

भारत में अंतरंगी व्यापार कैसे खत्म करें?

रिचा अग्रवाल*

* शोधार्थी, रवीन्द्रनाथ टैगोर विश्वविद्यालय, भोपाल (म.प्र.) भारत

शोध सारांश – अंतरंगी व्यापार आज के समय में नहीं बल्कि कई सालों से काफी प्रचलित है। यह कुप्रथा साल दर साल बढ़ती जा रही है। भारत में अंतरंगी व्यापार को सेबी यानी 'सिक्योरिटीज एक्सचेंज बोर्ड ऑफ इंडिया एक्ट, 1992' द्वारा नियंत्रित किया जाता है। सेबी के अनुसार इसने वर्ष 2022 में अंतरंगी व्यापार (Insider Trading) के आरोप में 70 कंपनियों की छानबीन की। यह आँकड़े पिछले साल की तुलना में काफी ज्यादा हैं। क्या आप इस पर यकीन कर सकते हैं? सेबी ने यह भी खुलासा किया है कि पिछले तीन सालों की रिपोर्ट में 'इनसाइडर ट्रेडिंग' शब्द का इस्तेमाल लगातार किया गया है। यह काफी चौंकाने वाला है।

अंतरंगी व्यापार कई अर्थों और परिभाषाओं के अधीन रही है। यह आम तौर पर गैर-प्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी का उपयोग अवैध लाभ कमाने या निश्चित नुकसान से बचने के लिए किया जाता है। अंतरंगी व्यापार किसी ऐसे व्यक्ति द्वारा प्रतिभूति की खरीद या बिक्री है, जिसके पास प्रतिभूति के बारे में महत्वपूर्ण गैर-सार्वजनिक जानकारी तक पहुँच है। अंतरंगी व्यापार, कानूनी या अवैध हो सकती है, यह इस बात पर निर्भर करता है कि इनसाइडर कब और कैसे व्यापार करता है।

अंतरंगी व्यापार 'पूँजी बाजार' में विश्वास के आधार पर सबसे जघन्य अपराधों में से एक है। उल्लंघन और दंड का दायरा और गंभीरता अलग-अलग देशों में बहुत अलग-अलग है। किसी कंपनी के स्टॉक में विश्वास या भरोसे के कर्तव्य का उल्लंघन करके लाभ कमाने या निश्चित नुकसान से बचने के लिए किसी इनसाइडर द्वारा प्रतिभूतियों का व्यापार करना प्रतिबंधित है, गैर-सार्वजनिक जानकारी के आधार पर दूसरों को छोड़कर। यदि पूँजी बाजारों में अंतरंगी व्यापार को बिना जांचे-परखे अनुमति दी जाती है, तो इनसाइडर जानकारी वाले व्यक्ति को ऐसी गैर-सार्वजनिक जानकारी के साथ निष्पादित ट्रेडों में लगातार बढ़त मिलेगी और जिनके पास जानकारी नहीं है, वे बाजार में लगातार हारने वाले होंगे।

शब्द कुंजी – अंतरंगी व्यापार, शेयर, कंपनी, सेबी।

प्रस्तावना – इनसाइडर Insider कौन है?

सेबी 'इनसाइडर' को ऐसे व्यक्ति के रूप में परिभाषित करता है, जिसके पास किसी विशेष कंपनी के शेयरों या प्रतिभूतियों के बारे में मूल्य-संवेदनशील जानकारी तक पहुँच होती है। इनसाइडर वह कोई भी व्यक्ति हो सकता है जो इनसाइडर ट्रेड से पहले छह महीनों के दौरान किसी न किसी तरह से कंपनी से जुड़ा रहा हो।

वह व्यक्ति कंपनी का कर्मचारी, निदेशक, रिश्तेदार, बैंकर या कानूनी सलाहकार या स्टॉक एक्सचेंज का अधिकारी, ट्रस्टी, कर्मचारी या कंपनी के साथ काम करने वाली एसेट मैनेजमेंट कंपनी (एमसी/AMC) का अधिकारी भी हो सकता है। इनसाइडर, जिनके पास किसी विशेष संवेदनशील या स्टॉक के जारीकर्ता के बारे में गोपनीय और अनन्य जानकारी तक पहुँच होती है, वे मूल्य में उतार-चढ़ाव से पहले अघोषित प्रतिभूतियों को खरीदने या बेचने से लाभ उठाते हैं।

अंतरंगी व्यापार मूल रूप से किसी सूचीबद्ध कंपनी के शेयरों या अन्य प्रतिभूतियों (जैसे बांड या स्टॉक विकल्प) की खरीद, बिक्री या व्यापार को संदर्भित करता है, जिसमें अप्रकाशित मूल्य-संवेदनशील जानकारी (यूपीएसआई) का उपयोग किया जाता है, जो स्टॉक मूल्य को प्रभावित कर सकता है, जिसका अभी तक खुलासा नहीं किया गया है।

