્યાજવાહક એસ્કો ખાતામાં જમા રાખવામાં આવશે. દ્વિતીય પ્રતિવાદી સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓમાં રોકાણ કરનાર ગ્રાહકોને જમા રકમ પરત આપવાના સંબંધમાં અપીલકર્તા-કંપનીના દસ્તાવેજોની પણ ચકાસણી કરશે અને આવા દાવાની સાચાઈ નિર્ધારિત કરશે; અને આવી ચકાસણીના આધારે જો કોઈ ચૂકનો ભંગ નોંધાય, તો અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા ચલાવવામાં આવેલી આવી કોઈ પણ સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓમાં ભાગ લેનાર એવા રોકાણકારોને ચૂકવવાપાત્ર રકમોના સમાધાન માટે અપીલકર્તા-કંપની વિરુદ્ધ યોગ્ય વધુ કાર્યવાહી કરવામાં આવશે. ઉપરોક્ત કાર્યવાહી હાથ ધરતી વખતે, સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના ભાગીદારોના આવા દાવાઓના સમાધાન માટે અપીલકર્તા-કંપની તરફથી વધુ કોઈ ચુકવણી

માંગવાની તથા મોડેથી કરાયેલ અથવા ચૂક થયેલી ચુકવણી ઉપર વ્યાજ વસૂલ કરવાની પણ દ્વિતીય પ્રતિવાદીને મુક્તતા રહેશે. જ્યાં સુધી અપીલકર્તા-કંપનીએ દ્વિતીય પ્રતિવાદી પાસે આ કારણસર જમા કરાવેલી રકમનો પ્રશ્ન છે કે તેવી રકમ કોઈ પણ કારણસર કોઈ પણ રોકાણકારને વિતરણ કરી શકાઈ ન હતી, ત્યાં સુધી દ્વિતીય પ્રતિવાદી અપીલકર્તા-કંપનીના દસ્તાવેજોની ચકાસણીના આધારે તેવી રકમ તે પર ચૂકવવાપાત્ર અનુપાતીય વ્યાજ સાથે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના ભાગીદારોને પરતફેર/વિતરણ કરવાની વ્યવસ્થા કરશે. ઉપરોક્ત નિર્દેશો વડી અદાલતની વિભાગીય પીઠ દ્વારા અપાયેલા નિર્દેશો ઉપરાંત છે. [પરા ૫૩] [૮૧-૭-એચ; ૮૨-એ-૭]

૪.૨. અપીલકર્તા-કંપનીનો સમગ્ર પ્રયત્ન સંપૂર્ણપણે દુર્ભાવનાપૂર્ણ અને હેરાનગતિજનક હતો અને તે કઠોર નિંદાને પાત્ર છે. અપીલકર્તા-કંપનીએ આ વિવાદપ્રક્રિયા દૂષિત હેતુથી ચલાવી હોવાને ધ્યાનમાં લેતા, અપીલકર્તા-કંપની ઉપર રૂ. ૫૦,૦૦,૦૦૦/- (પચાસ લાખ) ના દાખલારૂપ ખર્ચ લાદવા ઉપરાંત, માત્ર બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા જ નહીં પરંતુ મુખ્ય ફોજદારી તપાસ એજન્સીઓ, અર્થાત્ સેન્ટ્રલ બ્યુરો ઓફ ઇન્વેસ્ટિગેશન તથા આવકવેરા વિભાગ દ્વારા પણ યોગ્ય પૂછપરછ અને તપાસ કરાવવાની આવશ્યકતા છે, જેથી કૃષિ જમીનોના વિકાસના બહાને અપીલકર્તા-કંપનીએ, તે પણ ભોળા રોકાણકારોના ભોગે, જે લોકોને પ્રતિ એકમ ૧૫૦ ચો. યાર્ડના અનેક એકમોમાં કથિત કૃષિ જમીનના વિખંડિત ટુકડાઓ પ્રસ્તાવિત કરવામાં આવ્યા હતા, કેટલા પ્રમાણમાં છેતરપિંડી આચરી હતી તે બહાર આવી શકે. જો અપીલકર્તા-કંપની દ્વારા કોઈ ગેરરીતિ આચરવામાં આવી હોય, તો

અપીલકર્તા-કંપની વિરુદ્ધ તેમજ આવી ગેરરીતિમાં સંડોવાયેલા અને તેના માટે જવાબદાર તમામ વ્યક્તિઓ વિરુદ્ધ યોગ્ય કાર્યવાહી, દીવાની, ફોજદારી તેમજ અન્ય કાર્યવાહી હાથ ધરવામાં આવે. [પરિચ્છેદ ૨૪ અને ૫૬] [૫૯-જી-એચ; ૬૦-એ-સી; ૮૪-એચ; ૮૫-એ-એફ]

૪.૩. અપીલકર્તા-કંપનીને આદેશ કરવામાં આવે છે કે તે તેની કંપનીનો એક નોડલ અધિકારી, જે ડિરેક્ટર કરતાં નીચલા દરજ્જાનો ન હોય, ની નિમણૂક કરે, જે બીજા પ્રતિવાદી, સેન્ટ્રલ બ્યુરો ઓફ ઇન્વેસ્ટિગેશન તેમજ આવકવેરા સત્તાધિકારીઓને જરૂરી હોઈ શકે તેવી જે કોઈ માહિતી, દસ્તાવેજો, હિસાબની પુસ્તકો અથવા અન્ય સામગ્રી પૂરી પાડવા માટે જવાબદાર રહેશે. [પરિચ્છેદ ૫૬] [૮૫-સી]

કે.કે. બારકરન વિ. તેના સચિવ દ્વારા પ્રતિનિધિત રાજ્ય, તમિલનાડુ અને અન્ય (૨૦૧૧) ૩ એસ.સી.સી. ૭૯૩: ૨૦૧૧ (૩) એસ.સી.આર. ૫૨૭; સોનાલી હેમંત જોશી અને અન્ય વિ. મહારાષ્ટ્ર રાજ્ય અને અન્ય (૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૬૦૧; મહારાષ્ટ્ર રાજ્ય વિ. વિજય સી. પુલજાલ અને અન્ય (૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૫૯૯; ન્યૂ હોરાઈઝન શુગર મિલ્સ લિ. વિ. પોંડિચેરી સરકાર અને અન્ય એક (૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૫૭૫: ૨૦૧૨ (૮) એસ.સી.આર. ૮૭૪; નાગા પીપલ્સ મૂવમેન્ટ ઓફ હ્યુમન રાઈટ્સ વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા (૧૯૯૮) ૨ એસ.સી.સી. ૧૦૯: ૧૯૯૭ (૫) સપ્લ. એસ.સી.આર. ૪૬૯; યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા વિ. શ્રી હરભજન સિંહ ઢિલ્હોન (૧૯૭૧) ૨ એસ.સી.સી. ૭૭૯: ૧૯૭૨ (૨) એસ.સી.આર. ૩૩; એસ.પી. મિતલ વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય (૧૯૮૩) ૧ એસ.સી.સી. ૫૧: ૧૯૮૩ (૧) એસ.સી.આર. ૭૨૯; કરતાર સિંહ

વિ. પંજાબ રાજ્ય (૧૯૯૪) ૩ એસ.સી.સી. ૫૬૯: ૧૯૯૪ (૨) એસ.સી.આર. ૩૭૫; મોહિન્દર સિંહ ગિલ અને અન્ય એક વિ. મુખ્ય ચૂંટણી આયુક્ત, નવી દિલ્હી અને અન્ય (૧૯૭૮) ૧ એસ.સી.સી. ૪૦૫: ૧૯૭૮ (૨) એસ.સી.આર. ૨૭૨; પોલીસ કમિશનર વિ. ગોરધનદાસ ભાનજી - ૧૯૫૨ એસ.સી.આર. ૧૩૫; દિલ્હી કલોથ એન્ડ જનરલ મિલ્સ કંપની લિ. વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય (૧૯૮૩) ૪ એસ.સી.સી. ૧૬૬: ૧૯૮૩ (૩) એસ.સી.આર. ૪૩૮; રિઝર્વ બેન્ક ઓફ ઇન્ડિયા વિ. પિયરલેસ જનરલ ફાઇનાન્સ એન્ડ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ કંપની લિ. અને અન્ય (૧૯૮૭) ૧ એસ.સી.સી. ૪૨૪: ૧૯૮૭ (૨) એસ.સી.આર. ૧; નરેન્દ્ર કુમાર મહેશ્વરી વિ. યુનિયન ઓફ ઇન્ડિયા ૧૯૯૦ (સપ્લ.) એસ.સી.સી. ૪૪૦: ૧૯૮૯ (૩) એસ.સી.આર. ૪૩; ઇ.વી. ચિન્નૈયા વિ. આંધ્ર પ્રદેશ રાજ્ય અને અન્ય (૨૦૦૫) ૧ એસ.સી.સી. ૩૯૪: ૨૦૦૪ (૫) સપ્લ. એસ.સી.આર. ૯૭૨ - ઉલ્લેખિત.

પ્રકરણ કાનૂન સંદર્ભ:

૨૦૧૧ (૩) એસ.સી.આર. ૫૨૭ ઉલ્લેખિત ફકરો ૧૫

(૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૬૦૧ ઉલ્લેખિત પરા ૧૫

(૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૫૯૯ ઉલ્લેખિત પરિચ્છેદ ૧૫

૨૦૧૨ (૮) એસ.સી.આર. ૮૭૪ ઉલ્લેખિત પરિચ્છેદ ૧૫

૧૯૯૭ (૫) સપ્લ. એસ.સી.આર. ૪૬૯ નો ઉલ્લેખ પરિચ્છેદ ૧૫ માં કરવામાં આવ્યો

૧૯૭૨ (૨) એસ.સી.આર. ૩૩ ઉલ્લેખિત પરિચ્છેદ ૧૫

૧૯૮૩ (૧) એસ.સી.આર. ૭૨૯ ઉલ્લેખિત પેરા ૧૫

૧૯૯૪ (૨) એસ.સી.આર. ૩૭૫ ઉલ્લેખિત પરા ૧૫

૧૯૭૮ (૨) એસ.સી.આર. ૨૭૨ ઉલ્લેખિત ફકરો ૧૫

૧૯૫૨ એસ.સી.આર. ૧૩૫ ઉલ્લેખિત પરિચ્છેદ ૧૫

(૨૦૧૩) ૧ એસ.સી.સી. ૧ પર પરિચ્છેદ ૩૬ માં આધાર રાખવામાં આવ્યો

૧૯૮૩ (૩) એસ.સી.આર. ૪૩૮, પરિચ્છેદ ૧૬ માં ઉલ્લેખિત

૧૯૮૯ (૩) એસ.સી.આર. ૪૩ ઉલ્લેખિત પરિચ્છેદ ૧૬

૨૦૦૪ (૫) સપ્લિ. એસ.સી.આર. ૯૭૨ ઉદ્ઘૂત પરિચ્છેદ ૧૬

દીવાની અપીલી અધિકારક્ષેત્ર : દીવાની અપીલ ક્રમાંક ૬૫૭૨ સન ૨૦૦૪.

પંજાબ અને હરિયાણાની વડી અદાલતના સી.ડબલ્યુ.પી. ક્રમાંક ૨૦૦૩ ના ૧૮૮ માં તા. ૨૬.૦૭.૨૦૦૪ના ચુકાદા અને આદેશમાંથી.

એ.કે. ગાંગુલી, પરાગ પી. ત્રિપાઠી, દેબેશ પાંડા, બર્નાલી બસાક, છિતન્ય સક્ષાયા, રોહિત ટંડન, સુબ્રમોનિયમ પ્રસાદ, પી.એન. પુરી, સુરુચિ અગ્રવાલ, મનીષ કુમાર, સિદ્ધાર્થ જયપ્રકાશ, મોનિશા હાંડા, સિધાર્થ લૂથરા, સુષ્મા સુરી, જે.કે. મોહાપાત્રા, સુપ્રિયા જુનેજા, આકાંક્ષા ટંડન, બી.વી. બલરામ દાસ, શોવન મિશ્રા, મિલિંદ કુમાર હાજર પક્ષકારો તરફથી.

અદાલતનો ચુકાદો નીચે મુજબ જાહેર કરવામાં આવ્યો હતો દ્વારા

ફક્કિર મહંમદ ઇબ્રાહીમ કાલીકુદ્દા, ન્યાયમૂર્તી શ્રી.

૧. આ અપીલ ચંડીગઢ સ્થિત પંજાબ અને હરિયાણા વડી અદાલતના ડિવિઝન બેન્ચ દ્વારા સિવિલ રિટ પિટિશન (સી.ડબ્લ્યુ.પી.) નં. ૧૮૮/૨૦૦૩ માં તા. ૨૬.૦૭.૨૦૦૪ના રોજ અપાયેલા ચુકાદા સામે નિર્દેશિત છે. ડિવિઝન બેન્ચે અપીલકર્તાના પ્રેરણે રિટ પિટિશન દાખલ કરવાની બાબતે કેસની પૃષ્ઠભૂમિનું વિસ્તૃત રીતે અવલોકન કર્યું હોવાથી, અમે અમારા આ ચુકાદામાં તે જ બાબતને વિગતવાર રજૂ કરવા ઇચ્છતા નથી. તેમ છતાં, અમે માત્ર એવા સંક્ષિપ્ત તથ્યોનો જ ઉલ્લેખ કરવા ઇચ્છીએ છીએ, જે અમારા નિર્ણય અને નિષ્કર્ષને આધાર આપવા માટે આવશ્યક છે. પ્રારંભે જ અમે નોંધવું ઇચ્છીએ છીએ કે, આ અપીલ પી.જી.એફ. લિમિટેડ, તેના ચેરમેન-કમ-મેનેજિંગ ડિરેક્ટર અને અન્ય બે વ્યક્તિઓ દ્વારા, જેઓ પંજાબના ખાબરા અને સમાસપુર ગામોના રહેવાસી હોવાનું જણાવાયું છે, દાખલ કરવામાં આવી છે, છતાં હકીકતમાં તેનો વિવાદ અપીલકર્તા નં. ૧ દ્વારા જ કરવામાં આવ્યો છે, જેને અમે આગળથી ‘પી.જી.એફ. લિમિટેડ’ તરીકે સંબોધિત કરીશું.

૨. અપીલકર્તા, જે પર્સ ગ્રીન ફોરેસ્ટ્સ લિમિટેડ તરીકે ઓળખાતી હતી અને ૧૯૯૭થી પી.જી.એફ. લિમિટેડ તરીકે ઓળખાવવામાં આવે છે, તેનું નોંધાયેલ કાર્યાલય એસ.સી.ઓ. નં. ૧૦૪૨-૪૩, સેક્ટર ૨૨-બી, ચંડીગઢ ખાતે અને તેનું મુખ્ય કાર્યાલય દ્વિતીય માળ, વૈશાલી બિલ્ડિંગ, કોમ્યુનિટી સેન્ટર, પશ્ચિમ વિહાર, નવી દિલ્હી ખાતે આવેલ છે. કંપનીના મેમોરેન્ડમ અને

એસોસિએશનના અનુરોધે વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓના માર્ગે અત્યંત અનેક પ્રવૃત્તિઓ હાથ ધરવા માટે જોગવાઈ કરતા હોવા છતાં, અમને અહીં માત્ર પી.જી.એફ. લિમિટેડની ત્રણ પ્રવૃત્તિઓ સાથે જ સંબંધ છે, અર્થાત્, કૃષિ જમીનનું વેચાણ, કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ તથા સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ. ઉપરોક્ત ત્રણ પ્રવૃત્તિઓમાંથી, જ્યારે વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠ દ્વારા રિટ અરજીએ સુનાવણી કરવામાં આવી હતી, ત્યારે ૨૮.૦૫.૨૦૦૪ના રોજ અપીલકર્તાઓ તરફથી ઉપસ્થિત વિદ્વાન વકીલે એવો અહેવાલ આપ્યો હતો કે પી.જી.એફ. લિમિટેડે કૃષિ જમીનના વેચાણ અને/અથવા કૃષિ જમીનના વેચાણ તથા વિકાસ સંબંધિત તેના વ્યવસાયિક કારોબાર સિવાયની તેની બધી યોજનાઓ બંધ કરી દેવાનો નિર્ણય કર્યો હતો. ઉક્ત રજૂઆતના આધારે વિભાગીય ખંડપીઠ દ્વારા ૨૮.૦૫.૨૦૦૪ના રોજ એક આંતરકાલીન આદેશ પસાર કરવામાં આવ્યો, જેના સાથે પણ અમને કોઈ ગંભીર સંબંધ નથી.

૩. અહીંના દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા તા. ૧૮.૧૨.૧૯૯૭ના રોજ જાહેર સૂચના બહાર પાડવામાં આવી હતી, તેમજ દ્વિતીય પ્રતિવાદીએ પીજીએફ લિમિટેડને સંબોધીને તા. ૨૦.૦૪.૧૯૯૮નું વિશિષ્ટ પત્ર પણ મોકલ્યું હતું, જેના દ્વારા પીજીએફ લિમિટેડને તા. ૨૦.૦૪.૧૯૯૮ના તેના પત્રના જારી થયાની તારીખથી ૧૫ દિવસની અંદર સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓ અંગેની વિવિધ વિગતો રજૂ કરવા જણાવવામાં આવ્યું હતું. દ્વિતીય પ્રતિવાદીએ એમ પણ જણાવ્યું હતું કે દિલ્લી વડી અદાલતના સી.ડબલ્યુ.પી. નં.

૩૩૫૨/૧૯૯૮માં તા. ૭મી અને ૧૩મી ઓક્ટોબર ૧૯૯૮ના આદેશના આધારે વધુ પત્રવ્યવહાર પણ બહાર પાડવામાં આવ્યો હતો, જેમાં તમામ પ્લાન્ટેશન કંપનીઓ, કૃષિ કંપનીઓ અને સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓ ચલાવતી કંપનીઓને દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા મંજૂર કરાયેલી ક્રેડિટ રેટિંગ કંપનીઓ પાસેથી પોતાનું ક્રેડિટ રેટિંગ મેળવવાનું હતું. પીજીએફ લિમિટેડને ઉક્ત નિર્દેશોનું પણ પાલન કરવા દિશાનિર્દેશ આપવામાં આવ્યો હતો.

૪. ઉપરોક્ત રીતે વર્ણવેલ પૃષ્ઠભૂમિમાં, બીજા પ્રતિવાદીએ સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧બી હેઠળની પોતાની સત્તાનો ઉપયોગ કરીને, તા. ૨૦.૦૨.૨૦૦૨ના રોજ પી.જી.એફ. લિમિટેડ સામે કેટલાક કડક નિર્દેશો જારી કરીને આદેશ પસાર કર્યો. પી.જી.એફ. લિમિટેડે ઉક્ત આદેશને પંજાબ અને હરિયાણા વડી અદાલતમાં સી.ડબલ્યુ.પી. નં. ૪૬૨૦/૨૦૦૨માં પડકાર્યો, જેમાં બીજા પ્રતિવાદીએ, શરતે કે પી.જી.એફ. લિમિટેડ બે અઠવાડિયામાં માંગવામાં આવેલી માહિતી પૂરી પાડવા સંમત થાય, પોતાના તા. ૨૦.૦૨.૨૦૦૨ના આદેશને સ્થગિત રાખવા માટે આગળ આવ્યું. બીજા પ્રતિવાદીના ઉક્ત વલણના આધારે, વડી અદાલતે તા. ૨૯.૦૪.૨૦૦૨ના આદેશ દ્વારા પી.જી.એફ. લિમિટેડને કારણ દર્શાવો નોટિસનો જવાબ રજૂ કરવા તથા જરૂરી બધી માહિતી બીજા પ્રતિવાદીને પૂરી પાડવા નિર્દેશ કર્યો. બીજા પ્રતિવાદીને પી.જી.એફ. લિમિટેડને વ્યક્તિગત સુનાવણીની તક આપવાનો પણ નિર્દેશ કરવામાં આવ્યો. તા. ૨૦.૦૨.૨૦૦૨ના આદેશને પણ અંતિમ આદેશ પસાર થાય ત્યાં સુધી સ્થગિત રાખવાનો નિર્દેશ કરવામાં આવ્યો. વડી

અદાલતના તા. ૨૯.૦૪.૨૦૦૨ના ઉક્ત આદેશ પછી, તેમાં સમાવિષ્ટ નિર્દેશોનું પાલન કર્યા બાદ, બીજા પ્રતિવાદીએ તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના રોજ પોતાનો આદેશ પસાર કર્યો, જેના દ્વારા એવું ઠરાવવામાં આવ્યું કે પી.જી.એફ. લિમિટેડની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ, એટલે કે કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ, તેમજ તેની સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ, બધી જ સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ હતી અને પી.જી.એફ. લિમિટેડ સેબી (સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ) નિયમો, ૧૯૯૯ હેઠળ નિર્ધારિત કાયદેસરની આવશ્યકતાઓનું પાલન કરવામાં નિષ્ફળ ગયેલ હોવાથી, પી.જી.એફ. લિમિટેડને મૂડીરોકાણકારો પાસેથી કોઈપણ રકમ એકત્ર ન કરવા તથા કોઈ નવી યોજના શરૂ ન કરવા નિર્દેશ કરવામાં આવ્યો, તેમજ આગળ એ પણ નિર્દેશ કરવામાં આવ્યો કે યોજનાઓ હેઠળ એકત્ર કરાયેલ તે રકમ, જે પ્રસ્તાવની શરતો મુજબ મૂડીરોકાણકારોને ચુકવાપાત્ર હતી, તે પોતાના આદેશની તારીખથી એક મહિનાની અવધિમાં પરત કરવામાં આવે, અને એવું કરવામાં નિષ્ફળ જાય તો સેબી અધિનિયમ અને સેબી (સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજનાઓ) નિયમો, ૧૯૯૯ હેઠળ ઉપલબ્ધ કાર્યવાહી શરૂ કરવાની ચેતવણી આપવામાં આવી.

૫. બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના રોજ કરવામાં આવેલા ઉક્ત આદેશથી વ્યથિત થઈ, અપીલકર્તાઓએ પંજાબ અને હરિયાણા વડી અદાલત સમક્ષ સી.ડબલ્યુ.પી. નં. ૧૮૮ ઓફ ૨૦૦૩ માં રિટ અરજી દાખલ કરી, જેમાં પડકારાયેલો તા. ૨૬.૦૭.૨૦૦૪નો આદેશ કરવામાં આવ્યો. વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠ સમક્ષ, અત્રેના અપીલકર્તાઓની તરફેથી બે

દલીલો રજૂ કરવામાં આવી હતી, તે એવું કે, તેમની સંયુક્ત સાહસની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ સિવાય, તેમની અન્ય વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓ, એટલે કે, કૃષિ જમીનનું વેચાણ તથા કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ, સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) સાથે કલમ ૧૧એએ વાંચતાં નિર્ધારિત સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓની શ્રેણીમાં આવતી નથી અને પરિણામે તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨નો પડકારાયેલો આદેશ ટકી શકતો નથી.

૬. તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ ના આદેશને પડકારવા સિવાય, અપીલકર્તાઓએ સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએ ની બંધારણીય માન્યતાને પણ પડકારેલ હતી. બીજા પ્રતિવાદીની પહેલથી વડી અદાલતની પ્રાદેશિક અધિકારક્ષેત્ર અંગેનો પ્રશ્ન ઉઠાવવામાં આવ્યો હતો, જેને વિવાદિત આદેશમાં વિભાગીય ખંડપીઠે નામંજૂર કર્યો હતો અને તે જ અંતિમ તથા નિશ્ચિત બની ગયો હતો, કારણ કે વિભાગીય ખંડપીઠના ચુકાદાના તે ભાગને કોઈ પડકારવામાં આવ્યો ન હતો. જ્યાં સુધી પી.જી.એફ. લિમિટેડનો આ વલણ છે કે કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની તેની વ્યાપારી પ્રવૃત્તિ સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓની શ્રેણીમાં આવશે નહીં, ત્યાં સુધી વિભાગીય ખંડપીઠે વિગતવાર વિચારણા કર્યા પછી ઠરાવ્યું હતું કે પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા કરવામાં આવેલી ઓફરની પ્રકૃતિ, નિર્ધારિત રીતે ભરેલ અરજીપત્રકો, વેચાણના માર્ગે કોઈપણ જમીનના હસ્તાંતરણના વ્યવહારમાં પ્રવેશતા પહેલાં રોકાણકારો પાસેથી એકત્ર કરાયેલા, તથા વિકાસ માટેના કરારમાં સમાવિષ્ટ વિવિધ શરતોને ધ્યાનમાં રાખતાં, પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા ગ્રાહકને ખાતરી આપવામાં આવેલ જમીનના

વિકાસની પ્રકૃતિ, કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની સમગ્ર યોજનાને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ(૨)(૨) અને (૪) હેઠળ આવતી સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓના તત્ત્વક્ષેત્રમાં લાવશે અને તેથી બીજા પ્રતિવાદીને પી.જી.એફ. લિમિટેડ વિરુદ્ધ કાર્યવાહી કરવાની પૂર્ણ સત્તા હતી.

૭. ત્યારબાદ, વિભાગીય ખંડપીઠે દ્વિતીય પ્રતિવાદીનો તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨નો આદેશ યોગ્ય છે કે કેમ તેની તપાસ કરી અને એવું ઠરાવ્યું કે દ્વિતીય પ્રતિવાદીને ઉક્ત આદેશ પસાર કરવા તેમજ તેમાં સમાવિષ્ટ અંતિમ નિર્દેશ આપવા માટે પૂર્ણ ન્યાયસંગતતા હતી. સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની વૈધતા અંગે કરવામાં આવેલા પડકાર બાબતે વિભાગીય ખંડપીઠે ઉક્ત રજૂઆતનું સૂક્ષ્મ રીતે પરીક્ષણ કર્યું અને તેમાં કોઈ તત્ત્વ મળ્યું નહીં, કારણ કે સેબી અધિનિયમમાં કલમ ૧૧એએ ઉમેરવાનો હેતુ રોકાણકારોના સંરક્ષણ તરફ ઉદ્દેશિત હતો, કૃષિ તરફ નહીં, અને પરિણામે પ્રથમ પ્રતિવાદી-ભારત સંઘને સેબી અધિનિયમમાં ઉક્ત જોગવાઈ સમાવેશ કરવાની પૂર્ણ સત્તા હતી.

૮. અમે અપીલકર્તાઓ તરફથી વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી એ.કે. ગાંગુલી, પ્રતિવાદી ક્રમાંક ૧ તરફથી વિદ્વાન વધારાના સોલિસિટર જનરલ શ્રી સિદ્ધાર્થ લુથરા અને પ્રતિવાદી ક્રમાંક ૨ તરફથી વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી પરાગ પી. ત્રિપાઠીની દલીલો સાંભળી. શ્રી ગાંગુલીએ, ડિવિઝન બેન્ચના આદેશને પડકારતાં, સંબંધિત દસ્તાવેજ સામગ્રી, વિશેષ કરીને રોકાણકારોએ તેમના પરિશિષ્ટો સાથે રજૂ કરેલ નમૂનારૂપ અરજીપત્રક તથા વેચનાર અને રોકાણકારો વચ્ચે થયેલ કેટલીક વેચાણખતની નકલો અમારી સમક્ષ રજૂ કર્યા બાદ, દલીલ

કરી હતી કે એકવાર પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા ચલાવવામાં આવતી સંયુક્ત સાહસની કામગીરી તેઓએ ૦૧.૦૨.૨૦૦૦થી બંધ કરી દીધી પછી, કૃષિ જમીનના વેચાણની તેની અન્ય પ્રવૃત્તિ કે કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની પ્રવૃત્તિ, સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓની શ્રેણીમાં લાવી શકાતી નથી. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે, સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) અધિનિયમ, ૧૯૫૬ હેઠળની ‘સિક્યોરિટી’ની વ્યાખ્યાનો ઉલ્લેખ કરીને, જે વ્યાખ્યા કલમ ૨(૧) (૧)માં દર્શાવ્યા મુજબ સેબી અધિનિયમના અમલીકરણના હેતુસર સ્વીકારવામાં આવી હતી, એવો ચુકિતવાદ કર્યો કે અરજીપત્રક અથવા વિકાસ કરારને ‘લેખત’ તરીકે અર્થઘટિત કરી શકાય નહીં જેથી એવું કહી શકાય કે પી.જી.એફ. લિમિટેડની વેચાણ અને વિકાસ સંબંધિત પ્રવૃત્તિને સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓની શ્રેણીમાં લાવી શકાય.

૯. વિધાવાન વરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી કે કરારની કોઈપણ શરતો અને નિયમોમાં રોકાણકારોની કૃષિ જમીનની વિકાસ પ્રવૃત્તિ ચલાવતી વખતે કોઈ વળતરનો ઉલ્લેખ કરાયેલો નહોતો; અને કારણ કે કોઈપણ સામૂહિક રોકાણ યોજનામાં વળતર અનિવાર્ય તત્વ છે, તેથી કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની પ્રવૃત્તિને સામૂહિક રોકાણ યોજના તરીકે અર્થઘટિત કરી શકાય નહીં. વિધાવાન વરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, પી.જી.એફ. લિમિટેડની ભૂમિકા માત્ર રોકાણકારોને અનેક એકમોમાં કૃષિ જમીનો ખરીદવામાં સુવિધા પૂરી પાડવાની હતી અને તેનાથી આગળ પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા કોઈ અન્ય ફરજનું પાલન કરવાનું નહોતું, જેને પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા રોકાણકારોને

કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસની પ્રક્રિયામાં કોઈ વળતર પૂરું પાડવા તરીકે ગણવામાં આવી શકે. તેથી, વિધાવાન પરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી કે સેવી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) સાથે કલમ ૧૧એએ વાંચતાં, કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ સામૂહિક રોકાણ યોજનાની વ્યાખ્યામાં આવશે એવું માનનાર વિભાગીય ખંડપીઠનું નિષ્કર્ષ ભૂલભરેલું હતું અને પરિણામે વિભાગીય ખંડપીઠનો ચુકાદો તેમજ દ્વિતીય પ્રતિવાદીનો તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨નો આદેશ રદ કરવામાં આવવા પાત્ર છે.

૧૦. જ્યાં સુધી સેવી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની વૈધતા સંબંધિત છે, ત્યાં સુધી વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે મુખ્યત્વે દલીલ કરી હતી કે પીજીએફ લિમિટેડનો વ્યવસાય કૃષિ જમીનનું વેચાણ તથા તેના ગ્રાહકોને કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ કરવાનો હોવાથી, ઉક્ત પ્રવૃત્તિ માત્ર સાતમી અનુસૂચીની સૂચી ૨ ની નોંધ ૧૮ હેઠળ જ આવશે અને તેથી તેની પ્રવૃત્તિઓને નિયમિત કરવા માટે કોઈપણ કાયદો બનાવવા બાબતે માત્ર રાજ્ય વિધાનમંડળ જ સક્ષમ હતું. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી હતી કે પીજીએફ લિમિટેડે તેના ગ્રાહકો સાથે સીધા કે પરોક્ષ રીતે કરેલા વ્યવહારો પૈકી કોઈપણ વ્યવહાર અથવા કૃષિ જમીનના વેચાણ તથા કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસના વ્યવહાર સંબંધિત નોંધપોથીમાં ઉપલબ્ધ કોઈપણ દસ્તાવેજને, સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) અધિનિયમ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ)(આઈબી) હેઠળ વ્યાખ્યાયિત ‘પ્રતિભૂતિઓ’ની વ્યાખ્યામાં આવતા ‘લેખ’ તરીકે અર્થઘટિત કરી શકાતો નથી, અને તે વ્યાખ્યાપ્રયોગને સેવી અધિનિયમની જોગવાઈઓ હેઠળ

‘પ્રતિભૂતિઓ’ની વ્યાખ્યા માટે ‘મ્યુટેટિસ મ્યુટાન્ડિસ’ રીતે લાગુ કરવામાં આવ્યો હતો. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, કારણ કે તે દસ્તાવેજો સેબી અધિનિયમને સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) અધિનિયમ, ૧૯૫૬ સાથે વાંચતાં ‘પ્રતિભૂતિઓ’ની વ્યાખ્યામાં આવતાં નથી, તેથી સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) ને કલમ ૧૧એએ સાથે વાંચીને તેની વ્યાખ્યા આહ્વાન કરવાની કોઈ જ પરિસ્થિતિ ઊભી થતી નથી.

૧૧. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે જોરદાર દલીલ કરી હતી કે પ્રતિવાદીઓએ જે વલણ અપનાવ્યું હતું અને જેને ખંડપીઠે સ્વીકાર્યું હતું, તે એવો કે સમૂહિક રોકાણ યોજના ‘રોકાણકાર સુરક્ષા’ અભિવ્યક્તિની વ્યાપ્તિમાં આવશે અને તેથી બંધારણના અનુચ્છેદ ૨૪૮ સાથે વાંચવામાં આવતી સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૧ની પ્રવેશ ૯૭ દ્વારા શાસિત થશે, તે સંપૂર્ણપણે ભ્રામક હતું અને તેથી વિધાનક્ષમતા ના આધારે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ ને રદ કરવી યોગ્ય બને છે. ઉક્ત રજૂઆતના સમર્થનમાં વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે નાણાકીય સંસ્થાઓમાં થાપણદારોના હકોના રક્ષણ સંબંધિત વિવિધ રાજ્ય કાયદાઓનો પણ વિગતવાર ઉલ્લેખ કર્યો હતો અને દલીલ કરી હતી કે વિવિધ રાજ્ય સરકારોએ લીધેલા આવા ઉપક્રમોને ધ્યાનમાં લેતાં, જો કદી રોકાણકારોને, અર્થાત્ પીજીએફ્ લિમિટેડના ગ્રાહકોને, કોઈ સુરક્ષા આપવાની હોય, જેમના પક્ષે હસ્તાંતરિત કરવામાં આવેલી કૃષિ જમીનો બાબતે તેમના હકો હતા, તો તે માત્ર સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૨ની પ્રવેશ ૧૮ હેઠળ સંબંધિત રાજ્ય સરકારોમાં નિહિત સત્તાઓનો ઉપયોગ કરીને જ માન્ય રીતે કાયદેસર ઘડાઈ શકત અને

વિધાનસત્તાના આવા ઉપયોગનો અમલ પ્રથમ પ્રતિવાદી દ્વારા ક્યારેય થઈ શક્યો ન હોત.

૧૨. શીખેલ વરિષ્ઠ વકીલે વધુમાં દલીલ કરી હતી કે સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૧ ની પ્રવેશ ૪૩, ૪૪ અને ૪૮ સાથે સંબંધિત કાયદા હેઠળ રચાયેલ સેબી અધિનિયમમાં દાખલ કરાયેલ પડકારિત જોગવાઈએ, સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ હેઠળ રાજ્યની વિધાન સત્તા પર સીધી અતિક્રમણ કરતાં, સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧અઅ ની માન્યતા જાળવી રાખતા વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠના ચુકાદાથી વિવિધ અસંગતતાઓ ઊભી કરી છે. શીખેલ વરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, પ્રતિવાદીઓની તરફથી રજૂ કરવામાં આવેલ અને વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠે સ્વીકારેલ 'રોકાણકારોના સંરક્ષણ' નો વિષય, જે સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૧ ની માત્ર પ્રવેશ ૪૩ અને ૪૪ સાથે ૪ સંબંધિત હતો, કૃષિ જમીનોના વેચાણ અને ખરીદી તથા તેમના વિકાસ સંબંધિત વ્યવહારો સાથે કોઈ સંબંધ ધરાવી શકતો નથી અને પરિણામે સંસદીય વિધાન દ્વારા સેબી અધિનિયમમાં કલમ ૧૧અઅ નો સમાવેશ કરવો સંપૂર્ણપણે અસમર્થ સત્તાનો ઉપયોગ હતો.

૧૩. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલના જણાવ્યા મુજબ, સેબી અધિનિયમ અને સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) અધિનિયમ, ૧૯૫૬ માત્ર એવા દસ્તાવેજો સાથે સંબંધિત છે, જેઓનો સ્ટોક માર્કેટમાં ખુલ્લેઆમ વેપાર થઈ શકે; જ્યારે અચલ મિલ્કતો સંબંધિત હકદસ્તાવેજોને કોઈપણ રીતે 'દસ્તાવેજ' શબ્દના અર્થક્ષેત્રમાં લાવી શકાય તેમ નથી, જેથી સેબી અધિનિયમની કલમ

૧૧એએનો આશ્રય લઈને પીજીએફ લિમિટેડની પ્રવૃત્તિઓને ‘સામૂહિક રોકાણ યોજના’ અભિવ્યક્તિના વિસ્તારમાં આવતી ગણાવી તેમની વિરુદ્ધ કાર્યવાહી કરી શકાય. તેથી એવો દાવો કરવામાં આવ્યો હતો કે, ભલે કલમ ૧૧એએને માન્ય ગણાવી શકાય, તો પણ એવું જાહેર કરવું જોઈએ કે ઉક્ત જોગવાઈનો કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસ પર કોઈ લાગુ પડતો અસરક્ષેત્ર રહેશે નહીં.

૧૪. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે વધુમાં દલીલ કરી કે, બીજા પ્રતિવાદીએ પણ ક્યારેય એવો દાવો કર્યો નહોતો કે પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા તેની મૂડીરોકાણકારોને કૃષિ જમીનોના વેચાણ અને વિકાસ સંબંધિત વ્યવહારો ખોટા હતા, જેમ કે બીજા પ્રતિવાદીના તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના વિવાદિત આદેશમાંથી સ્પષ્ટ થાય છે, અને આવી પરિસ્થિતિમાં વિભાગીય ખંડપીઠે તેના વિરુદ્ધ જે નિષ્કર્ષો કાઢ્યા છે તે સ્વીકાર્ય નથી અને તે બીજા પ્રતિવાદીના તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના આદેશને યથાવત્ રાખવા માટે આધારરૂપ બની શકતા નથી.

૧૫. તેમની રજૂઆતોના સમર્થનમાં વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે કે.કે. બાસ્કરણ વિ. તેના સચિવ, તમિલનાડુ દ્વારા પ્રતિનિધિત રાજ્ય અને અન્ય [જે.ટી. ૨૦૧૧ (૩) એસ.સી. ૨૦૧ : (૨૦૧૧) ૩ એસ.સી.સી. ૭૯૩], સોનલ હેમંત જોશી અને અન્ય વિ. મહારાષ્ટ્ર રાજ્ય અને અન્ય [(૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૬૦૧], મહારાષ્ટ્ર રાજ્ય વિ. વિજય સી. પુલજલ અને અન્ય [(૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૫૯૯], ન્યૂ હોરાઈઝન શુગર મિલ્સ લિ. વિ. પોંડીચેરી સરકાર અને અન્ય એક [જે.ટી. ૨૦૧૨ (૯) એસ.સી. ૬૨૪ : (૨૦૧૨) ૧૦ એસ.સી.સી. ૫૭૫], નાગા પીપલ્સ મૂવમેન્ટ ઓફ હ્યુમન

રાઈક્સ વિ. ભારત સંઘ – [જે.ટી. ૧૯૯૭ (૯) એસ.સી. ૪૩૧ : (૧૯૯૮) ૨ એસ.સી.સી. ૧૦૯], ભારત સંઘ વિ. શ્રી હરભજન સિંહ ધિંધોન [(૧૯૭૧) ૨ એસ.સી.સી. ૭૭૯], એસ.પી. મિત્તલ વિ. ભારત સંઘ અને અન્ય [(૧૯૮૩) ૧ એસ.સી.સી. ૫૧], કરતાર સિંહ વિ. પંજાબ રાજ્ય [જે.ટી. ૧૯૯૪ (૨) એસ.સી. ૪૨૩ : (૧૯૯૪) ૩ એસ.સી.સી. ૫૬૯], મોહિન્દર સિંહ ગિલ અને અન્ય એક વિ. મુખ્ય ચૂંટણી આયુક્ત, નવી દિલ્હી અને અન્ય [(૧૯૭૮) ૧ એસ.સી.સી. ૪૦૫] અને પોલીસ કમિશનર વિ. ગોરધનદાસ ભાનજી [૧૯૫૨ એસ.સી.આર. ૧૩૫] ના નિર્ણયોમાં આધાર રાખ્યો હતો.