UPSI क्या है? (unpublished price & sensitive information)

UPSI किसी फर्म के स्टॉक की कीमतों, तिमाही नतीजों, अधिग्रहण सौदों, विलय या किसी भी तरह की संवेदनशील गतिविधियों से संबंधित अनन्य जानकारी के एक हिस्से को संदर्भित करता है जिसे बड़े पैमाने पर जनता के साथ साझा नहीं किया गया है। जब अंदरूनी लोग UPSI तक पहुँचने में सक्षम होते हैं, तो वे व्यक्तिगत लाभ के लिए अवैध रूप से व्यापार सौदे करते हैं। उदाहरण के लिए, एक कंपनी का निदेशक अपने दोस्त को अभी तक घोषित नहीं किए गए सौदे के बारे में सूचित करता है और बाद में वह उस जानकारी को अपने सहयोगियों को प्रसारित करता है जो फिर उस कंपनी के शेयर खरीदते हैं। फिर, प्रबंधक, उसके दोस्त और उसके सहयोगियों पर झड़ख (अंतरंगी व्यापार का निषेध) विनियमों के उल्लंघन के लिए सेबी द्वारा मामला दर्ज किया जा सकता है।

हाल के वर्षों में भारत में विलय या अधिग्रहण की अवधि के दौरान सार्वजनिक कंपनियों के शेयरों में भारी उतार-चढ़ाव देखा गया है और अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी के आधार पर अवैध व्यापार किया गया है, जिसने भारतीय प्रतिभूति बाजार के लिए बहुत चिंता का विषय बना दिया है। यदि शेयरधारकों के लाभ के लिए कंपनियों को चलाने वाले न्यासी कंपनी और उसके शेयरधारकों की कीमत पर अनुचित लाभ प्राप्त करते हैं, तो यह एक हिंसक अपराध बन जाता है।

जैसा कि इस शब्द से पता चलता है, अंतरंगी व्यापार की शाब्दिक

परिभाषा किसी कंपनी के बॉन्ड, स्टॉक और प्रतिभूतियों का अन्य स्थानों और देशों में अवैध व्यापार है और ऐसी जानकारी जो गुप्त है और आम जनता से छिपाई गई है। इसे SEBI निषेध अंतरंगी व्यापार विनियमन अधिनियम, 1992 की धारा 2 (ब) में परिभाषित किया गया है। कंपनी कानून अधिनियम में कोई भी धारा अवैध व्यापार को परिभाषित नहीं करती है। अंतरंगी व्यापार के माध्यम से, जिन निवेशकों के पास गुप्त जानकारी तक पहुंच है, वे लाखों पैसे कमा सकते हैं और यह अंततः कंपनी की प्रतिष्ठा और अन्य नियमित निवेशकों को प्रभावित कर सकता है जिनके पास गुप्त जानकारी तक पहुंच नहीं है। अंतरंगी व्यापार का मतलब है अवैध व्यापार जो किसी कंपनी के कॉर्पोरेट आवरण की आड़ में हो रहा है। कोई व्यक्ति जो अवैध रूप से किसी बंद या गुप्त जानकारी का व्यापार करता है, वह अंतरंगी व्यापार का दोषी है। इसका एक व्यापक परिप्रेक्ष्य है और इसकी परिभाषा हर देश में अलग-अलग होती है।

वैश्विक बाजार में प्रतिभूतियों के व्यापार की अवधारणा के आने के साथ ही अंतरंगी व्यापार की समस्या उभरी। भारत में, डे-इन्टर प्रूजी बाजार के कामकाज को नियंत्रित करता है। इसकी स्थापना 1992 में सेबी अधिनियम, 1992 के तहत की गई थी। निवेशकों की सुरक्षा के लिए कानून बनाना और एक प्राधिकरण स्थापित करना आवश्यक था जो प्रतिभूति बाजार को प्रभावी ढंग से विनियमित कर सके।

1952 में, भाभा समिति ने निदेशकों के लिए कंपनी द्वारा प्रबंधित एक अलग रजिस्टर में शेयरों की बिक्री खरीद की जानकारी का खुलासा करना अनिवार्य बनाने की सिफारिश की थी। परिणामस्वरूप, कंपनी अधिनियम, 1956 में धारा 307 (कंपनियों द्वारा कंपनी में निदेशकों की शेयरधारिता को रिकॉर्ड करने के लिए एक रजिस्टर के रखरखाव का प्रावधान) और धारा 308 (निदेशकों और निदेशक माने जाने वाले व्यक्तियों का कंपनी में अपनी शेयरधारिता का खुलासा करने का कर्तव्य निर्धारित) पेश किए गए। कंपनी संशोधन अधिनियम, 1960 द्वारा, कंपनी के प्रबंधकों को धारा 308 के दायरे में जोड़ा गया।