૧૬. ભારત સંઘ તરફથી હાજર રહેલા વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલ શ્રી લૂથરાએ, ડિવિઝન બેન્ચના ચુકાદા તથા અંતે પીજીએફ લિમિટેડને રોકાણકારો પાસેથી વસૂલ કરાયેલ તમામ રકમ પરત આપવા અંગે જારી કરાયેલા નિર્દેશોનો ઉલ્લેખ કર્યા પછી, દલીલ કરી કે સંસદને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ દાખલ કરવાની સત્તાનો સ્ત્રોત સ વિધાનના અનુચ્છેદ ૨૪૮ સાથે વાંચવાની સૂચિ ૧ ની પ્રવેશ ૯૭ છે, અને સૂચિ ૧ ની પ્રવેશ ૪૮ અથવા સૂચિ ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ નથી. સર્વોચ્ચ અદાલતના તાજેતરના નિર્ણય સહારા ઇન્ડિયા રિયલ એસ્ટેટ કોર્પોરેશન લિમિટેડ અને અન્ય વિ. સિક્યોરિટીઝ એન્ડ એક્સચેન્જ બોર્ડ ઓફ ઇન્ડિયા અને અન્ય – [જેટી ૨૦૧૨ (૮) એસસી ૩૮૫ : (૨૦૧૩) ૧ એસસીસી ૧] પર આધાર રાખીને, વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલે દલીલ કરી કે સેબી અધિનિયમનો હેતુ પોતે જ મુખ્યત્વે રોકાણકારોના સંરક્ષણ માટેનો હતો અને સર્વોચ્ચ અદાલતના ઉક્ત

નિર્ણયે પણ તે સ્થિતિને વધુ મજબૂત બનાવી છે. વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલે દિલ્લી કલોથ એન્ડ જનરલ મિલ્સ કો. લિ. વિ. ભારત સંઘ અને અન્ય [(૧૯૮૩) ૪ એસસીસી ૧૬૬], રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા વિ. પીયરલેસ જનરલ ફાઇનાન્સ એન્ડ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ કો. લિ. અને અન્ય [જેટી ૧૯૮૭ (૧) એસસી ૨૪૬ : (૧૯૮૭) ૧ એસસીસી ૪૨૪] તથા નરેન્દ્ર કુમાર મહેશ્વરી વિ. ભારત સંઘ [જેટી ૧૯૮૯ (૨) એસસી ૩૩૮ : ૧૯૯૦ (સપ્લ.) એસસીસી ૪૪૦] ઉપર અવલંબન કરીને વર્તમાન સમયના પરિપ્રેક્ષ્યમાં રોકાણકારોના સંરક્ષણની આવશ્યકતા પર ભાર મૂક્યો. વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલે દલીલ કરી કે કારણ કે રોકાણકારોનું સંરક્ષણ એ સેબી અધિનિયમ જેવી વિધાનવ્યવસ્થાનો મુખ્ય હેતુ છે અને ઉક્ત સંકલ્પના સાતમી અનુસૂચિની કોઈપણ પ્રવેશમાં વિશિષ્ટ રીતે ઉલ્લેખિત નથી, તેથી તે માત્ર સૂચિ ૧ ની પ્રવેશ ૯૭ હેઠળ જ આવરી લેવાય અને સંવિધાનના અનુચ્છેદ ૨૪૮ હેઠળ સંસદને સોંપાયેલ અવશેષ સત્તાના બળે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએનો સમાવેશ કાયદેસર માન્ય હતો; તેથી ડિવિઝન બેન્ચનો ચુકાદો હસ્તક્ષેપ માંગતો નથી. સર્વોચ્ચ અદાલતના ઇ.વી. ચિન્નૈયા વિ. સ્ટેટ ઓફ એ.પી. અને અન્ય [જેટી ૨૦૦૫ (૧૧) એસસી ૪૮૨ : (૨૦૦૫) ૧ એસસીસી ૩૯૪] નામના નિર્ણય પર આધાર રાખીને, વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલે વધુમાં દલીલ કરી કે વડી અદાલતની ડિવિઝન બેન્ચે જે રીતે તત્ત્વ અને સારના સિદ્ધાંતનો અમલ કરીને આ નિષ્કર્ષ કાઢ્યો કે પીજીએફ લિમિટેડની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ, એટલે કે કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ, મૂળભૂત રીતે સામૂહિક

રોકાણ યોજના જ છે અને પરિણામે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ દ્વારા શાસિત રોકાણકાર સંરક્ષણની સંકલ્પના હેઠળ આવરી લેવાય છે, તે સંપૂર્ણપણે ન્યાયસંગત હતું અને તેમાં હસ્તક્ષેપ કરવાની કોઈ જરૂર નથી.

૧૭. શ્રી ત્રિપાઠી, દ્વિતીય પ્રતિવાદી તરફથી હાજર વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે પોતાની દલીલોમાં એવો તર્ક રજૂ કર્યો કે પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસ પ્રવૃત્તિ, તેની મૂળભૂત સત્તા અને સારરૂપમાં, એક સામૂહિક રોકાણ યોજના હતી અને પીજીએફ લિમિટેડનો એવો તર્ક કે તેનો વ્યવસાય માત્ર કૃષિ જમીન સંબંધિત વ્યવહારો સુધી મર્યાદિત હતો, સ્વીકાર્ય ગણાવી શકાય તેમ નથી. તેથી વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે વધુમાં એવો તર્ક રજૂ કર્યો કે સંસદને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ બનાવવાની સક્ષમતા ન હતી અને ઉક્ત જોગવાઈના આધારે સેબી પીજીએફ લિમિટેડના વ્યવસાયનું નિયંત્રણ કરી શકતું નથી, એવી રજૂઆત સ્વીકારી શકાય તેવી નથી. વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલના મતે, પીજીએફ લિમિટેડના વ્યવસાયના મુખ્ય લક્ષણો, એટલે કે કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસ, વાસ્તવમાં ભોળી જનતા પાસેથી કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસના બહાને કરવામાં આવેલું નિર્વિવાદ રોકાણ જ હતું અને તેથી સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ કાયદેસર રીતે માન્ય હતી અને રોકાણકારોના હિતોના સંરક્ષણ માટે પીજીએફ લિમિટેડ સેબી અધિનિયમની આવશ્યકતાઓનું પાલન કરવા બાધ્ય છે.

૧૮. મુખ્ય લક્ષણોને ઓજાર કરતાં, વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે રોકાણકારો દ્વારા રજૂ કરવામાં આવનાર અરજી તથા પીજીએફ લિમિટેડના

કરારમાં સમાવિષ્ટ વિવિધ શરતોનો ઉલ્લેખ કર્યો, જેનાથી સ્પષ્ટ થાય છે કે ૧૫૦ ચો. ચાર્ડ (૧૩૫૦ ચો. ફૂટ) ની એકમોમાં કૃષિ જમીનનું વેચાણ તાત્કાલિક કરવામાં આવ્યું નહોતું, પરંતુ તે અમુક અન્ય સમયબદ્ધ આકસ્મિકતાઓ પર નિર્ભર હતું. ત્યારબાદ વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે દર્શાવ્યું કે અરજી અને કરારમાં સમાવિષ્ટ વિવિધ શરતો દર્શાવે છે કે પીજીએફ લિમિટેડે પ્રશ્નાસ્પદ જમીન પર સંપૂર્ણ નિયંત્રણ ચથાવત્ રાખ્યું હતું, જે જુદા જુદા પક્ષકારોને વિખંડિત સ્વરૂપે વેચવામાં આવી હતી, અને પીજીએફ લિમિટેડ સાથે એવો બંધનકારક સંબંધ ઊભો કર્યો હતો કે જેના કારણે તે રોકાણકારોને તેમના દ્વારા ખરીદાયેલી જમીન પર સંપૂર્ણ નિયંત્રણ રાખવાનો અધિકાર વાસ્તવમાં વંચિત થતો હતો. તેમના મુજબ, વિવિધ રોકાણકારો દ્વારા થતો કહેવાતો જમીનનો વિકાસ પણ સમૂહરૂપે પીજીએફ લિમિટેડે જ પોતાના કબ્જામાં રાખ્યો હતો.

૧૯. ગ્રાહકોને વેચવામાં આવેલી વિવિધ એકમો ઉપર પી.જી.એફ. લિમિટેડનો એવો પ્રબળ કાબૂ દર્શાવવા માટે, વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે દર્શાવ્યું કે વિકાસ માટેના કરાર પર હસ્તાક્ષર થયાની તારીખથી, પી.જી.એફ. લિમિટેડે જમીનની વિકાસ પ્રક્રિયામાં સર્વે, સીમા નિર્ધારણ, સફાઈ, ખેતી, વાવેતર અને પાક, વૃક્ષો, છોડ, રોપાં વગેરેનું ઉછેર, ખાતર અને કીટનાશકોનો ઉપયોગ, સિંચાઈ, કાપણી તથા તેને અનુસંગિક અથવા આકસ્મિક બધી જ પ્રવૃત્તિઓ, જેનો નિર્ણય પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા લેવાનો હતો, ઉપરાંત માટી પરીક્ષણ, હવામાન વગેરે બાબતે કૃષિ-પરામર્શકો અને નિષ્ણાતો સાથે પરામર્શ કરવાની બાબતમાં સંપૂર્ણ નિયંત્રણ પોતાના હાથમાં રાખ્યું હતું. ચુકવણી યોજનાઓ અંગે

પણ, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દર્શાવ્યું કે રજૂ કરાયેલ નમૂના કરારમાંથી આ ખુલાસો થતો નથી કે ગ્રાહક પાસેથી વસૂલ કરાયેલ સંયુક્ત રકમમાંથી વિકાસના હેતુસર જમીનની કિંમત કેટલી ગણવામાં આવી હતી. વડી અદાલત સમક્ષ દાખલ કરાયેલા પ્રતિઉત્તરનો ઉલ્લેખ કરીને, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દર્શાવ્યું કે પ્રથમવાર પી.જી.એફ. લિમિટેડે જણાવ્યું હતું કે પ્રતિફળનો ૧/૩ ભાગ જમીનની કિંમત તરફ હતો, જેના માટે વેચાણ દસ્તાવેજ અમલમાં મૂકવામાં આવે છે, અને બાકી રકમ જમીનના વિકાસ માટે ખર્ચવામાં આવી હતી અને વિકાસ માટે થયેલા ખર્ચને આવરી લેતો કોઈ અલગ દસ્તાવેજ નહોતો. પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા લેવાયેલા ઉક્ત વલણના આધારે, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દર્શાવ્યું કે રૂ. ૫૦૦૦/-ના પ્રતિફળમાંથી માત્ર રૂ. ૧૭૫૦/- જ જમીનની કિંમત સાથે સંબંધિત હતું અને બાકીની રકમ વિકાસ, જાળવણી વગેરે માટે હતી.

૨૦. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે વધુમાં રજૂ કર્યું કે હિસાબની નોંધોમાંથી સ્પષ્ટ થાય છે કે કંપનીની નીતિ એવી હતી કે મુલતવી યોજનાઓના કિસ્સામાં ત્રણ વર્ષ પછી અને એકમુષ્ટ યોજનાના કિસ્સામાં એક વર્ષ પછી જમીન એકમોને અલગ ફાળવી દર્શાવવાની પદ્ધતિ દ્વારા પોતાની સંયુક્ત સાહસિક સંસ્થાઓને જમીન મેળવવી અને જમીન એકમો ફાળવવા. વધુમાં એ પણ દર્શાવવામાં આવ્યું કે જ્યારે વડી અદાલતે પી.જી.એફ. લિમિટેડને વિશિષ્ટ પ્રશ્ન પૂછ્યો હતો કે વાસ્તવમાં કેટલા રોકાણકારોએ જમીનની ખેતી શરૂ કરી હતી અને તેને કૃષિ ઉપયોગ માટે વાપરી હતી અથવા પોતે તેનું વિકાસ કર્યું હતું, ત્યારે પી.જી.એફ. લિમિટેડના દાવાને સમર્થન આપે તેવું કશુંપણ વડી અદાલત સમક્ષ મુકવામાં

આવ્યું નહોતું. વધુમાં એવું પણ દર્શાવવામાં આવ્યું કે રોકાણકારો મોટા ભાગે ગ્રામ્ય વિસ્તારોના અને અશિક્ષિત હતા, જેઓને ૧૨.૩% વળતરની લાલચ આપવામાં આવી હતી, જ્યારે તુલનાત્મક રોકાણ વિકલ્પ ૮.૯% હતો; પરંતુ વાસ્તવમાં જમીનનો કોઈ વિકાસ કરવામાં આવ્યો નહોતો અને વળતર વિતરણનું કથિત વચન હકીકતમાં નવા રોકાણકારોના રોકાણમાંથી પૂરું કરવામાં આવવાનું હતું. અરજીમાં અને અદાલત સમક્ષ મુકવામાં આવેલા કરારમાં સમાવાયેલ ઉપરોક્ત લક્ષણોના પ્રકાશમાં એવો તર્ક રજૂ કરવામાં આવ્યો કે પી.જી.એફ. લિમિટેડની પ્રવૃત્તિ માત્ર જમીનની ખરીદી અને વેચાણ પૂરતી નહોતી, પરંતુ હકીકતમાં તે એક રોકાણ યોજના હતી જેમાં જમીનનો ઉપયોગ માત્ર એક સાધન તરીકે કરવામાં આવતો હતો, જેના પર પી.જી.એફ. લિમિટેડ કામ કરશે અને તેનો વિકાસ કરશે એવું વચન આપવામાં આવતું હતું અને જમીનના શોષણથી રોકાણકારોને વળતર પ્રાપ્ત થવાનું હતું. તેથી, એવું રજૂ કરવામાં આવ્યું કે હકીકતમાં પી.જી.એફ. લિમિટેડનો વ્યવસાય સંપૂર્ણપણે એક રોકાણ યોજના હતો અને પરિણામે તે સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) સાથે કલમ ૧૧એએ વાંચતાં નિર્ધારિત સમૂહ રોકાણ યોજનાની વ્યાખ્યાના આધીન આવતો હતો.

૨૧. વિધાનસભાકીય સક્ષમતા અંગે, વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે રજૂ કર્યું કે પી.જી.એફ. લિમિટેડના વ્યાવસાયિક વ્યવહારના સ્વરૂપને ધ્યાનમાં લેતાં, મૂળ તત્ત્વ અને સારરૂપે તે પી.જી.એફ. લિમિટેડ તથા રોકાણકારો સાથે સંકળાયેલી એક સામૂહિક રોકાણ યોજના હતી અને તેથી, પ્રતિવાદીએ જે યોગ્ય

રીતે દાવો કર્યો હતો તે મુજબ સંસદ દ્વારા સેબી અધિનિયમમાં કલમ ૧૧ એએનો સમાવેશ 'રોકાણકારોના સંરક્ષણ'ની સંકલ્પના દ્વારા નિયંત્રિત હતો, જે સૂચિ ૧ની અવશેષ પ્રવેશ ૯૭ સાથે બંધારણના અનુચ્છેદ ૨૪૮ને સાથે વાંચતાં તેના અંતર્ગત આવે છે, અને તે સૂચિ ૨ની પ્રવેશ ૧૮ દ્વારા નિયંત્રિત નહોતો. તેથી, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી કે વિધાનસભાકીય સક્ષમતાના આધાર પર ઉક્ત કલમને પડકારવાનો પ્રશ્ન વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠે યોગ્ય રીતે નામંજૂર કર્યો હતો.

૨૨. સુરક્ષા શ્રેણી હેઠળ પી.જી.એફ. લિમિટેડની યોજના આવતી નહોતી એવી દલીલ અંગે, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી કે સિક્યોરિટીઝ કોન્ટ્રાક્ટ્સ (રેગ્યુલેશન) અધિનિયમ, ૧૯૫૬ ની કલમ ૨(એચ) ને સેબી અધિનિયમની જોગવાઈઓ સાથે વાંચીએ તો પણ, પી.જી.એફ. લિમિટેડનો વેચાણ-સહ-વિકાસ કરાર 'લેખત' ની વ્યાખ્યા હેઠળ આવશે, જેનો અર્થ માત્ર એટલો જ થાય છે કે "લેખિત કાનૂની દસ્તાવેજ, જે હકો, ફરજો, અધિકારપ્રાપ્તિઓ અથવા જવાબદારીઓ નિર્ધારિત કરે" અને પરિણામે તે સેબી અધિનિયમની જોગવાઈઓ દ્વારા શાસિત થાય છે. આ સંદર્ભમાં, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે બોમ્બે વડી અદાલતના એશોક ઓર્ગેનિક ઇન્ડસ્ટ્રીઝ લિ. વિ. એસેટ રિકન્સ્ટ્રક્શન કંપની (ઇન્ડિયા) લિમિટેડ [(૨૦૦૮) ૩ કમ્પ. એલ.જે. ૬૧] ના કેસના નિર્ણય પર આધાર મૂક્યો, જેમાં એવું ધારણ કરવામાં આવ્યું હતું કે લેખત એક ઔપચારિક કાનૂની દસ્તાવેજ છે, જે યોગ્ય કેસમાં હુકમનામાઓને પણ આવરી લેવા જેટલો વ્યાપક હોઈ શકે છે. તેથી, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે

દલીલ કરી કે પ્રમાણપત્ર, પહોંચ, નોંધણી પત્ર અથવા યુનિટ પ્રમાણપત્ર કે તેવા કોઈ સમાન દસ્તાવેજ પણ રેગ્યુલેશન ૨(ઝેડ)(૯૯) હેઠળ 'યુનિટ' શબ્દની વ્યાખ્યામાં આવેલા "જે કોઈપણ નામે ઓળખાતું હોય" એવા માપદંડને પૂર્ણ કરશે અને તેને લેખત તરીકે ગણાવી શકાય; અને તેથી તે સેબી (કલેક્ટિવ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્કીમ્સ) રેગ્યુલેશન્સ, ૧૯૯૯ ની કડક જોગવાઈઓને આધીન રહેશે.

૨૩. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે અમારું ધ્યાન આ હકીકત તરફ પણ દોર્યું કે હાલના પ્રકરણમાં જમીનનું અનેક એકમોમાં વેચાણ, પીજીએફ લિમિટેડ પાસેથી કોઈ વાંધો નથી પ્રમાણપત્ર મેળવ્યા પછી, હંમેશા વેચી શકાય અથવા અન્ય રીતે હસ્તાંતરિત કરી શકાય તેમ હતું અને, તેથી, આ દૃષ્ટિકોણથી પણ પીજીએફ લિમિટેડનો વાદ નામંજૂર થવા પાત્ર હતો. વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે યુનાઈટેડ સ્ટેટ્સ ઓફ અમેરિકા માં પ્રચલિત 'બ્લૂ સ્કાય લોઝ' નો પણ ઉલ્લેખ કર્યો, જેનો હેતુ કૃષિપ્રધાન વસ્તી અને તેના નાના બેન્કરોની પહેલથી, કૃષિ/વાવેતર જમીનોમાં નાણાકીય કારોબારીઓ દ્વારા કરવામાં આવતા કપટપૂર્ણ વ્યવહારો સામે, મૂડીપત્રોમાં થતા છેતરપિંડીયાં કાર્યોને નિયમિત અને નિયંત્રિત કરવાનો હતો, અને રજૂ કર્યું કે સેબી (કલેક્ટિવ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ સ્કીમ્સ) નિયમો, આશરે એવા 'બ્લૂ સ્કાય લોઝ' ને સમકક્ષ છે, જે રોકાણકારોના હિતમાં અમલમાં મૂકવામાં આવ્યા હતા, કારણ કે પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા વિકાસના નામે રોકાણને વધુ મૂલ્ય આપવાની છદ્મ ખાતરી આપી, તેમના કઠિન પરિશ્રમથી કમાયેલા બચતના નાણાંથી તેમને અલગ થવા માટે લલચાવવામાં

આવ્યા હતા; અને તેથી, દ્વિતીય પ્રતિવાદી તરીકેની કાયદેસરની સત્તાવાળું પ્રાધિકરણ તરીકે તેની ઉપર એવો દરેક કર્તવ્ય હતો કે આવી યોજનાઓને ૧૯૯૯ના નિયમો દ્વારા નિયંત્રિત અને નિયમિત કરવામાં આવે. તેથી, વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે દલીલ કરી કે પીજીએફ લિમિટેડને એ રીતે સેબી અધિનિયમના નિયંત્રણમાંથી બચી જવાની મંજૂરી આપી શકાય નહીં કે તે માત્ર સૂચિ ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ દ્વારા શાસિત કૃષિ જમીનો સાથે જ વ્યવહાર કરતી હતી અને તેથી તેની પ્રવૃત્તિઓને સેબી અધિનિયમની જોગવાઈઓ હેઠળ આવતી સમૂહિક રોકાણ યોજના તરીકે કહી શકાય નહીં.

૨૪. અપીલકર્તાઓ તરફથી વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી એ.કે. ગાંગુલી, પ્રતિવાદી ક્રમાંક ૧ તરફથી વિદ્વાન એડિશનલ સોલિસિટર જનરલ શ્રી સિદ્ધાર્થ લૂથરા તથા પ્રતિવાદી ક્રમાંક ૨ તરફથી વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી પરાગ પી. ત્રિપાઠીની દલીલો સાંભળી, અમારા સમક્ષ રજૂ કરાયેલ અસંખ્ય પેપરબુક્સ અને સંકલનોનું અવલોકન કરી અને અમારા સમક્ષ કરવામાં આવેલી વિવિધ રજૂઆતો પર ગંભીર વિચારણા કરીને, પ્રારંભમાં જ અમે એવું જણાવીએ છીએ કે, વર્તમાન વાદ-વિવાદ વડી અદાલત સમક્ષ રિટ અરજી દ્વારા સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની વૈધાનિકતા પડકારવા માટે શરૂ કરવામાં આવ્યો અને વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠ સમક્ષ તેના વિસ્તૃત ચુકાદામાં પરાજય પામ્યા પછી, આ સિવિલ અપીલ સર્વોચ્ચ અદાલત સમક્ષ દાખલ કરીને આ વિવાદને હજી વધુ આગળ ધપાવવાના ઉતાવળભર્યા પ્રયાસથી, જેનાથી આ અદાલતનો અમૂલ્ય સમય ખર્ચવાનો અવસર ઊભો થયો, અમને એવું કહેવા મજબૂર કરે છે કે

પીજીએફ લિમિટેડનો આખો પ્રયાસ સર્વથા સતામણીજનક હતો અને તેની કડક નિંદા થવી આવશ્યક છે. અમે અહીં અને અત્યારે આ પણ નોંધવા ઈચ્છીએ છીએ કે, આ ચુકાદામાં દર્શાવાનાર વિવિધ કારણોસર પીજીએફ લિમિટેડની દલીલો નામંજૂર કરવા ઉપરાંત, અને આ વિવાદને આગળ ધપાવવામાં પીજીએફ લિમિટેડની દુર્ભાવનાપૂર્ણ મનશા નોંધ્યા બાદ, માત્ર પીજીએફ લિમિટેડ પર દષ્ટાંતરૂપ ખર્ચ લાદવો પૂરતો નથી, પરંતુ યોગ્ય તપાસ અને અનુસંધાન પ્રતિવાદી ક્રમાંક ૨ દ્વારા જ નહીં પરંતુ મુખ્ય ફોજદારી તપાસ એજન્સીઓ, અર્થાત્ સેન્ટ્રલ બ્યુરો ઓફ ઇન્વેસ્ટિગેશન, તેમજ આવકવેરા વિભાગ દ્વારા પણ થવું જરૂરી છે, જેથી કૃષિ જમીનના વિકાસના બહાને, અને તે પણ ભોળા રોકાણકારોના ભોગે, જેમને કથિત કૃષિ જમીનના ૧૫૦ ચોરસ ગજ પ્રતિ એકમ એવા બહુમતી એકમોમાં વિખંડિત ટુકડાઓ ઓફર કરવામાં આવ્યા હતા, પીજીએફ લિમિટેડે કેટલા પ્રમાણમાં કપટ આચર્યું છે તે બહાર આવી શકે. આ તબક્કે, એ નોંધવું યોગ્ય રહેશે કે, અપીલકર્તાઓ તરફથી હાજર વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલને અમે વારંવાર પૂછ્યું હોવા છતાં કે, કથિત કૃષિ જમીનોમાં કેટલો વિકાસ કરવામાં આવ્યો હતો, જે સંપાદિત કરવામાં આવી હતી અને હજારો રોકાણકારોના હિતમાં હસ્તાંતરિત કરાઈ હોવાનું જણાવાયું હતું, તે અંગે કઈ સામગ્રી વડી અદાલત સમક્ષ અથવા આ અદાલત સમક્ષ મૂકવામાં આવી હતી, તો અમારા અત્યંત ખેદ માટે, અપીલકર્તાઓ તરફથી હાજર વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલે નિષ્પક્ષપણે રજૂ કર્યું કે, સુનાવણી પૂર્ણ થાય ત્યાં સુધી એવી કોઈ સામગ્રી ન તો વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠ સમક્ષ અને ન તો આ અદાલત સમક્ષ રજૂ

કરવામાં આવી હતી. તેમ છતાં, વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલે ક્ષીણ દલીલ કરી કે અપીલકર્તાઓ માટે તેવી સામગ્રી રજૂ કરવાની કોઈ જરૂરિયાત ઊભી થઈ નહોતી, જોકે અમે વારંવાર અપીલકર્તાઓને આવી સામગ્રી રજૂ કરવા કહ્યું હોવા છતાં, આવી કોઈ સામગ્રી અમારાં સમક્ષ શા માટે રજૂ કરી શકાય નહીં તે બાબતે તેઓ અમને સંતોષકારક રીતે સમજાવી શક્યા નહોતા.

૨૫. અપીલકર્તાઓએ વડી અદાલતમાં પ્રારંભ કરેલ વાદવિવાદના સ્વરૂપ અંગે ઉપરોક્ત પ્રસ્તાવના તથા એ જ બાબતનો આ અદાલતમાં પીછો કરતાં, જ્યારે અમે અપીલકર્તાઓની રજૂઆતનો વિચાર કરીએ છીએ, ત્યારે અમને જણાય છે કે તે રજૂઆત પાંચ મુદ્દાઓવાળી હતી. અપીલકર્તાઓના મતે, કંપની તરીકે અપીલકર્તાઓએ મેમોરેન્ડમ અને આર્ટિકલ્સ ઓફ અસોસિએશનમાં વિવિધ હેતુઓ અને વ્યવસાયિક સાહસોની જોગવાઈ કરી હોવા છતાં, વાસ્તવમાં તે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ, કૃષિ જમીનોના વેચાણ તથા કૃષિ જમીનોના વેચાણ અને વિકાસના વ્યવસાયમાં સંકળાયેલ હતી. પી.જી.એફ. લિમિટેડના જણાવ્યા અનુસાર, કૃષિ જમીનના વેચાણ તથા કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસનો વ્યવસાય ચાલુ રહેલો હોવા છતાં, તેની સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓનો વ્યવસાય ૦૧.૦૨.૨૦૦૦ થી સમાપ્ત કરવામાં આવ્યો હતો. હકીકતમાં, દિ. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના આક્ષેપિત આદેશ પસાર થાય તે પહેલાં, જ્યારે દ્વિતીય પ્રતિવાદીએ અવસર આપ્યો ત્યારે આ જ વલણ રજૂ કરવામાં આવ્યું હતું. સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ સંબંધિત કેટલા પ્રમાણમાં નાણાકીય વ્યવહારો કરવામાં આવ્યા હતા અને ૦૧.૦૨.૨૦૦૦ના રોજ તથા ત્યારબાદ પોતાની સંયુક્ત

સાહસ પ્રવૃત્તિઓ બંધ કર્યા પછી પી.જી.એફ. લિમિટેડે શું કાર્યવાહી કરી હતી, તે અંગેની કેટલીક વિગતો પણ દ્વિતીય પ્રતિવાદી સમક્ષ રજૂ કરવામાં આવી હતી. આ અદાલત સમક્ષ પણ, સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓમાં ભાગ લેનારાઓને કેટલા પ્રમાણમાં રકમો પરત આપવામાં આવી હતી અને કેટલીક એવી રકમો, જે દ્વિતીય પ્રતિવાદી પાસે જમા કરવામાં આવી હતી તથા સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓનું સંચાલન બંધ થયા પછી જેઓની ઉપલબ્ધતા અને ઓળખ મેળવી શકાયી નહોતી તેવા વ્યક્તિઓને પરત કરવાની હતી, તે અંગે કેટલીક વિગતો રજૂ કરવામાં આવી હતી. તેમ છતાં, અમે પી.જી.એફ. લિમિટેડ તરફથી લેવાયેલા આવા વલણની સ્વીકાર્યતાનો વ્યાપ અને હદનું પરીક્ષણ કરીશું, જેથી એ નિર્ધારિત કરી શકાય કે પી.જી.એફ. લિમિટેડનું આ વલણ કે તેની સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ ૦૧.૦૨.૨૦૦૦થી બંધ કરવામાં આવી હતી, જ્યારે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ ધારા પુસ્તકમાં ૧૯૯૯ના અધિનિયમ ૩૧ દ્વારા ૨૨.૦૨.૨૦૦૦થી દાખલ કરવામાં આવી હતી, તે કેટલું માન્ય છે. તેમ છતાં, અમે તાત્કાલિક ઉમેરવા માગીએ છીએ કે સ્વીકારેલી સ્થિતિ એવી છે કે ૦૧.૦૨.૨૦૦૦ પછી પણ, પી.જી.એફ. લિમિટેડના જણાવ્યા મુજબ, તે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના વિવિધ ભાગીદારો પાસેથી આ બહાને નાણાં પ્રાપ્ત કરતી રહી હતી કે આવી નાણાંપ્રાપ્તિ ૦૧.૦૨.૨૦૦૦ પહેલાં અમલમાં રહેલી યોજનાઓમાં તે રોકાણકારોની સંકળાયેલતા સંબંધિત હતી. પી.જી.એફ. લિમિટેડનો મુદ્દો એવો હતો કે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓનું સંચાલન ૦૧.૦૨.૨૦૦૦થી સમાપ્ત કરી દેવામાં આવ્યું હતું અને સેબી અધિનિયમની

કલમ ૧૧એએ ધારા પુસ્તકમાં માત્ર ૨૨.૦૨.૨૦૦૦થી જ દાખલ કરવામાં આવી અને અમલમાં આવી હતી; તેથી દ્વિતીય પ્રતિવાદીએ પી.જી.એફ. લિમિટેડને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ હેઠળની સત્તાનો કથિત અમલ કરતાં તેમજ ૧૯૯૭-૯૮ના વર્ષમાં જારી કરાયેલી તેની જાહેર નોટિસના અનુસંધાને, પોતાને દ્વિતીય પ્રતિવાદીના અધિકારક્ષેત્ર હેઠળ આવવા માટે કહી શકવાનો કોઈ અવકાશ ન હતો.

૨૬. અપીલકર્તાઓ તરફથી હાજર વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલની બીજી રજૂઆત એવી હતી કે કૃષિ જમીનનું વેચાણ, જે પી.જી.એફ. લિમિટેડની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિઓમાંની એક છે, માત્ર કૃષિ જમીનની ખરીદી અને વેચાણની પ્રવૃત્તિ હોવાને કારણે અને આવા વેચાણ વ્યવહાર સાથે સંબંધિત કોઈ સંલગ્ન યોજના અસ્તિત્વમાં ન હોવાને કારણે, સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએને અમલમાં લાવવા માટે કોઈ સમૂહિક રોકાણ યોજના લાગુ પડવાની કોઈ શક્યતા નહોતી.

૨૭. ત્રીજો દલીલ એવો હતો કે પીજીએફ લિમિટેડની કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસની અન્ય પ્રવૃત્તિઓ સાતમી અનુસૂચીની યાદી ૨ ની નોંધ ૧૮ દ્વારા નિયંત્રિત થતી હતી અને, તેથી, પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા તેના રોકાણકારોને વેચાયેલ તે કૃષિ જમીનો સંદર્ભે સંકળાયેલી વિકાસ પ્રવૃત્તિ સંસદ દ્વારા કાયદેસર વિધાનનો વિષય બની શકતી નથી અને પરિણામે, સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની માન્યતા જાળવી રાખી શકાય તેમ હોવા છતાં પણ, કૃષિ જમીનના વિકાસ બાબતે પીજીએફ લિમિટેડની પ્રવૃત્તિ તેની

વ્યાપ્તિમાંથી બાકાત ગણવી જોઈએ. અન્ય શબ્દોમાં, વિદ્વાન વકીલના મતે, જમીનના વેચાણ અને તેના અનુવર્તી વિકાસ પર આધારિત પીજીએફ્ લિમિટેડની પ્રવૃત્તિઓ અંગે, જો ક્યારેય કોઈ કાયદેસર વિધાન કરી શકાય તેમ હોય, તો તે માત્ર રાજ્ય વિધાનમંડળ દ્વારા જ કરી શકાય તેમ હતું અને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએ હેઠળ નહીં.

૨૮. ત્યારબાદ એવી દલીલ કરવામાં આવી કે, આ હકીકતને ધ્યાનમાં લેતા કે ખેતીની જમીન, જે પીજીએફ્ લિમિટેડની વેચાણની ઘટનાસહિતની વ્યવસાયિક વિકાસ પ્રવૃત્તિનો વિષયવસ્તુ હતી, તે સાતમી અનુસૂચીની ચાદી ૨ ની પ્રવેશિકા ૧૮ દ્વારા શાસિત હોય, તેથી સંસદ દ્વારા સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએનું જારીકરણ સત્તાના અભાવના આધારે અમાન્ય અને બંધારણથી પર હતું અને પરિણામે બીજા પ્રતિવાદી પીજીએફ્ લિમિટેડ વિરુદ્ધ ઉક્ત કલમમાં સમાવિષ્ટ જોગવાઈઓના પાલનના અભાવ બદલ કાર્યવાહી કરી શક્યા ન હોત

૨૯. અંતમાં એવી દલીલ કરવામાં આવી કે પીજીએફ્ લિમિટેડ દ્વારા રોકાણકારો સાથે કરવામાં આવેલી લેવડદેવડના સ્વરૂપની તપાસ કરવા બાબતે વડી અદાલતની વિભાગીય ખંડપીઠે જે અભિગમ અપનાવ્યો, તે અયોગ્ય હતો, કારણ કે રોકાણકારોના હિતમાં અમલમાં મૂકવામાં આવેલા વેચાણ દસ્તાવેજો બધા જ, દિનાંક ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના તેના આદેશ પસાર કરતી વખતે, દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા પણ તપાસના વિષયવસ્તુ નહોતા. તેથી, તે દસ્તાવેજોની પ્રામાણિકતા અંગે વિભાગીય ખંડપીઠે વિસ્તૃત રીતે કરેલી ચર્ચા, વિભાગીય ખંડપીઠ દ્વારા નોંધાયેલા દાવા-દલીલોની સીમાથી બહાર જઈને કરવામાં આવેલ

કાર્યવાહી સમાન હતી, જે કરવી ન જોઈતી હતી; અને તેથી માત્ર તે આધાર પર પીજીએફ લિમિટેડને રાહતથી વંચિત રાખવું યોગ્ય ન હતું.

૩૦. અપીલકર્તાઓ તરફથી ઉપસ્થિત થયેલ વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલની વિવિધ રજૂઆતો નોંધ્યા બાદ, અન્ય દલીલો પર વિચારણા કરતાં પહેલાં અમે પ્રાથમિકરૂપે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએની બંધારણીય માન્યતા અંગે વિચારવા ઇચ્છીએ છીએ. આ સંદર્ભમાં, સૌપ્રથમ અમે જમાકર્તાઓના હકો સંબંધિત વિવિધ રાજ્ય અધિનિયમોનો ઉલ્લેખ કરીને પીજીએફ લિમિટેડે ઉપસ્થિત કરેલી દલીલ પર વિચારવા ઇચ્છીએ છીએ. આ દલીલનો આધાર એવો છે કે પીજીએફ લિમિટેડની તેના ગ્રાહકો સાથે કૃષિ જમીનો સંબંધિત પ્રવૃત્તિઓ, કહેવાતા વિકાસ કરારોના સંદર્ભમાં, જો નિયંત્રિત, નિરીક્ષિત અથવા નિયમિત કરવાની હોય, તો માત્ર રાજ્ય વિધાનમંડળ જ પીજીએફ લિમિટેડે ઉલ્લેખિત વિવિધ રાજ્ય અધિનિયમો સમકક્ષ કાયદો બનાવવામાં સક્ષમ ગણાય. હકીકતમાં, વિદ્વાન પરિષ્ઠ વકીલની વિસ્તૃત રજૂઆતો બાદ પણ અમને એ સમજવામાં મુશ્કેલી પડી કે જમાકર્તાઓ સંબંધિત તે રાજ્ય અધિનિયમોની અમલક્ષેત્રનો સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએની બંધારણીય માન્યતા તપાસતી વખતે કેટલો પ્રભાવ પડી શકે. વિશ્લેષણના હેતુસર, જ્યારે અમે મધ્ય પ્રદેશ નિક્ષેપકોન કે હિતોન કા સંરક્ષણ અધિનિયમ, ૨૦૦૦ (એમ.પી. અધિનિયમ ક્રમાંક ૧૬ સન ૨૦૦૧) નું પરીક્ષણ કરીએ છીએ, ત્યારે અધિનિયમની પ્રસ્તાવનામાં એવું જણાવવામાં આવ્યું છે કે ઉક્ત અધિનિયમ નાણાકીય સંસ્થાઓમાં જનતા દ્વારા કરાયેલ જમાઓનું અને તે સંબંધિત અથવા

અનુસંગિક બાબતોનું રક્ષણ કરવા માટે બનાવવામાં આવ્યો હતો. સ્વીકાર્ય રીતે, પીજીએફ લિમિટેડ કોઈ નાણાકીય સંસ્થા જ નથી અને પીજીએફ લિમિટેડના પોતાના કહેવા મુજબ પણ તેણે સામાન્ય જનતામાંથી કોઈ જમા સ્વીકારી નથી. કંપની અધિનિયમ હેઠળ સ્થાપિત કંપની હોવા છતાં, પીજીએફ લિમિટેડ કોઈ યોજના અથવા વ્યવસ્થા હેઠળ કે અન્ય કોઈ રીતથી જમા સ્વીકારતી ન હતી અને તેથી, તે ઉક્ત અધિનિયમમાં નિર્ધારિત 'નાણાકીય સંસ્થા' ની વ્યાખ્યામાં આવતી નથી. લગભગ તમામ અન્ય રાજ્ય અધિનિયમોનો કથિત હેતુ પણ સમાન હતો. આ બાબત અંગે સર્વસંમતિ છે કે વિવિધ રાજ્યો દ્વારા લાવવામાં આવેલા ઘણા કાયદાઓ માન્ય ઠરાવવામાં આવ્યા હતા, કેટલાક રાજ્યોને બાદ કરતાં જ્યાં અધિનિયમ રદ કરવામાં આવ્યો હતો, અને એવો જણાવવામાં આવે છે કે તે મુદ્દો હાલ આ અદાલત સમક્ષ વિચારાધીન છે. આ રાજ્ય અધિનિયમોનો હેતુ અસાધારણ વળતરની લાલચના આડશ હેઠળ છેતરાયેલા જમાકર્તાઓનું રક્ષણ કરવો હતો, અને તે માટે અમુક ફરિયાદી ચંત્રણાઓ તથા ફરિયાદોના નિવારણ માટે યોગ્ય ન્યાયિક મંચ સહિતની ચોક્કસ વ્યવસ્થાઓ પ્રદાન કરવામાં આવી હતી. પીજીએફ લિમિટેડના જણાવ્યા મુજબ તે નાણાકીય સંસ્થા નથી અને તે કોઈ જમા એકત્રિત કરતી ન હતી અને કૃષિ જમીનના વેચાણ ઉપરાંત તેની એકમાત્ર પ્રવૃત્તિ તેના ગ્રાહકોને વેચાયેલી એવી જમીનોનું વિકાસ કરવું હતી. પીજીએફ લિમિટેડની અતિશય દલીલ એવી હતી કે જો સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએને માન્ય ઠરાવવામાં આવે, તો તે વાસ્તવમાં આવા વિવિધ રાજ્ય અધિનિયમોને નિષ્પ્રભ બનાવી દેશે, જે અમારી

વિચારપૂર્વકની દષ્ટિએ માત્ર નિરાશાજન્ય દલીલ કહી શકાય અને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએની માન્યતા સંબંધિત ઉઠાવવામાં આવેલા પ્રશ્ન સાથે તેનો કોઈપણ પ્રકારનો સંબંધ જ નથી, અને તેથી તે ઉક્ત કલમ પર કોઈ રીતે અસર કરતી નથી. વધુમાં, ઉક્ત રજૂઆત ક્યારેય ખંડપીઠ સમક્ષ ઉઠાવવામાં આવી નહોતી કે કેન્દ્રિત કરવામાં આવી નહોતી, અને હવે પ્રથમ વખત આ અદાલત સમક્ષ ઉઠાવવાનો પ્રયત્ન કરવામાં આવે છે; સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧ એએની માન્યતા તપાસતી વખતે અમને આ રજૂઆતમાં કોઈ જ તત્વ દેખાતું નથી. ઉપરોક્ત અમારા નિષ્કર્ષના પ્રકાશમાં, ઉક્ત રજૂઆતના સંદર્ભમાં આધારરૂપ ગણાવવામાં આવેલા કોઈપણ નિર્ણયોનો ઉલ્લેખ કરવાની અમને કોઈ આવશ્યકતા દેખાતી નથી, એટલે કે કે.કે. બારકરણ (ઉપરોક્ત), સોનલ હેમંત જોષી (ઉપરોક્ત), વિજય પુલજલ (ઉપરોક્ત), ન્યૂ હોરાઈઝન શુગર મિલ્સ લિમિટેડ (ઉપરોક્ત), નાગા પીપલ્સ મૂવમેન્ટ ઓફ હ્યુમન રાઈટ્સ (ઉપરોક્ત), હરભજન સિંહ (ઉપરોક્ત), એસ.પી. મિતલ (ઉપરોક્ત), કરતાર સિંહ (ઉપરોક્ત), મોહિન્દર સિંહ ગિલ (ઉપરોક્ત) અને ગોરધનદાસ ભાનજી (ઉપરોક્ત) ના નિર્ણયો.

૩૧. કોઈ કાનૂની જોગવાઈની બંધારણીય માન્યતા સામે રિટ અરજી દ્વારા અદાલત સમક્ષ પડકાર ઉઠાવવામાં આવે ત્યારે કઈ કઈ સાવચેતીઓ અવલંબવાની હોય છે તે બાબતનો ઉલ્લેખ કરવા અને નોંધ લેવા યોગ્ય છે, એમ અમને લાગે છે, ત્યારબાદ જ અમે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ ની માન્યતા સામે ઉઠાવવામાં આવેલી વિવિધ દલીલો તરફ વળીશું. આ સંદર્ભમાં

કેટલીક માર્ગદર્શક બાબતો નિર્ધારિત કરવી યોગ્ય રહેશે, કારણ કે અમે નોંધ્યું છે કે અનેક પ્રસંગોએ કોઈ કાનૂની જોગવાઈની બંધારણીયતા સામેનો પડકાર તે જોગવાઈઓની લાગુ પડતી અસર અને કડકાઈને નિષ્ફળ બનાવવા માટે તથા તે કાનૂની જોગવાઈઓના અમલમાંથી બચવા માટે ઉપાયરૂપે ઉઠાવવામાં આવે છે અને તેથી એવા સંબંધિત સત્તાધિકારીઓ તથા સંસ્થાઓ માટે અવરોધ ઊભો કરવામાં આવે છે, જેઓ અદાલતની પ્રક્રિયાનો દુરુપયોગ કરીને આવા પડકારો ઉઠાવનારાઓ પર નજર રાખવાના હોય છે. આવા નિર્રથક પડકારો હંમેશાં વિવાદકાર્યવાહીને લાંબી ખેંચે છે, જેના કારણે અન્ય લોકોના નાણાં પર જીવતા એવા બેઠમાન તત્વોને તેમના દ્વારા દાખલ કરાયેલ આવા વિવાદોની બાકી રહેલી સ્થિતિનો લાભ લેવા તક મળે છે અને એક બાજુ નાણાકીય દષ્ટિએ ગેરકાયદેસર લાભ પ્રાપ્ત થાય છે તથા નિર્દોષ પીડિતોના હિતને નુકસાન પહોંચે છે, અને અંતે અન્ય લોકોને ઠગીને મેળવેલ આવા ગેરરીતિથી પ્રાપ્ત નાણાં દ્વારા ગેરકાયદેસર સમૃદ્ધિ હાંસલ થાય છે. હકીકતમાં, રિટ અદાલતોના અસાધારણ અધિકારક્ષેત્રનો આશરો લઈને કરવામાં આવેલા આવા અનેક પડકારોના પ્રયાસો મોટાભાગે આવા પડકારોના અસ્વીકારમાં જ પૂર્ણ થાય છે. તેમ છતાં, તે જ સમયે, બાકી કાર્યવાહી દરમિયાન ઊભા થતા લાંબા સમયના અંતરનો લાભ લઈ, એવા બેઠમાન વિવાદકારીઓ, અંતે જોગવાઈઓની માન્યતા બાબતે તેમનો અભિગમ નકારી કાઢવામાં આવ્યો હોવા છતાં, હંમેશાં પોતાની જવાબદારીઓમાંથી છટકી જવાનો પ્રયત્ન કરતા હોય છે અને એમ કહેતા હોય છે કે થયેલા સમયવિલંબને કારણે એવી સ્થિતિ ઊભી થઈ ગઈ છે કે જેઓને ભારે રકમો આપવાની લાલચ

અપાઈ હતી એવા લોકો હવે પોતાના નાણાં પરત મેળવવા ઉપલબ્ધ નથી, અથવા તો એવા બેઈમાન અરજદારો પોતે જ તે ગ્રાહકો અથવા રોકાણકારો પાસેથી વસૂલ કરેલ જે કંઈ નાણાં હોય તે પરત આપવા સક્ષમ નથી. તેથી, ‘લિફ્ટિંગ ધ વેઈલ’ ના સિદ્ધાંતનો અમલ કરીને અને આવા વિવાદકાર્યમાં કોઈ ગુપ્ત હેતુ તો નથી ને તે તપાસીને, આવી રીતે કરવામાં આવેલા પડકારો ખરેખર સદ્ભાવનાપૂર્વકના છે કે નહીં અને રિટ અદાલતો દ્વારા તેઓ વિચારણા લાયક છે કે નહીં તે શરૂઆતના તબક્કે જ પરખવું અનિવાર્ય અને યોગ્ય છે. આ દૃષ્ટિએ, જ્યારે પણ કોઈ કાનૂની જોગવાઈ સામે અદાલત સમક્ષ પડકાર મૂકવામાં આવે ત્યારે ધ્યાનમાં રાખવાના કેટલાક માપદંડો અમે નિર્ધારિત કરીએ છીએ.

૩૨. અદાલત પ્રથમ તબક્કામાં એ તપાસી શકે છે કે રિટ અરજીમાં ઉઠાવવામાં આવેલી જોગવાઈઓની વૈધતા તપાસવા માટે ઉપરથી દૃઢ આધાર પ્રાથમિક દૃષ્ટિએ સ્થાપિત થાય છે કે કેમ. અદાલત એ પણ નોંધ લઈ શકે છે કે એવો પડકાર કાયદો અમલમાં આવ્યો ત્યારે અથવા કોઈ જોગવાઈ કાયદાપુસ્તકમાં સમાવેશ પામી ત્યારે સર્વપ્રથમ શક્ય સમયે કરવામાં આવ્યો હતો કે નહીં, અથવા અધિનિયમનાની તારીખ અને પડકાર કરવામાં આવેલી તારીખ વચ્ચે લાંબો સમયગાળો રહેલો છે કે નહીં. એ પણ નોંધવું જોઈએ કે રજૂ કરાયેલા તથ્યો અને જોગવાઈના પ્રભાવના આધારે લેવામાં આવેલા પડકારના આધારોએ, કરવામાં આવેલા પડકારના આધારોથી અલગ, વાસ્તવમાં કોઈ સંબંધ ધરાવે છે કે નહીં. સંબંધિત જોગવાઈઓના સંદર્ભમાં, અદાલતે એ સ્થિતિ અંગે સચેત રહેવું જોઈએ કે જોગવાઈ અમલમાં રહે ત્યારે સામેલ જાહેર હિતનું

પ્રમાણ કેટલું છે અને તે અમલને અટકાવવાથી તેની સામે શું અસર પડે છે. અદાલતે જોગવાઈના અમલના પરિણામે રાજ્ય પર પડતી આર્થિક અસરનું પ્રમાણ પણ તપાસવું જોઈએ તથા જે વ્યક્તિ જોગવાઈની કથિત અવૈધતાના આધારે, ખાસ કરીને તેની વૈધતા અંગેના પડકારના સંદર્ભમાં, પડકાર ઉઠાવે છે તેને કથિત રીતે થતા નુકસાનનું પ્રમાણ શું છે તે પણ તપાસવું જોઈએ. રિટ અદાલત એવો અભિપ્રાય રાખતી હોય કે ઉઠાવવામાં આવેલ પડકાર પર વિચાર કરવાની જરૂર છે, તો પણ, એવો પડકાર વિચારાર્થે સ્વીકારતી વખતે ફરી એ તપાસવું પડશે કે વ્યાપક જાહેર હિતમાં જોગવાઈના અમલને અટકાવવાની જરૂરિયાત ઊભી થાય છે કે નહીં. અમે માત્ર રિટ અદાલતે ધ્યાનમાં રાખવાની કેટલીક મૂળભૂત વિચારણાઓ દર્શાવવાનો પ્રયાસ કર્યો છે અને તે સંપૂર્ણ ચાલી નથી. અન્ય શબ્દોમાં કહીએ તો, રિટ અદાલતે તેના સમક્ષ કાયદા અથવા કાનૂની જોગવાઈની વૈધતા અંગેના આધાર પર કરવામાં આવેલા પડકાર પર વિચાર કરતી વખતે, તે સ્વીકારવા માટે તેમજ આવી રિટ અરજીઓ બાકી હોય તે દરમિયાન કોઈ વચગાળાની રાહત મંજૂર કરવા માટે, ઉપરોક્ત દિશારેખાઓ મુજબના અન્ય આધાર પણ તપાસવા જોઈએ. ઉપર જણાવેલ કારણોને ધ્યાને લઈને, એવી રિટ અરજીઓ સ્વીકારવામાં આવે ત્યારે શક્ય તેટલી ત્વરાથી અને નિર્ધારિત સમયમર્યાદામાં તેમનો નિકાલ કરવો પણ અનિવાર્ય છે, જેથી કાનૂની સ્થિતિ એક રીતે કે બીજી રીતે નિશ્ચિત થઈ જાય.

૩૩. કાનૂનની કોઈ જોગવાઈને લગતા બંધારણીય પડકાર સંબંધિત ઉપરોક્ત પરિબલોને ધ્યાનમાં રાખીને, હવે અમે પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા

સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ સામે કરવામાં આવેલા પડકારની તપાસ કરીએ છીએ. હકીકતમાં, આ જોગવાઈ સામેનો પડકાર ઢિ-આચામી હતો. પી.જી.એફ. લિમિટેડનો મુખ્ય દાવો એવો હતો કે, નિર્વિવાદ રીતે પી.જી.એફ. લિમિટેડનો વ્યવસાય કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસનો હોવાથી, તે યાદી ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ હેઠળ આવતો વિષય છે, અર્થાત રાજ્ય વિષય, અને તેથી સંસદે સેબી અધિનિયમમાં કલમ ૧૧એએ દાખલ કરીને બનાવેલ કેન્દ્રીય કાયદેસર વ્યવસ્થા ટકી શકતી નથી. વૈકલ્પિક રીતે એવી દલીલ કરવામાં આવી હતી કે, માન્ય રાખીએ કે આ કલમને માન્ય ઠરાવી શકાય, તો પણ કારણ કે આ વ્યવસાય માત્ર કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસનો છે અને ફરીથી યાદી ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ હેઠળ આવે છે, તેથી કલમ ૧૧એએનું સંકુચિત અર્થઘટન એ રીતે કરી શકાય કે ઉક્ત જોગવાઈ પી.જી.એફ. લિમિટેડની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિ પર લાગુ પડશે નહીં.

૩૪. મુખ્ય વિવાદ અંગે જ્યાં સુધી પ્રશ્ન છે, જ્યારે અમે ઉક્ત દલીલની કસોટી કરીએ છીએ, ત્યારે અમને જણાય છે કે ઉક્ત દલીલ સંપૂર્ણપણે ભ્રાંતધારણા પર આધારિત છે. પ્રથમ વિવાદબિંદુની મૂલવણી કરવા માટે, કલમ ૧૧ એએ ઉતારવી ઉપયોગી રહેશે, જે નીચે મુજબ છે:

"૧૧એએ. સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજના-(૧) કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા, જે ઉપકલમ (૨) માં ઉલ્લેખિત શરતો પૂર્ણ કરે, તે સામૂહિક મૂડીરોકાણ યોજના ગણાશે.

(૨) કોઈપણ કંપની દ્વારા કરવામાં આવેલી અથવા પ્રસ્તાવિત કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થા, જેના હેઠળ—

(૧) રોકાણકારો દ્વારા કરાયેલા ફાળો અથવા ચુકવણી, જે કોઈપણ નામે ઓળખાતી હોય, એકત્રિત કરવામાં આવે છે અને યોજનાના અથવા વ્યવસ્થાના હેતુઓ માટે ઉપયોગમાં લેવાય છે; (૨) રોકાણકારો દ્વારા આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થામાં ફાળો અથવા ચુકવણી નફો, આવક, ઉપજ અથવા સંપત્તિ, તે ચલ હોય કે અચલ, આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થામાંથી પ્રાપ્ત કરવાની દૃષ્ટિએ કરવામાં આવે છે;

(૩) યોજનાનો અથવા વ્યવસ્થાનો ભાગ બનેલી મિલકત, ફાળો અથવા મૂડીરોકાણ, તે ઓળખી શકાય તેવી હોય કે ન હોય, રોકાણકારોના વતી સંચાલિત કરવામાં આવે છે;

(૪) રોકાણકારો પાસે યોજનાના અથવા વ્યવસ્થાના સંચાલન અને કામગીરી પર દૈનિક નિયંત્રણ હોતું નથી.

(૩) ઉપકલમ (૨) માં સમાવિષ્ટ કોઈપણ બાબત છતાં, કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થા—

(૧) સહકારી સોસાયટીઓ અધિનિયમ, ૧૯૧૨ (૧૯૧૨નો ૨) હેઠળ નોંધાયેલ સહકારી મંડળી દ્વારા કરવામાં આવેલ અથવા પ્રસ્તાવિત, અથવા કોઈપણ રાજ્યમાં હાલ અમલમાં રહેલા સહકારી મંડળીઓ સંબંધિત કોઈપણ કાયદા હેઠળ નોંધાયેલ અથવા નોંધાયેલ ગણાતી મંડળી હોય તેવી મંડળી દ્વારા કરવામાં આવેલ અથવા પ્રસ્તાવિત;

(૨) જે હેઠળ રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા અધિનિયમ, ૧૯૩૪ (૧૯૩૪ નો ૨) ની કલમ ૪૫-૧ ની ઉપકલમ (એફ) માં વ્યાખ્યાયિત ગેર-બેંકિંગ નાણાકીય કંપનીઓ દ્વારા જમા રકમો સ્વીકારવામાં આવે છે;

(૩) વીમાના એવા કરાર તરીકે, જેના પર વીમા અધિનિયમ, ૧૯૩૮ (૧૯૩૮ નો ૪) લાગુ પડે છે;

(૪) કર્મચારી ભવિષ્ય નિધિ અને પ્રકીર્ણ જોગવાઈઓ અધિનિયમ, ૧૯૫૨ (૧૯૫૨ નો ૧૯) હેઠળ ઘડાયેલ કોઈપણ યોજના, પેન્શન યોજના અથવા વીમા યોજનાની જોગવાઈ કરવા માટે;

(૫) જેના હેઠળ કંપનીઝ અધિનિયમ, ૧૯૫૬ (૧૯૫૬ નો ૧) ની કલમ ૫૮એ હેઠળ થાપણો સ્વીકારવામાં આવે છે;

(૬) જેના હેઠળ કંપની અધિનિયમ, ૧૯૫૬ની કલમ ૬૨૦એ હેઠળ નિધિ અથવા પરસ્પર લાભ સંસ્થા તરીકે જાહેર કરવામાં આવેલી કંપની દ્વારા થાપણો સ્વીકારવામાં આવે છે

(૭) ચિટ ફંડ્સ અધિનિયમ, ૧૯૮૨ (૧૯૮૨ ના ૪૦) ની કલમ ૨ ના ખંડ (ઈ) માં વ્યાખ્યાયિત ચિટ વ્યવસાયના અર્થક્ષેત્રમાં આવતું;

(૮) જેના અંતર્ગત કરવામાં આવતાં યોગદાનો મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં સબસ્ક્રિપ્શનના સ્વરૂપના હોય છે, તે સામૂહિક રોકાણ યોજના ગણાશે નહીં."

૩૫. ઉક્ત જોગવાઈનું વાચન કરતાં પ્રકાશ પડે છે કે તે કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા અંગે કહે છે, જે સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યાની

અંદર આવે. વ્યાખ્યા કલમ હેઠળની કલમ ૨ (બા) માં જણાવવામાં આવ્યું છે કે સમૂહિક રોકાણ યોજના નો અર્થ કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા થશે, જે કલમ ૧૧ એએ માં નિર્દિષ્ટ શરતો પૂર્ણ કરે. કલમ ૧૧એએ ની ઉપકલમ (૨) હેઠળ એ નિર્ધારિત કરવામાં આવ્યું છે કે કોઈપણ કંપની દ્વારા બનાવવામાં આવેલી અથવા પ્રસ્તુત કરવામાં આવેલી કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા, જેના દ્વારા રોકાણકારો દ્વારા કરવામાં આવેલ ફાળો અથવા ચુકવણી, ભલે તેને કોઈપણ નામે ઓળખવામાં આવે, એકત્રિત કરવામાં આવે છે અને યોજના અથવા વ્યવસ્થાના હેતુઓ માટે ઉપયોગમાં લેવામાં આવે છે; રોકાણકારો દ્વારા ફાળો અથવા ચુકવણીઓ નફો, આવક, ઉપજ અથવા મિલકત, ચલ કે અચલ, યોજના અથવા વ્યવસ્થા ના આધારે પ્રાપ્ત કરવાની દૃષ્ટિએ કરવામાં આવે છે; યોજના અથવા વ્યવસ્થા નો ભાગ બને એવી કોઈપણ મિલકત, ફાળો અથવા રોકાણ ઓળખી શકાય એવું હોય કે ન હોય, તે કોઈ વ્યક્તિ દ્વારા રોકાણકારોના વતી સ ચાલિત કરવામાં આવે છે, તો તેવી યોજના સમૂહિક રોકાણ યોજના ગણાશે. વધુમાં, રોકાણકારો પાસે યોજના અથવા વ્યવસ્થાના સંચાલન અને અમલ પર દૈનિક નિયંત્રણ ન હોવું જોઈએ. કલમ ૧૧ એએ ની ઉપકલમ (૨) નો, જે સમૂહિક રોકાણ યોજના ને વ્યાખ્યાયિત કરે છે, વિગતવાર વિશ્લેષણ દર્શાવે છે કે તે દુકાનમાં કે કોઈ અન્ય વાણિજ્યિક સ્થાપનમાં થતી કોઈ ચોક્કસ વાણિજ્યિક પ્રવૃત્તિ સુધી મર્યાદિત નથી, અને કૃષિ કામગીરી અથવા પરિવહન અથવા વહાણવટા અથવા મનોરંજન ઉદ્યોગ વગેરે સુધી પણ મર્યાદિત નથી. આ વ્યાખ્યા માત્ર એટલું નિશ્ચિત કરવા અને ઓળખવા

માંગે છે કે કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા, વ્યવસાયની પ્રકૃતિ ભલે જે હોય, જે રોકાણકારોને તેમના નાણાંનું રોકાણ કરવા માટે આકર્ષે છે, અને તે પણ એવી બીજી કોઈ વ્યક્તિના પ્રેરણે, જે કોઈપણ ક્ષેત્રમાં આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા ને પ્રોત્સાહિત કરવા આગળ આવે છે, અને આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા તેમાંથી ઉદ્ભવતા વિવિધ પરિણામોની જોગવાઈ કરે છે. હકીકતમાં, આ જોગવાઈમાં કૃષિ અથવા અન્ય કોઈ નિશ્ચિત પ્રવૃત્તિનો કોઈ ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો નથી અને તેથી, આરંભથી જ એવું ઠરાવવું પડશે કે કલમ ૧૧એએ ની બંધારણીય માન્યતા પડકારતી વખતે સૂચિ ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ પર આધારિત રજૂઆત સંપૂર્ણપણે ભૂલભરેલી છે. પી.જી.એફ. લિમિટેડની રજૂઆતમાં રહેલી ત્રુટિ એ છે કે તે આ આધાર પર આગળ વધે છે જાણે ઉક્ત જોગવાઈ, એટલે કે કલમ ૧૧એએ, કૃષિ અને તેના વિકાસ સંબંધિત પ્રવૃત્તિને પણ આવરી લેવા માટે નિર્ધારિત કરવામાં આવી હોય અને તેથી તે જોગવાઈ રાજ્ય સૂચિની સૂચિ ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ સાથે વિસંગત થાય છે અને તે કારણસર તેને રદ કરવી જોઈએ. કારણ કે ઉક્ત કલમ ૧૧એએ સામાન્ય રીતે કોઈપણ એવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા ને આવરી લેવા ઈચ્છે છે, જેમાં તેમાં નિર્દિષ્ટ કેટલાક પરિણામોની જોગવાઈ રોકાણકારો અને પ્રોત્સાહકોના સંબંધમાં કરવામાં આવેલી હોય, તેથી કલમ ૧૧ એએ ની માન્યતાની કસોટી સૂચિ ૨ ની પ્રવેશ ૧૮ ના ધોરણે કરવાનો કોઈ પ્રશ્ન જ ઊભો થતો નથી. તેથી અપીલકર્તાઓની તરફથી કરવામાં આવેલી ઉક્ત રજૂઆત માત્ર આ એક જ કારણસર નામંજૂર થવા પાત્ર છે.

૩૬. રજૂઆતની યોગ્યતા અન્ય એક દષ્ટિકોણથી પણ પરીક્ષી શકાય છે, એટલે કે, જે સર્વોપરી હેતુ માટે સેબી અધિનિયમ, ૧૯૯૨ ઘડવામાં આવ્યો હતો તે શું છે. મુખ્ય અધિનિયમનો હેતુ પોતે જ આ અદાલતે તાજેતરના સહારા ઇન્ડિયા રિયલ એસ્ટેટ કોર્પોરેશન લિ. (ઉપરોક્ત) તરીકે અહેવાલિત નિર્ણયમાં વિચાર્યો હતો, જેમાં આ અદાલતે નીચે મુજબ જણાવ્યું છે:—

"૬૫. પાર્લામેન્ટે સિક્યોરિટીઝમાં રોકાણકારોના હિતોનું રક્ષણ કરવા અને સિક્યોરિટીઝ બજારના વિકાસને પ્રોત્સાહન આપવા તેમજ તેનું નિયમન કરવા માટે એક બોર્ડની સ્થાપના અંગે જોગવાઈ કરવા સેબી અધિનિયમ પણ અધિનિયમિત કર્યો છે. સિક્યોરિટીઝ બજારનો સુવ્યવસ્થિત અને સ્વસ્થ વિકાસ પ્રોત્સાહિત કરવા અને રોકાણકારોના રક્ષણ માટે સેબીની સ્થાપના વર્ષ ૧૯૮૮ માં કરવામાં આવી હતી. સેબી અધિનિયમ, નિયમો અને વિનિયમો પણ જાહેર કંપનીઓને પૂરતી, સાચી અને પ્રામાણિક માહિતી તથા સતત ધોરણે માહિતીના ખુલાસા દ્વારા રોકાણકારોના અધિકારો અને હિતોને ઉચ્ચ દરજ્જાનું રક્ષણ પ્રદાન કરવાની ફરજ પાડે છે." (ભાર મૂકવામાં આવ્યો છે)

૩૬.૧ અધિનિયમ ૩૧ of ૧૯૯૯ દ્વારા, દિનાંક ૨૨.૦૨.૨૦૦૦ થી અમલમાં આવેલ અને અધિનિયમમાં સમાવેશ કરાયેલ કલમ ૧૧એએનો સમાવેશ કરવાનો હેતુ નીચે મુજબ છે.

૨. તાજેતરમાં ઘણી કંપનીઓ, ખાસ કરીને પ્લાન્ટેશન કંપનીઓ, સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓના સ્વરૂપમાં આવેલી યોજનાઓ દ્વારા રોકાણકારો પાસેથી મૂડી એકત્રિત કરી રહી છે. જોકે, આ બજારનો સુવ્યવસ્થિત વિકાસ

શક્ય બને તે માટે પૂરતી નિયમનાત્મક માળખાકીય વ્યવસ્થા ઉપલબ્ધ નથી. રોકાણકારોના હિતોનું સંરક્ષણ થાય તે હેતુસર, એવો નિર્ણય કરવામાં આવ્યો છે કે ભારતીય પ્રતિભૂતિ અને વિનિમય બોર્ડ સામૂહિક રોકાણ યોજનાઓ અંગે નિયમો ઘડશે. તેથી, "પ્રતિભૂતિઓ" ની વ્યાખ્યામાં સુધારો કરવાની દરખાસ્ત કરવામાં આવે છે જેથી તેના કાર્યક્ષેત્રમાં ડેરિવેટિવ્ઝ તેમજ આવી યોજનાઓમાં રોકાણકારોને કોઈપણ સામૂહિક રોકાણ યોજના દ્વારા જારી કરાયેલા યુનિટો અથવા અન્ય કોઈપણ સાધનનો સમાવેશ થાય.

૩૭. તેથી, સંસદે સેબી અધિનિયમ પોતે જ ઘડવાનો અને ખાસ કરીને કલમ ૧૧એએ ઉમેરવાનો સર્વોપરી હેતુ એ હતો કે સહેલાઈથી ભોળવાઈ જતા રોકાણકારોનું રક્ષણ થાય, જેમાંથી મોટા ભાગના ગરીબ અને અશિક્ષિત હોય છે અથવા નિવૃત્ત કર્મચારી હોય છે અથવા મધ્યમ આવક વર્ગને સંબંધિત હોય છે, અને જે કેટલાક સ્થિર લાભો મેળવવાના ઉદ્દેશથી અથવા સમય જતા આવા રોકાણની મૂલ્યવૃદ્ધિ થશે તેવી પ્રબળ આશાથી આવી યોજનાઓમાં પોતાની કઠિન પરિશ્રમથી કમાયેલ નિવૃત્તિ લાભોની રકમ અથવા બચતનું રોકાણ કરવા ઈચ્છે છે. લોકોનો બીજો એક વર્ગ, જે સૌથી વધુ પ્રભાવિત થાય છે, તે મધ્યમ આવક વર્ગનો છે, જે ફરીથી થોડો વધારાનો આર્થિક લાભ મેળવવા અને તેથી પોતાના જીવનસ્તરમાં સુધારો કરવા તેમજ ઘણી બધી વખત પોતાના સંતાનોના શૈક્ષણિક કારકિર્દીની જરૂરિયાતો પૂરી કરવા માટે આવા રોકાણો કરે છે.

૩૮. પ્રારંભિક ૯૦ના દાયકામાં એવું ધ્યાનમાં આવ્યું હતું કે આકર્ષક યોજનાઓ અથવા વ્યવસ્થાઓનો અતિપ્રમાણમાં વધારો થયો હતો, જેના કારણે ઉપરોક્ત નબળો વર્ગ એવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓ તરફ આકર્ષિત થતો હતો, અને એવી નબળાઈનો લાભ એવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓના પ્રોત્સાહકો દ્વારા ઉઠાવવામાં આવતો હતો, જેઓ આવા કપટકારકોના મીઠી ચોપડેલી વાતોના શિકાર બની પોતાની બચતથી વંચિત થવા માટે તેમને પ્રલોભિત કરતા હતા; તેથી સંસદે અધિનિયમમાં કલમ ૧૧એએ દાખલ કરવી યોગ્ય ગણાવી, જેથી જાહેરને સૂચિત કરવામાં આવેલી કોઈપણ આવી યોજના કપટપૂર્વક એવા સહેલાઈથી ભ્રમિત થઈ જતાં રોકાણકારોને છેતરવા માટે ઉદ્દેશિત ન હોય તે સુનિશ્ચિત કરી શકાય અને અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ હેઠળ બનાવાયેલા નિયમનોના આધારે એવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓના સંચાલન પર પણ નજર રાખી શકાય. જ્યારે મુખ્ય અધિનિયમ અમલમાં મૂકવાનો અને ૨૨.૦૨.૨૦૦૦થી કલમ ૧૧એએ દાખલ કરવાનો એવો પ્રશંસનીય હેતુ હતો, ત્યારે ઉક્ત કલમ સામે કરવામાં આવેલ પડકારનું પરીક્ષણ ઉપરોક્ત પૃષ્ઠભૂમિને ધ્યાનમાં રાખીને કરવું પડશે અને પડકારના આધારબિંદુઓની કસોટી કરવી પડશે કે વિધાનના આશયને નિષ્ફળ કરવા માટે કોઈ યોગ્ય આધાર ઉભો કરવામાં આવ્યો છે કે નહીં.

૩૯. કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૩)નું વાચન પણ આ પાસા પર થોડું પ્રકાશ પાડે છે, જેમાં એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૩)ના ઉપખંડ (૧) થી (૮) દ્વારા શાસિત એવી સંસ્થાઓ અને

યોજનાઓ સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં આવશે નહીં. ઉપખંડો (૧) થી (૮) પર સરસરી નજર કરતાં જણાય છે કે તે બધી એવી યોજનાઓ છે, જે અથવા તો સહકારી સંસ્થા દ્વારા સંચાલિત થાય છે અથવા એવી સંસ્થાઓ દ્વારા, જે રિઝર્વ બેંક ઓફ ઇન્ડિયા અધિનિયમ, ૧૯૩૪ અથવા ઇન્શ્યોરન્સ અધિનિયમ, ૧૯૩૮ અથવા એમ્પ્લોઈઝ પ્રોવિડન્ટ ફંડ એન્ડ મિસેલેનિયસ પ્રોવિઝન્સ અધિનિયમ, ૧૯૫૨ અથવા કંપનીઝ અધિનિયમ, ૧૯૫૬ અથવા ચિટ ફંડ અધિનિયમ, ૧૯૮૨ દ્વારા નિયંત્રિત થાય છે, તેમજ તેવી ફાળાઓ, જે મ્યુચ્યુઅલ ફંડમાં સબ્સ્ક્રિપ્શનના સ્વરૂપની હોય છે, જે ફરીથી સેબી (મ્યુચ્યુઅલ ફંડ) નિયમનો, ૧૯૯૬ દ્વારા શાસિત થાય છે. તેથી, કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૨) હેઠળ નિર્ધારિત મુજબ કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થા ને સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યાની અંદર લાવવા માટેના વિવિધ આવશ્યક તત્વોનું ખાસ નિર્ધારણ કરતાં, જ્યારે સંસદે અન્ય અધિનિયમો દ્વારા શાસિત એવી યોજનાઓ અથવા વ્યવસ્થાઓને કલમ ૧૧એએની કામગીરીમાંથી બહાર રાખવા માટે વિશેષરૂપે અલગ કરી દીધી, ત્યારે સરળતાથી અનુમાન કરી શકાય છે કે આ કાયદા ઘડતરનો આશય એવો હતો કે કોઈપણ વ્યક્તિ, જે અન્ય કોઈ વ્યક્તિના નાણાં અતિ આકર્ષક વળતર અથવા નફો અથવા અન્ય કોઈ લાભ આપવાના બહાને એકત્રિત કરવા અને તેમની સાથે વ્યવહાર કરવા ઇચ્છે, તે નિર્દોષ રોકાણકારોને છેતરવાના કોઈ ગુપ્ત હેતુથી આવા વ્યવહારોમાં પ્રવૃત્ત ન થાય; અને જાહેર કરાયેલ આવી વ્યાવસાયિક પ્રવૃત્તિઓના સંચાલનની પદ્ધતિ અને રીતને ધ્યાનમાં રાખીને, આવી યોજનાઓને પ્રોત્સાહિત કરવા

ઈચ્છનારાઓને એક અસરકારક રાજ્યીય તંત્રના નિયંત્રણ હેઠળ લાવવામાં આવે, જેથી આવી યોજનાઓનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત થઈ શકે.

૪૦. પી.જી.એફ. લિમિટેડની પ્રવૃત્તિ, અર્થાત્ સામૂહિક રોકાણ યોજના તરીકે કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ,ના વિશિષ્ટ સંદર્ભ સાથે એવું સ્પષ્ટપણે જણાવવું પડશે કે કલમ ૧૧એએનો અર્થ એવો કરવાનો ઉદ્દેશ્ય ન હતો કે તે કૃષિ જમીનના વિકાસને અથવા તેની સાથે સંકળાયેલ અન્ય કોઈ કામગીરીને અસર કરે અથવા આવી કૃષિ જમીનના વેચાણ-સહ-વિકાસમાં કોઈ અડચણ ઊભી કરે. ધ્યાનમાં રાખવાનું છે કે કૃષિ ક્ષેત્રમાં હોય કે અન્ય કોઈ વેપારિક પ્રવૃત્તિમાં, કોઈપણ યોજના અથવા વ્યવસ્થાને સામૂહિક રોકાણ યોજનાના સ્વરૂપે આવરી લેવાનો હેતુ માત્ર એટલો જ છે કે રૂપિયા, આણા અથવા પૈસાના સ્વરૂપે રોકાણ માટે જોગવાઈ કરતી આવી યોજના સંબંધિત સત્તા સમક્ષ નોંધાય અને આ જોગવાઈ આગળ આવી યોજનાઓનું નિયમન એ હેતુસર કરે કે યોજના અથવા વ્યવસ્થા હેઠળના કોઈ વચનના આધારે થયેલું એવું રોકાણ ખરેખર કાયદેસર રીતે અમલમાં મૂકવામાં આવે અને આવી યોજના અથવા વ્યવસ્થા ચલાવવામાં આવે ત્યારે રોકાણ કરનાર વ્યક્તિને વાસ્તવમાં તેનો લાભ પ્રાપ્ત થઈ શકે તથા તેની સાથે છેતરપિંડી ન થાય. ઉપકલમ (૧) થી (૮) સુધીની ઉપકલમો, જે ઉપકલમ (૩) માં છે, એવી યોજનાઓ અને વ્યવસ્થાઓને કલમ ૧૧એએના અમલક્ષેત્રમાંથી બહાર રાખે છે, કારણ કે આવી યોજનાઓ પહેલેથી જ વિવિધ અધિનિયમો હેઠળ શાસિત છે અને સહકારી મંડળી અથવા રાજ્યચંત્રણા દ્વારા ચલાવવામાં આવે છે; તેથી, આવી યોજનાઓ

ચલાવતી સંબંધિત વ્યક્તિઓ અથવા સંસ્થાઓ માટે જરૂરી મર્યાદાઓની અંદર રહી કાર્ય ન કરવાની કોઈ શક્યતા રહેતી નથી અને તેથી સામાન્ય માણસ અથવા ફાળો આપનારના હકો અથવા લાભો કોઈપણ રીતે જોખમમાં મુકાતા નથી. તેથી, સ્પષ્ટ થાય છે કે કલમ ૧૧ એએની ઉપકલમ ૩ હેઠળ આવરી લેવાયેલા લોકોને છોડીને બાકીના સૌ દ્વારા ચલાવવામાં આવતી બધી અન્ય યોજનાઓ/વ્યવસ્થાઓ પર મુખ્યત્વે રોકાણકારોના હિતમાં યોજનાનું યોગ્ય સંચાલન સુનિશ્ચિત કરવા માટે નિયંત્રણ રાખવાનું છે.

૪૧. આ સંદર્ભમાં, અમે આ હકીકતની ન્યાયિક નોંધ પણ લઈ શકીએ છીએ કે એવી યોજનાઓ, જે કલમ ૧૧ એએની ઉપકલમ (૨) હેઠળ આવતી હોય છે, તે આવા પ્રોત્સાહકો દ્વારા અપનાવવામાં આવેલી બજાર વ્યૂહરચનાનો ભાગ હોય છે; જેના કારણે રોકાણ કરવાની ઉત્સુકતા ધરાવતો સામાન્ય માણસ, મીઠી ચોપડેલી વાતો અને આવા બજાર નિષ્ણાતોની આકર્ષક સમજાવટનો સહેલો શિકાર બને છે. તેઓ એવી ખાતરી ઉભી કરે છે કે આવી સમજાવટને વશ થઈ જનારાઓ યોજના હેઠળ રહેલા ગૂઢ જોખમોની તપાસ કરવાની ક્યારેય તકેદારી લેતા નથી, જ્યારે તે જોખમો રોકાણકારોના હિતોને સંપૂર્ણપણે વિરુદ્ધ હોય છે અને વિવિધ અન્ય શરતો ઉપરાંત, અંતે રોકાણકારોને તેમની મૂડીરોકાણ સહિતની સમગ્ર હકદારીથી વંચિત કરી દે તેવી હોય છે. આવા ઢાંચાબદ્ધ ખાલી દસ્તાવેજો પર માત્ર હસ્તાક્ષર કરી દેતા રોકાણકારોને દસ્તાવેજોમાં ઉભી કરાયેલ પ્રતિબંધોની પ્રકૃતિની લગભગ કદી જાણ થતી નથી; અને તે પ્રતિબંધો સમય જતાં તેમના દ્વારા કરાયેલ કોઈપણ રોકાણને વ્યવહારિક

રીતે સંપૂર્ણપણે નષ્ટ કરી નાખે છે. અંતે, આવા રોકાણકારોએ વધુ નાણાં ખર્ચીને મુકદ્દમાબાજીમાં ફસાઈને જે કાનૂની ગૂંચવણોમાંથી પસાર થવું પડે છે તે જોતા, તેઓ અંતિમ રીતે પોતાના ભાગ્યને દોષ આપતા પોતાના રોકાણને અવગણવાનું પસંદ કરે છે. આવા રોકાણકારોમાંથી ૯૦ ટકા કરતાં વધુ લોકો પોતાનું નાણું પરત મેળવવા માટે કોઈ પ્રયત્ન કરવા કરતાં આવા રોકાણોને ભૂલી જવાનું વધુ પસંદ કરે છે. આ રીતે, આવા પ્રોત્સાહકો ગેરકાયદેસર લાભ મેળવે છે અને તેઓ હંમેશા અન્ય લોકોના નાણાં પર જ વિકસતા રહે છે.

૪૨. તેથી, વાસ્તવમાં કલમ ૧૧એએની ઉપકલમ (૨) જે હાંસલ કરવા ઇચ્છે છે તે માત્ર એટલું જ છે કે આવા પ્રવર્તકો દ્વારા જ્યારે કોઈ યોજના અથવા ગોઠવણ જાહેર કરવામાં આવે ત્યારે, આવી યોજનાઓ અને ગોઠવણોને સેબી પાસે નોંધણી કરાવતાં પહેલાં તેમનો સવિસ્તર અભ્યાસ કરીને રોકાણકારોના હિતનું રક્ષણ કરવામાં આવે અને બાદમાં પણ આવી યોજનાઓ અને ગોઠવણોની દેખરેખ રાખવામાં આવે, જેથી આવા પ્રવર્તકો ઉપર યોગ્ય વૈધાનિક નિયંત્રણ સુનિશ્ચિત થઈ શકે અને કોઈપણ વ્યક્તિએ કરેલું જે કંઈ રોકાણ હોય તેને તેના રોકાણ માટે આવશ્યક રક્ષણ પ્રાપ્ત થાય, એવી સ્થિતિમાં કે આવી યોજનાઓ અથવા ગોઠવણો સફળતાપૂર્વક ચલાવવામાં આવે અથવા કોઈ દુર્ભાગ્યવશ તે ત્યજી દેવામાં આવે, ત્યારે ફરીથી કરાયેલા રોકાણની પરતફેર માટે, જો સંપૂર્ણ ન હોય તો ઓછામાં ઓછો તેનો એક ભાગ, નિશ્ચિતપણે મળી રહે તે માટે પૂરતા સુરક્ષાત્મક ઉપાયો ઉપલબ્ધ કરવામાં આવ્યા હોય.

૪૩. ઉપરોક્ત પરિબળો, જેઓના આધારે સંસદે કલમ ૧૧ એએ રજૂ કરી, તેને કોઈ પણ રીતે એવું કહી શકાય નહીં કે તે કોઈ વિશિષ્ટ પ્રકારની વ્યવસાયિક પ્રવૃત્તિને, અને ખાસ કરીને કૃષિ પ્રવૃત્તિને, અસર કરવા માટે કરવામાં આવ્યું હતું. તેથી, પીજીએફ લિમિટેડે જે વલણ અપનાવ્યું છે કે પોતાની યોજનાના અંતર્ગત તે માત્ર કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ જ કરવાનું ઇચ્છતું હતું અને તે સામૂહિક રોકાણ યોજના નહોતી, તે અમે સ્વીકારી શકતા નથી. આ આધાર પર ઉપર નોંધાયેલા અમારા નિષ્કર્ષોના પ્રકાશમાં એવું માનવું ફરજિયાત બને છે કે કલમ ૧૧એએ એક માન્ય જોગવાઈ છે, અને તેમાં કોઈપણ પ્રકારની ખામી નથી, કારણ કે તે કૃષિ જમીનના વેચાણ તથા તેના વિકાસ જેવી વિશિષ્ટ પ્રવૃત્તિઓમાં હસ્તક્ષેપ કરતી નથી. અન્ય શબ્દોમાં, કાનૂન બનાવવાની સત્તાના અભાવના આધારે ઉક્ત જોગવાઈને રદ કરવા માટે સાતમી અનુસૂચિની સૂચિ ૨ માંની પ્રવેશ ૧૮ લાગુ કરવાની કોઈ અવકાશ નથી.

૪૪. જ્યારે અમે કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસની રીત દ્વારા પી.જી.એફ. લિમિટેડની પ્રવૃત્તિના સ્વરૂપનું પરીક્ષણ કરીએ છીએ, ત્યારે બીજા પ્રતિવાદી તરફથી હાજર રહેલા વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી ત્રિપાઠીએ દર્શાવેલ મુખ્ય લક્ષણોનો ઉલ્લેખ કરવો આવશ્યક બને છે અને એ નિર્ધારિત કરવું પડે છે કે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ કેટલા અંશે લાગુ પડે છે અને પરિણામે કલમ ૧૧એએની માન્યતા જાળવી રાખવી જરૂરી બને છે તથા પી.જી.એફ. લિમિટેડ તરફથી ઉઠાવવામાં આવેલ વિવિધ આધારોથી ઉક્ત કલમ પર કોઈપણ રીતે આંચ ન આવે.

૪૫. આ હેતુ માટે નોંધવા આવશ્યક એવા સંબંધિત દસ્તાવેજોમાંથી કેટલાક અરજીપત્રક છે, જે રોકાણકર્તાએ પીજીએફ લિમિટેડ સમક્ષ ભરીને રજૂ કરવાનું હોય છે, જેના આધારે પ્રથમ રોકાણકર્તા દ્વારા એક કરાર પર હસ્તાક્ષર કરવાનું રહે છે અને ત્યારબાદ પ્રતિ એકમ ૧૫૦ ચો. ચાર્ડના એકમોમાં વેચાણખત અમલમાં મૂકવામાં આવે છે. અરજીપત્રકના અવલોકનથી જણાય છે કે જ્યારે રોકાણકર્તા પીજીએફ લિમિટેડની રોકડ એકમુષ્ટ ચુકવણી યોજના/હમ્પા ચુકવણી યોજના હેઠળ કૃષિ એકમો/પ્લોટોની ખરીદી માટે, તે જનો વિકાસ અને જાળવણી મેળવવા હેતુથી, અરજી કરે છે, ત્યારે એકમો/પ્લોટોની સંખ્યા, અવધિ યોજનાનો નંબર, જમીનનું ક્ષેત્રફળ, યોજનાની અવધિ, પ્રતિફળ વગેરે બધું નોંધવામાં આવે છે. અરજીના આધારે એ જ તારીખે ચુકવણીના સ્વરૂપ અનુસાર, એટલે કે રોકડ એકમુષ્ટ કે હમ્પા ચુકવણી મુજબ, એક કરાર પણ કરવામાં આવે છે અને તેમાં રોકાણકર્તાને ગ્રાહક તરીકે સંબોધવામાં આવે છે તથા અપીલકર્તા ક્રમાંક ૧ ને પીજીએફ તરીકે સંબોધવામાં આવે છે, જે એક પબ્લિક લિમિટેડ કંપની છે અને જે કૃષિ જમીનની ખરીદી, વેચાણ અથવા વિકાસના વ્યવસાયમાં સંકળાયેલ હોવાનું જણાવવામાં આવે છે. ચુકવણી યોજનાના આધારે રોકાણકર્તાની નિર્ધારિત સંખ્યાના એકમો/પ્લોટોની ખરીદી કરવાની ઈચ્છા નોંધ્યા પછી, કરારના પ્રારંભિક ભાગમાં એવું જણાવવામાં આવે છે કે પીજીએફ લિમિટેડ યોગ્ય અવધિમાં અને રોકડ એકમુષ્ટ ચુકવણી યોજનાના સંદર્ભમાં વધુમાં વધુ ૨૭૦ દિવસની અંદર તથા હમ્પા ચુકવણી યોજનાઓના સંદર્ભમાં કુલ પ્રતિફળના ૫૦ ટકા પ્રાપ્ત થયા પછી વધુમાં વધુ ૯૦ દિવસની

અંદર જમીનનું ફાળવણી કરાવશે. નોંધનીય બાબત એ છે કે રોકડ એકમુષ્ટ રૂપે અથવા હમા સુવિધા દ્વારા ૫૦ ટકા રકમ પ્રાપ્ત થયા પછી પણ માત્ર ફાળવણી પત્ર દ્વારા જાણ કરવામાં આવશે, પરંતુ આવા અરજદાર ગ્રાહકના પક્ષે વેચાણખત ક્યારે અમલમાં મૂકવામાં આવશે તેની કોઈ ખાતરી આપવામાં આવતી નથી. ફાળવણી પત્ર બાદ કોઈ ચોક્કસ સમયમર્યાદા નિર્ધારિત કર્યા વિના, કરારમાં એવો ઉલ્લેખ છે કે ગ્રાહકના પક્ષે વેચાણખત અમલમાં મૂકવામાં આવશે અને તેનું વિધિવત નોંધણીકરણ કરવામાં આવશે. જોકે, આવી અમલવારી એ શરતાધીન હતી કે જો કાયદા મુજબ નિર્ધારિત એવી નાની જમીનખંડનું હસ્તાંતરણ અન્યથા શક્ય, વ્યવહારુ અથવા કાર્યસાધ્ય ન હોય, તો માલિકીહક્કનું એવું હસ્તાંતરણ પણ અન્ય ગ્રાહકો સાથે સંયુક્ત ધારણાના સ્વરૂપે, સંયુક્ત વેચાણખત દ્વારા, ગ્રાહકના પક્ષે કરવામાં આવશે અને મૂળ વેચાણખત એક કસ્ટોડિયલ સર્વિસ કંપનીને સોંપવામાં આવશે, જેના નામ અને સરનામાં અનુક્રમે ગ્રાહકને જણાવવામાં આવશે. ત્યારબાદ, જો ગ્રાહક દસ્તાવેજની ચકાસણી કરવા માંગે, તો તેને તે જણાવેલી કસ્ટોડિયલ સર્વિસ કંપનીનો સંપર્ક કરવો પડશે અને તે પણ એવી ઈચ્છિત ચકાસણી પહેલાં ૧૫ દિવસ અગાઉ વિનંતી કર્યા બાદ જ.

૪૬. વિકાસના પ્રશ્નની બાબતમાં, એવું નિર્ધારિત કરવામાં આવ્યું છે કે આવા વિકાસ માટે માટીની સ્થિતિ, હવામાન વગેરે જેવા અનેક પરિબલોને ધ્યાનમાં લીધા પછી કૃષિ પરામર્શદાતાઓ અને નિષ્ણાતો સાથે પરામર્શ કરીને, તેમજ વિકાસ સંબંધિત બાબતો જેમ કે સર્વેક્ષણ, સીમા નિર્ધારણ, સફાઈ, ખેતી, પાકો, વૃક્ષો, છોડ, રોપાઓ વગેરેનું વાવેતર/ઉછેર, તેમજ ખાતરો અને

જીવાતનાશકોનો ઉપયોગ, સિંચાઈ અને તેના અનુસંગિક અથવા આકસ્મિક તમામ અન્ય પ્રવૃત્તિઓ અંગેનો નિર્ણય પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા કરવામાં આવશે. જ્યાં સુધી સંયુક્ત વેચાણખતનો પ્રશ્ન છે, ત્યાં ગ્રાહકને વેચાણખતની માત્ર પ્રમાણિત નકલો જ આપવામાં આવશે અને જો આ શક્ય/વ્યવહારુ/અમલી ન હોય, તો પીજીએફ ગ્રાહકને નોટરી પબ્લિક દ્વારા યોગ્ય રીતે પ્રમાણીકૃત વેચાણખતની નકલ પૂરી પાડશે.

૪૭. 'સામાન્ય સેવાઓ અને સુવિધાઓ' શીર્ષક હેઠળ કરારમાં એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે સિંચાઈ અને નિકાસ પ્રણાલીઓ, પાઈપલાઈનો, વિદ્યુત લાઈનો (જે ગ્રાહકના પ્લોટમાંથી, ભલે તે ભૂગર્ભમાં હોય કે જમીન ઉપરથી પસાર થતી હોય), મોટરો, પંપ સેટો, તાત્કાલિક શેડો અને માળખાઓ વગેરે જેવી કેટલીક સામાન્ય સુવિધાઓ અંગે ગ્રાહકને કોઈ માલિકીના હકો રહેશે નહીં અને તે કોઈપણ રીતે તેમાં હસ્તક્ષેપ કરી શકશે નહીં, અને આવી સામાન્ય સેવાઓ અને સુવિધાઓ પી.જી.એફ.ની મિલ્કત રહેશે. પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા થયેલા કોઈ ભંગના પરિણામોની બાબતે, કલમ ૧૩ હેઠળ માત્ર રૂપરેખાત્મક જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે ગ્રાહકને કરાર સમાપ્ત કરવાનો અધિકાર રહેશે, અને તેવી સ્થિતિમાં પી.જી.એફ. લિમિટેડ કરારની તારીખથી વાર્ષિક ૧૨.૫% સાદા વ્યાજ સાથે રકમો પરત કરશે, (અથવા) જો એવો ભંગ પ્લોટ(ઓ)ના વિકાસ સંબંધિત હોય, તો ફરીથી ગ્રાહકને કરાર સમાપ્ત કરવાનો અધિકાર રહેશે, અને તેવી સ્થિતિમાં પી.જી.એફ. લિમિટેડ જમીનની કિંમત, નોંધણી ખર્ચ, વિકાસ શુલ્ક અને અન્ય આકસ્મિક ખર્ચ કપાત કર્યા પછી ગ્રાહકે

ચૂકવેલી રકમો પરત કરશે અને બાકી રહેલી રકમ, જો કોઈ હોય, તો તે પણ કરારની તારીખથી વાર્ષિક ૧૨.૫% સાદા વ્યાજ સાથે પરત કરવામાં આવશે, અને કલમ ૧૩(એ) અને (બી) હેઠળ જે જોગવાઈ કરવામાં આવી છે તે સિવાય કોઈપણ સ્થિતિમાં પી.જી.એફ. લિમિટેડ કોઈપણ ખર્ચ/વ્યય/નુકસાન ચૂકવવા માટે જવાબદાર રહેશે નહીં.

૪૮. પરંતુ જ્યારે કલમ ૧૪(એ) હેઠળ ગ્રાહક દ્વારા ભંગના પ્રશ્નની વાત આવે છે ત્યારે ઉપકલમ (એ) થી (એફ) સુધી જેટલી બધી જોગવાઈઓ નિર્ધારિત કરવામાં આવી છે અને જો તે જમીનના ફાળવણી પહેલાંની કોઈપણ ચૂક સાથે સંબંધિત હોય તો કલમ ૧૪(બી) ઉપકલમો (એ) થી (ઈ) હેઠળ કડક શરતો નિર્ધારિત કરવામાં આવી છે. કલમ ૧૮ હેઠળ તમામ સંભવિત પરિસ્થિતિઓનો ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો છે જેથી કોઈપણ પરિસ્થિતિમાં પીજીએફ લિમિટેડ કરારના પોતાના ભાગના પાલન ન કરવા અંગે થતા કોઈપણ પરિણામ માટે જવાબદાર ન ઠરે તે સુનિશ્ચિત થઈ રહે. કલમ ૨૦ હેઠળ એવી જોગવાઈ કરવામાં આવી છે કે કરાર સંબંધિત કોઈપણ વિવાદને પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા નિમણૂક કરાયેલા નિવૃત્ત ન્યાયિક અધિકારી સમક્ષ એકમાત્ર લવાદ તરીકે લવાદ માટે મોકલવામાં આવશે અને તેનો નિકાલ લવાદ અને સમાધાન અધિનિયમ, ૧૯૯૬ અનુસાર કરવામાં આવશે તથા કાનૂની હકોના કોઈપણ વધુ વિવાદ માટે અધિકારક્ષેત્ર, અન્ય તમામ અદાલતોને બાકાત રાખીને, માત્ર દિલ્લીની દિવાણી અદાલતોનું જ રહેશે.

૪૯. આથી, બીજા પ્રતિવાદી તરફના વિદ્વાન વરિષ્ઠ વકીલ શ્રી ત્રિપાઠીએ યોગ્ય રીતે દર્શાવ્યા મુજબ, એકવાર ગ્રાહક અરજીપત્રક અને કરાર પર હસ્તાક્ષર કરી દે ત્યારબાદ, પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા કોઈ ભંગ કરવામાં આવે તેવી સ્થિતિમાં, તેના માટે વાસ્તવમાં કોઈ ઉપાય બાકી રહેતો નથી; જ્યારે બીજી બાજુ, એવો ભંગ ગ્રાહકના કારણે થાય તો તેને ગુમાવવાનું બધું જ રહે છે. આ રીતે, આ કરાર સર્વ રીતે સંપૂર્ણપણે એકતરફી અને મનસ્વી હોવાનું પ્રતિપાદિત કરે છે.

૫૦. જ્યારે અમે ગ્રાહકો દ્વારા હસ્તાક્ષર કરાવવા માટે તૈયાર કરાયેલા પૂર્વનિર્ધારિત/માનક સ્વરૂપના કરારમાં રહેલી આવી અસંગતતાઓનો ઉલ્લેખ કરીએ છીએ, ત્યારે ડિવિઝન બેન્ચ સમક્ષ નમૂના દસ્તાવેજો તરીકે રજૂ કરાયેલા કહેવાતા વેચાણખતનો પણ ઉલ્લેખ કરવો યોગ્ય રહેશે. તે વેચાણખતોનું પરિશીલન વધુ જ ખુલાસાકારક છે. નમૂના દસ્તાવેજોમાંથી એક દસ્તાવેજ પંજાબના ગામ વ્હોજે મજરાના રહેવાસી શ્રી મલિકયાત સિંહ પુત્ર શ્રી સાધુ સિંહ દ્વારા તેમના સત્તાધિકૃત મુકત્યાર શ્રી રાજેશ અગ્રવાલ પુત્ર શ્રી રામ અગ્રવાલ મારફતે, દિલ્લી નિવાસી શ્રી પંકજ કર્ણાટક પુત્ર શ્રી વી.ડી. કર્ણાટકના હિતમાં કરવામાં આવ્યો હતો. જણાવ્યા મુજબ, ઉપરોક્ત વેચનાર મલિકયાત સિંહે વેલુગુદારી ગામના સર્વે નં. ૧૧૩ માં આવેલી ૯.૩૭ એકર સુકી જમીન શ્રી ગંગા રેડ્ડી પુત્ર રાજા રેડ્ડી પાસેથી કુલ રૂપિયા ૧,૧૯,૧૦૦/- ના પ્રતિફળે ખરીદી હતી. જણાવ્યા મુજબ, ઉપરોક્ત મલિકયાત સિંહ પંજાબના રહેવાસી છે. ઉપરોક્ત ૯.૩૭ એકર વિસ્તારમાંથી ૧૫૦ ચો. ચાર્ડ વિસ્તાર તા.

૨૩.૧૦.૨૦૦૧ ના વેચાણખતથી ઉપરોક્ત દિલ્હી નિવાસી પંકજ કર્ણાટકને વેચવામાં આવ્યો હતો. વેચાણ પ્રતિફળ રૂપિયા ૧૫૧૫/- દર્શાવવામાં આવ્યું હતું, જ્યારે દસ્તાવેજનું મૂલ્ય રૂપિયા ૪૦૦૦/- દર્શાવવામાં આવ્યું છે. ખુલાસાકારક બાબત એ હતી કે, ઉપરોક્ત દસ્તાવેજની ફોટોકૉપીમાં દસ્તાવેજના દરેક પાનાના તળિયે મલિક્યાત સિંહની સહી દેખાય છે. પરંતુ, પ્રારંભિક પરિષ્કેદમાં વેચાણખત માત્ર મુકત્યાર દ્વારા જ અમલમાં મૂકવામાં આવ્યો હોવાનું દાવો કરવામાં આવ્યો હોવા છતાં, ઉપરોક્ત દસ્તાવેજમાં પાવર ઓફ એટર્નીની સહી જોવા મળતી નથી. ઉપરોક્ત રાજેશ અગ્રવાલે માત્ર દસ્તાવેજના પ્રથમ પાનાની પાછળની બાજુએ રજિસ્ટ્રાર સમક્ષ જ સહી કરી છે. દસ્તાવેજના બે સાક્ષીઓમાંથી એક સાક્ષી નવી દિલ્હીનો રહેવાસી હોવાનું જણાવવામાં આવ્યું છે, જ્યારે બીજો સાક્ષી નિર્મલનો રહેવાસી હોવાનું જણાવવામાં આવ્યું છે. સાક્ષીઓના સરનામાંઓનો ઉલ્લેખ કરવામાં આવ્યો નથી અને દસ્તાવેજ નિર્મલના ઉપ-રજિસ્ટ્રારની કચેરીમાં નોંધાયો હતો. અનુસૂચીમાં સીમાઓ માત્ર એટલું જ દર્શાવવામાં આવી છે કે પૂર્વે ૫ ફૂટ પહોળો રસ્તો, પશ્ચિમે ૫ ફૂટ પહોળો રસ્તો, ઉત્તરે પ્લોટ નં. ૧૪૦ અને દક્ષિણે પ્લોટ નં. ૧૪૨થી ઘેરાયેલ છે. દસ્તાવેજ સાથે સ્થળનકશો જોડવામાં આવ્યો છે અને જણાવાયેલા નકશાની પ્રામાણિકતા જાહેર કરવામાં આવી નથી, જ્યારે માત્ર નકશો દોરનાર વ્યક્તિનું નામ જ દર્શાવવામાં આવ્યું છે. આ રીતે, અનેક બાબતોમાં દસ્તાવેજની ખરાઈ શંકાસ્પદ જણાય છે. હકીકતમાં, પડકારવામાં આવેલા ચુકાદાના પરિષ્કેદ પડ માં

ડિવિઝન બેન્ચે દસ્તાવેજના આ સ્વરૂપના પાસાને વિશદ રીતે વિચાર્યો છે અને તે નિરીક્ષણ સાથે અમે સંપૂર્ણપણે સહમત છીએ.

૫૧. પીજીએફ લિમિટેડના પ્રેરણે ગ્રાહકો દ્વારા ખરીદવામાં આવેલી જમીનના વિકાસની યોજનાનું અને કરાર હેઠળ વચન આપવામાં આવેલા વિકાસનું સમીક્ષાત્મક મૂલ્યાંકન દર્શાવે છે કે સંબંધિત રોકાણકારોના અનિષ્ટે તે વ્યવહારોમાં વ્યાપક અનિશ્ચિતતા હતી. ઉપરોક્ત પરિબળો તેમજ આ બાબતમાં વિભાગીય ખંડપીઠને પ્રભાવિત કરનાર પરિબળો સ્પષ્ટપણે દર્શાવે છે કે પીજીએફ લિમિટેડે ૧૫૦ ચો. ચાર્ડ, અર્થાત્ ૧૩૫૦ ચો. ફુટ, અને તેના ગુણાંકોના એકમોમાં કૃષિ જમીનના વેચાણ અને વિકાસના બહાને છોડ, વૃક્ષો વગેરે વાવીને જમીનનો વિકાસ કરવાની ઓફર કરી હતી, અને તેથી ગ્રાહકોને એવો ભરોસો અપાયો હતો કે વિકાસ પછી જમીનની કિંમતમાં નોંધપાત્ર વધારો થશે અને જમીનની કિંમતમાં આવા અનુમાનિત વધારાથી આકર્ષાઈને, જે પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા ખાતરી અપાયેલ વિકાસના આધારે જમીન ખરીદ્યા પછી ગ્રાહકોને પ્રાપ્ત થનાર પરતફેર સિવાય બીજું કંઈ નથી, તેઓએ એ મીઠી આશાએ પોતાની રકમો ચૂકવી દીધી કે તેમની દ્વારા ખરીદાયેલ જમીનના નાના-નાના ભાગોનો સફળ વિકાસ થયા પછી આવું વચન પૂર્ણ કરવામાં આવશે.

૫૨. ઉપરોક્ત અમારો નિષ્કર્ષ અપીલકર્તાઓએ અદાલત સમક્ષ મૂકેલા નમૂનાત્મક દસ્તાવેજોમાંથી સ્પષ્ટપણે ઉદ્ભવે છે. જોકે, અપીલકર્તાઓ આજદિન સુધી એવું દર્શાવવા માટે કોઈપણ સામગ્રી પૂરી પાડી શક્યા નથી કે પોતાના ગ્રાહકોને વેચવામાં આવી હોવાનું કહેવાતી કોઈપણ જમીનનો કેવી રીતે

અને કઈ રીતથી વિકાસ કરવામાં આવ્યો હતો અને તેનાથી કોઈપણ ગ્રાહકને શું લાભ થયો હતો અથવા થવાનો હતો. પી.જી.એફ. લિમિટેડ અને તેના ગ્રાહકો વચ્ચેના વ્યવહારની ખરાઈનું પરીક્ષણ, દ્વિતીય પ્રતિવાદી સમક્ષ નોંધણી કરવાની કાયદેસરની આવશ્યકતાના પાલન તથા ત્યારબાદ દ્વિતીય પ્રતિવાદી દ્વારા ઘડાયેલા નિયમો હેઠળ તેની દેખરેખના આધારે, અનિવાર્ય રીતે કરવું જ પડે. ઉપરોક્ત તમામ પરિબળો દર્શાવે છે કે અરજીપત્રક અને ગ્રાહકો દ્વારા હસ્તાક્ષરિત કરારની શરતોના આધારે પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા પ્રસ્તુત કૃષિભૂમિના વેચાણ અને વિકાસની પ્રવૃત્તિ હકીકતમાં માત્ર એક યોજના/વ્યવસ્થા જ છે. વેચાણ મૂલ્ય ઉપરાંત, જે ગ્રાહકો પાસેથી વસૂલ કરાયેલી રકમના ભાગ્યે જ ૧/૩ જેટલું છે, બાકીના ૨/૩ ભાગની રકમ પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા વિવિધ ગ્રાહકોને એકમોના ગુણોત્તરમાં વેચાયેલી જમીનના કહેવાતા વિકાસ/સુધારણા માટે એકત્રિત કરવામાં આવે છે. આવી એકત્રિત રકમ અને જમીનના એકમો, જમીનના વિકાસના બહાને, આવી યોજના/વ્યવસ્થાનો જ ભાગ છે. ખૂબ જ સ્પષ્ટ છે કે આવી યોજના/વ્યવસ્થાથી આકર્ષાયેલા ગ્રાહકોએ પોતપોતાની રકમ યોગદાનરૂપે એ મીઠી આશા સાથે મૂકી હતી કે પી.જી.એફ. લિમિટેડના વિવિધ વચનો મુજબ એકત્રિત કરાયેલી જમીનના વિકાસથી મોટા પ્રમાણમાં નફો થશે, એ અર્થમાં કે વિકસિત જમીનની કિંમત અત્યંત વધશે અને પરિણામે ગ્રાહકને ત્યારબાદના કોઈ સમયબિંદુએ તેના વેચાણ સમયે નાણાકીય રીતે ઘણો લાભ થશે. આ જણાવવાની જરૂર નથી કે ગ્રાહક અને પી.જી.એફ. લિમિટેડ વચ્ચેના કરાર મુજબ

જમીનમાં વિકાસાત્મક પ્રવૃત્તિ હાથ ધરવાની જવાબદારી પી.જી.એફ. લિમિટેડની જ છે અને તેથી પી.જી.એફ. લિમિટેડે ગ્રાહકોની તરફથી આ યોજના/વ્યવસ્થાનું સંચાલન કરવાનો ઉપક્રમ કર્યો હતો. ગ્રાહકોને એકમોમાં વેચાયેલી જમીનો દેશના વિવિધ રાજ્યોમાં આવેલી છે અને ગ્રાહકો પોતે પણ દેશના વિવિધ ભાગોમાંથી હોવાનું કહેવાય છે તે હકીકતને ધ્યાનમાં લેતા, યોજના/વ્યવસ્થાના સંચાલન અને કાર્યપ્રણાલી ઉપર ગ્રાહકો દૈનિક નિયંત્રણ રાખી શકે તે લગભગ અશક્ય સમાન છે. આ પરિસ્થિતિઓમાં, સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) ને કલમ ૧૧એએ સાથે વાંચતાં, કૃષિભૂમિના વેચાણ અને વિકાસના બહાને પી.જી.એફ. લિમિટેડની પ્રવૃત્તિનો સ્વભાવ સામૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં આવતો હતો એવો વિભાગીય ખંડપીઠનો નિષ્કર્ષ સંપૂર્ણપણે ચુકિતસંગત હતો અને તેથી, અમને ઉક્ત નિષ્કર્ષમાં કોઈ ખામી જણાતી નથી.

૫૩. તેથી, અમે ઠરાવીએ છીએ કે સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ બંધારણીય રીતે માન્ય છે. અમે વધુમાં ઠરાવીએ છીએ કે પીજીએફ લિમિટેડની પ્રવૃત્તિ, એટલે કે કૃષિ જમીનનું વેચાણ અને વિકાસ, સેબી અધિનિયમની કલમ ૨(બીએ) ને સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએ(૨) સાથે વાંચતાં, સમૂહિક રોકાણ યોજના ની વ્યાખ્યામાં સ્પષ્ટપણે આવે છે અને પરિણામે, બીજા પ્રતિવાદીનો તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ નો આદેશ સંપૂર્ણપણે યોગ્ય અને ન્યાયસંગત છે અને તેમાં હસ્તક્ષેપ કરવાની કોઈ જ અવકાશ નથી. ઉપરોક્ત અમારા નિષ્કર્ષોના પ્રકાશમાં, પીજીએફ લિમિટેડે તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ ના બીજા પ્રતિવાદીના આદેશના છેલ્લાં પરિચ્છેદમાં સમાવેલ નિર્દેશોનું પાલન કરવું પડશે.

અમે વધુમાં ઠરાવીએ છીએ કે તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ ના આદેશનું પાલન સુનિશ્ચિત કરતાં વખતે, બીજા પ્રતિવાદી પીજીએફ લિમિટેડના આ દાવાની પણ તપાસ કરશે કે તેણે પોતાની સંયુક્ત સાહસ યોજના તા. ૦૧.૦૨.૨૦૦૦ થી બંધ કરી દીધી હતી કે નહીં, અને તે માટે પીજીએફ લિમિટેડના નોંધાયેલ કાર્યાલયમાં અથવા જ્યાં જ્યાં તેના અન્ય કાર્યાલયો આવેલાં હોય ત્યાંના પરિસરોની જરૂરી તપાસ, પૂછપરછ અને અનુસંધાન હાથ ધરશે અને ખાતાપોથીઓ તથા અન્ય દસ્તાવેજોની પણ તપાસ કરશે, અને આવી તપાસ, પૂછપરછ અને અનુસંધાનના આધારે કાયદા મુજબ વધુ નિર્દેશો જારી કરશે. પીજીએફ લિમિટેડે આ અદાલતના સંયુક્ત સાહસ યોજના સંબંધિત અંતરિમ આદેશોના અનુસંધાને જે કોઈ રકમ જમા કરાવી હોય, તે રકમ બીજા પ્રતિવાદી દ્વારા કોઈ રાષ્ટ્રીયકૃત બેંકના વ્યાજવાળા એસ્કો ખાતામાં જમા રાખવામાં આવશે. બીજા પ્રતિવાદી પીજીએફ લિમિટેડના તે દસ્તાવેજોની પણ ચકાસણી કરશે, જે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓમાં રોકાણ કરનાર ગ્રાહકોને થાપણોની પરતફેર સાથે સંબંધિત છે, અને આવા દાવાની સાચાશ નિર્ધારિત કરશે, તથા આવી ચકાસણીના આધારે, જો કોઈ ચૂક જણાય તો, પીજીએફ લિમિટેડ દ્વારા સંચાલિત એવી સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓમાં ભાગ લેનારા તેવા રોકાણકારોને ચુકવવાપાત્ર રકમોના સમાધાન માટે પીજીએફ લિમિટેડ વિરુદ્ધ યોગ્ય આગળની કાર્યવાહી કરવામાં આવશે. ઉપરોક્ત પ્રક્રિયા અમલમાં મૂકતી વખતે, બીજા પ્રતિવાદીને સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના ભાગીદારોના આવા દાવાઓના સમાધાન માટે પીજીએફ લિમિટેડ પાસેથી વધુ કોઈ ચુકવણી માંગવાનો તથા

મોડું થયેલ/ચૂક થયેલ ચુકવણીઓ માટે વ્યાજ વસૂલવાનો પણ અધિકાર રહેશે. જ્યાં સુધી પીજીએફ લિમિટેડે બીજા પ્રતિવાદી સમક્ષ એ આધાર પર જમા કરાવેલી રકમનો પ્રશ્ન છે કે કોઈપણ કારણસર એવી રકમ કોઈ રોકાણકારને વિતરણ કરી શકાયી નહોતી, ત્યાં બીજા પ્રતિવાદી, પીજીએફ લિમિટેડના દસ્તાવેજોની ચકાસણીના આધારે, એવી રકમની પરતફેર/ચુકવણી તે રકમ પર ચૂકવવાપાત્ર સમપ્રમાણ વ્યાજ સાથે સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓના ભાગીદારોને પરત મળે તેવી વ્યવસ્થા કરશે. ઉપરોક્ત નિર્દેશો વડી અદાલતની વિભાગીય પીઠ દ્વારા અપાયેલા નિર્દેશો ઉપરાંતના છે.

૫૪. પીજીએફ લિમિટેડે આ મુદ્દામાલ કાર્યવાહી આચરી હોય તે અંગેનું વર્તન નોંધ્યા બાદ, અને અમે જે દરેક દ્રષ્ટિએ નિર્ણયક અને હેરાનગતિરૂપ હોવાનું નોંધ્યું છે, તે મુજબ, વડી અદાલતમાં સેબી અધિનિયમની કલમ ૧૧એએની વૈધતાને કોઈ પણ સત્વસભર આધાર વિના પડકારીને આ કાર્યવાહીનો આરંભ કરવામાં આવ્યો હતો અને તે પ્રક્રિયામાં આ મુદ્દામાલને દસકાથી વધુ સમય સુધી લંબાવવામાં આવ્યો હતો, અને તેનાથી તેમના ગ્રાહકોને, જેઓએ જમીનના વેચાણ અને તેના વિકાસની યોજનામાં પોતાની પરિશ્રમથી કમાયેલ રકમ મૂકી હતી, તેમની સાથે છેતરપિંડી કરવાની તક ઉપલબ્ધ કરાવવામાં આવી હતી; તેમજ અમને એવું પણ જણાયું છે કે અપીલકર્તાઓ નિષ્કલંક હાથે અદાલત સમક્ષ આવ્યા નહોતા અને અદાલત સમક્ષ રજૂ કરાયેલા તેમના દસ્તાવેજોમાં તેમજ કૃષિ જમીનના કથિત વિકાસ સંબંધિત વિવિધ પરિબળોના દબાવી રાખવામાં બહુ જ અસંગતતાઓ હતી; તેથી અમારું મંતવ્ય છે કે નાગરિક અપીલ

ફગાવતાં હોવા છતાં પણ પીજીએફ લિમિટેડ પર દાખલાત્મક ખર્ચ લાદવામાં આવવો જોઈએ. અમને એવું પણ યોગ્ય લાગે છે કે માનવજાતની લોભવૃત્તિ વિષે મહાત્મા ગાંધી અને મહાન કવિ રવીન્દ્રનાથ ટાગોરે જે ઉલ્લેખ કર્યો છે, તે નીચે મુજબ અવતૃત્ત કરીએ:

"પૃથ્વી દરેક માણસની જરૂરિયાત પૂર્ણ થાય તેટલું પૂરતું આપે છે, પરંતુ દરેક માણસના લોભને સંતોષે તેટલું નથી.

મહાત્મા ગાંધી—

લાભલાલચની લાલસાને તેની અતૃપ્ત વિસ્તૃતતામાં ન તો સમયની મર્યાદા હોય છે, ન તો સીમા હોય છે. તેનું એકમાત્ર લક્ષ્ય ઉત્પાદન કરવું અને ઉપભોગ કરવું છે. તેને ન તો સુંદર પ્રકૃતિ પ્રત્યે દયા છે અને ન જ જીવંત માનવ પ્રાણીઓ પ્રત્યે કરુણા છે. તે એક ક્ષણનો પણ સંકોચ કર્યા વિના, નિર્દયતાપૂર્વક, તેમની અંદરની સુંદરતા અને જીવનને ચૂરચૂર કરવા અને તેમને ધનમાં ઢાળવા સદા તૈયાર રહે છે."

—રવીન્દ્રનાથ ટાગોર—

પપ. આ સંદર્ભમાં, પી.જી.એફ. લિમિટેડે તેની તા. ૧૫.૦૧.૧૯૯૮ની ચિઝીમાં તથા સાથેની તા. ૨૦.૦૫.૨૦૦૨ની આવરણ પત્રિકા દ્વારા બીજા પ્રતિવાદી સમક્ષ શું જાહેર કર્યું હતું તે નોંધવા યોગ્ય છે. તેમાં દર્શાવેલ વિગતો પરથી જાણવા મળે છે કે પી.જી.એફ. લિમિટેડે ૦૧.૦૧.૧૯૯૭થી ૩૧.૧૨.૧૯૯૭ દરમિયાન વિવિધ યોજનાઓ હેઠળ કુલ અંદાજે રૂપિયા ૧૮૬.૮૪ કરોડ પ્રાપ્ત કર્યા હતા. તેની ચૂકવાયેલ મૂડી રૂપિયા

૯૪,૯૦,૦૦૦/- હોવાનું જાણાવવામાં આવ્યું હતું અને તેણે ૦૧.૦૪.૧૯૯૬થી ૩૦.૦૬.૨૦૦૨ દરમિયાન સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ હેઠળ રૂપિયા ૮૧૫.૨૩ કરોડ સંકલિત કર્યા હતા. સંયુક્ત સાહસ યોજનાઓ પ્રત્યેની ભાવિ જવાબદારીઓ રૂપિયા ૬૫૫.૪૧ કરોડની હોવાનું અનુમાનિત દર્શાવવામાં આવ્યું હતું. ૩૦.૦૬.૨૦૦૨ની સ્થિતિએ જૂની બંધ યોજનાઓ હેઠળ રોકાણકારોને ચૂકવવાપાત્ર કુલ બાકી જવાબદારીઓ રૂપિયા ૪૯૭ કરોડ હોવાનું જાણાવવામાં આવ્યું હતું. તેના મુકાબલે, ૩૧.૧૦.૨૦૦૨ સુધી પી.જી.એફ. લિમિટેડે રૂપિયા ૧૧૫.૯૩ કરોડની નેટ ચુકવણી કરી હોવાનું જાણાવ્યું હતું, જેના કારણે અંદાજે રૂપિયા ૩૮૩.૬૯ કરોડની બાકી રકમ રહેતી હતી. ઉપરોક્ત વિગતો બીજા પ્રતિવાદીએ પોતાના તા. ૦૬.૧૨.૨૦૦૨ના આદેશમાં પી.જી.એફ. લિમિટેડની રજૂઆતનો ઉલ્લેખ કરતાં નોંધેલી છે. તેથી, અમે આ બાબતે નિશ્ચિત માન્યતા પર પહોંચ્યા છીએ કે પી.જી.એફ. લિમિટેડે કહેવાતા કૃષિ જમીનની વેચાણ અને વિકાસના સાહસમાં રોકાણ કરનાર ગ્રાહકો પાસેથી આજદિન સુધી કેટલી રકમ વસૂલ કરી હતી તે જાણપૂર્વક પ્રગટ કરી નહોતી. તેથી, સ્પષ્ટ છે કે પી.જી.એફ. લિમિટેડ માત્ર બીજા પ્રતિવાદી સમક્ષ જ નહીં, પરંતુ અદાલતોને પણ ગેરમાર્ગે દોરી રહી હતી. અમે અમારા આદેશમાં એકથી વધુ સ્થળે નોંધ્યું છે કે અમારી વારંવારની પૂછપરછ છતાં અપીલકર્તાઓએ તેમના ગ્રાહકોને વેચાયેલી હોવાનું જાણાવાતી જમીનો અંગે તેમણે કરેલા કોઈપણ વિકાસની વિગતો જાહેર કરવા આગળ આવ્યા નહોતા. અદાલત સમક્ષ આ વિગતો જાહેર ન કરવા માટે કોઈ માન્ય કારણ પણ નથી. તેની પ્રવૃત્તિઓમાંની

એક, એટલે કે માત્ર સંયુક્ત સાહસ યોજના હેઠળ જ તેણે રૂપિયા ૮૧૫.૨૩ કરોડ સંકલિત કર્યા હતા, તેથી જમીનની વેચાણ અને વિકાસ સંબંધિત તેની પ્રવૃત્તિઓમાં આવું સંકલન અનેક હજાર કરોડથી ઘણું વધુ થયું હશે તે સહેલાઈથી કલ્પી શકાય છે. આવી પરિસ્થિતિમાં, આ અપીલ ખર્ચ સાથે નામંજૂર થવા પાત્ર છે.

૫૬. વડી અદાલત તેમજ આ અદાલતનો અમૂલ્ય સમય વ્યર્થ ગાળવા બદલ ખર્ચ લાદવા ઉપરાંત, પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા આપવામાં આવેલા વચનોના પ્રલોભનમાં આવી પોતાની મૂલ્યવાન બચત અને કમાણીનું રોકાણ કરનાર તેના કોઈપણ રોકાણકારો/ગ્રાહકો તેમના રોકાણથી વંચિત ન રહી જાય તે સુનિશ્ચિત કરવા માટે, સેન્ટ્રલ બ્યુરો ઓફ ઇન્વેસ્ટિગેશન તેમજ આવકવેરા વિભાગ બન્ને દ્વારા યોગ્ય તપાસ કરાવવા અને પી.જી.એફ. લિમિટેડ દ્વારા કોઈ ગેરરીતિ આચરવામાં આવી હોય તો, પી.જી.એફ. લિમિટેડ વિરુદ્ધ તેમજ આવી ગેરરીતિમાં સંડોવાયેલા જવાબદાર તમામ વ્યક્તિઓ વિરુદ્ધ દીવાની, ફોજદારી તથા અન્ય યોગ્ય કાર્યવાહી શરૂ કરવા દિશા આપવી ન્યાયસંગત અને આવશ્યક છે એવું અમને લાગે છે. અમે દ્વિતીય પ્રતિવાદીને પણ પી.જી.એફ. લિમિટેડ તેમજ તેના તમામ અન્ય અધિકારીઓ અને અન્ય પરિસરો અંગે તેની તપાસ/પૂછપરછ અને નિરીક્ષણ આગળ વધારવા તથા કાયદા મુજબ યોગ્ય તપાસ પૂર્ણ કર્યા પછી, જમીનના વેચાણ અને વિકાસ સંદર્ભે પી.જી.એફ. લિમિટેડે તેના વિવિધ ગ્રાહકો પાસેથી વસૂલેલી રકમની પરતફેર સુનિશ્ચિત કરવા જરૂરી પગલાં લેવા દિશા આપીએ છીએ. આ ચુકાદામાં

સમાવિષ્ટ વિવિધ દિશાઓનું પાલન દ્વિતીય પ્રતિવાદી કરી શકે તે માટે, અમે પી.જી.એફ. લિમિટેડને તેની કંપનીનો ડિરેક્ટર કરતાં નીચા દરજ્જાનો ન હોય એવો એક નોડલ અધિકારી નિયુક્ત કરવા દિશા આપીએ છીએ, જે દ્વિતીય પ્રતિવાદી, સેન્ટ્રલ બ્યુરો ઓફ ઇન્વેસ્ટિગેશન તેમજ આવકવેરા સત્તાધિકારીઓને જરૂરી પડે તેવી માહિતી, દસ્તાવેજો, હિસાબી પુસ્તકો અથવા અન્ય સામગ્રી પૂરી પાડવા માટે જવાબદાર રહેશે. આવા નોડલ અધિકારીની નિમણૂકની જાણ કરતી વખતે, પી.જી.એફ. લિમિટેડ તેના નોડલ અધિકારી, તેના નોંધાયેલ કાર્યાલય, વહીવટી કાર્યાલય અને અન્ય કાર્યાલયોના સંપર્ક નંબર એટલે કે લેન્ડલાઇન/મોબાઇલ નંબરો, ઇ-મેલ સરનામું તથા અન્ય વિગતો પણ આપશે. સ્પષ્ટ કરવામાં આવે છે કે જો પી.જી.એફ. લિમિટેડ આ ચુકાદામાં સમાવિષ્ટ કોઈપણ દિશાનું પાલન કરવામાં નિષ્ફળ જશે, તો દ્વિતીય પ્રતિવાદીને પી.જી.એફ. લિમિટેડ-અપીલકર્તા નં. ૧, તેના ચેરમેન-કમ-મેનેજિંગ ડિરેક્ટર-અપીલકર્તા નં. ૨ તથા અન્ય ડિરેક્ટરો અને અન્ય જવાબદાર અધિકારીઓ વિરુદ્ધ જરૂરી કાર્યવાહી શરૂ કરવા માટે યોગ્ય અરજી કરી આ અદાલતના ધ્યાન પર તે બાબત લાવવા સ્વતંત્રતા રહેશે. ઉપરોક્ત દિશાઓ સાથે, અપીલ રૂપિયા ૫૦,૦૦,૦૦૦/- (માત્ર રૂપિયા પચાસ લાખ) ના ખર્ચ સાથે ફગાવી દેવામાં આવે છે, જે પી.જી.એફ. લિમિટેડે આ ચુકાદાની નકલ પ્રાપ્ત થયાની તારીખથી આઠ અઠવાડિયામાં સર્વોચ્ચ અદાલતની રજિસ્ટ્રીમાં જમા કરાવવાની રહેશે. આવી જમા કરવામાં આવે ત્યારબાદ, રજિસ્ટ્રી ઉક્ત રકમ સર્વોચ્ચ અદાલત કાનૂની સેવા સમિતિમાં જમા કરાવવાની વ્યવસ્થા કરશે. જો

પી.જી.એફ. લિમિટેડ નિર્ધારિત સમયમર્યાદામાં ખર્ચની ચુકવણી અંગેની દિશાનું પાલન કરવામાં નિષ્ફળ જાય, તો પી.જી.એફ. લિમિટેડ વિરુદ્ધ અણપાલન બદલ યોગ્ય કાર્યવાહી શરૂ કરવા રજિસ્ટ્રી તે બાબત અદાલતના ધ્યાન પર લાવશે.

This judgment has been translated using AI Tool – SUVAS.

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