1978 में सच्चर समिति ने व्यापारियों के लेन-देन के विवरण को स्वीकार करने के लिए कड़े कानून बनाने की सिफारिश की थी ताकि यह पहचाना जा सके कि मूल्य- संवेदनशील सूचना का उपयोग करके कोई अनुचित लाभ नहीं हुआ है। 1986 में जी.एस. पटेल की अध्यक्षता वाली समिति ने अपनी रिपोर्ट में 'अंतरंगी व्यापार' शब्द का वर्णन किया और प्रतिभूति अनुबंध (विनियमन) अधिनियम (SCRA), 1956 में संशोधन करने की सिफारिश की ताकि एक्सचेंजों को सूचना के अंतरंगी व्यापार को प्रतिबंधित करने के लिए सख्त नीतियों को लागू करने की अनुमति मिल सके। 1989 में आबिद हुसैन समिति ने अंतरंगी व्यापार के कृत्य को दीवानी और आपराधिक अपराधों के अंतर्गत शामिल करने की सिफारिश की और अंतरंगी व्यापार के अनुचित व्यवहार को रोकने के लिए सेबी द्वारा सख्त विनियमन का भी सुझाव दिया गया। प्रतिभूति बाजार में अनुचित व्यापार प्रथाओं को विनियमित करने के लिए सेबी (अंतरंगी व्यापार) विनियम, 1992 अधिनियमित किया गया था।

वर्ष 2002 में विनियमों में संशोधन किया गया। अंतरंगी व्यापार का मतलब है निगमों के पीछे अप्रकाशित मूल्य-संवेदनशील जानकारी का व्यापार करना ताकि गलत तरीके से लाभ कमाया जा सके या नुकसान से बचा जा सके। भारतीय प्रतिभूति विनियम बोर्ड (अंतरंगी व्यापार का निषेध)

विनियम, 1992 इसे कंपनी के अधिकारियों द्वारा शेयरधारकों के प्रति प्रत्यक्षी कर्तव्य के उल्लंघन के रूप में परिभाषित करता है।

अंतरंगी व्यापार के प्रतिबंध पर विनियम बाजार में प्रतिभूतियों के उचित हस्तांतरण और व्यापार को सुनिश्चित करने के उद्देश्य से बनाए गए थे। हालाँकि, यह कहना अभी भी मुश्किल है कि देशों ने अंतरंगी व्यापार की समस्या पर सफलतापूर्वक काबू पा लिया है।

अंतरंगी व्यापार तब होती है जब किसी व्यक्ति के पास किसी कंपनी के बारे में मूल्य-संवेदनशील जानकारी होती है और इसलिए वह बिक्री अनुबंध में बेहतर शर्तें प्राप्त करता है और उस कंपनी में प्रतिभूतियाँ खरीदता या बेचता है, जो तब नहीं होती जब प्रतिपक्ष को संबंधित जानकारी के बारे में पता होता। इस तरह, इनसाइडर या तो नुकसान से बच सकता है या लाभ कमा सकता है, यह इस बात पर निर्भर करता है कि जानकारी सार्वजनिक होने के बाद शेयर की कीमत बढ़ेगी या घटेगी। इसी तरह, अंतरंगी व्यापार कंपनियों द्वारा जारी की गई प्रतिभूतियों तक ही सीमित नहीं है, बल्कि सरकारी बॉन्ड के बाजार में भी समान रूप से हो सकती है। अंतरंगी व्यापार शब्द को कंपनी अधिनियम, 2013 की धारा 195 द्वारा परिभाषित किया गया है।

कॉर्पोरेट इनसाइडर ने, केवल रोजगार स्वीकार करके, शेयरधारकों के प्रति एक कानूनी दायित्व ले लिया है कि वह निगम से संबंधित मामलों में शेयरधारकों के हितों को अपने से पहले रखेगा। जब इनसाइडर कंपनी के स्वामित्व वाली जानकारी के आधार पर प्रतिभूतियाँ खरीदता या बेचता है, तो वह शेयरधारकों के प्रति अपने दायित्व का उल्लंघन कर रहा होता है।

साहित्य की समीक्षा:

1. Nejat Seyhun ने अपनी पुस्तक 'Investment Intelligence from Insider Trading' में अंतरंगी व्यापार की अवधारणा पर विस्तार से चर्चा की है। यह पुस्तक अंतरंगी व्यापार की एक प्रभावशाली शोधपूर्ण जांच है और बताती है कि एक व्यक्तिगत निवेशक इसका सबसे अच्छा उपयोग कैसे कर सकता है। पुस्तक अंतरंगी व्यापार के खतरे और निर्दोष निवेशकों पर इसके प्रभाव के बारे में चर्चा करती है। लेखक ने अपनी पुस्तक में अंतरंगी व्यापार की उपयोगिता को प्रदर्शित करने के लिए कई दशकों के डेटा का उपयोग किया है।

2. Jonathan Moreland ने अपनी पुस्तक Profit from Legal Insider Trading इन्वेस्ट टुडे ऑन टुमोरो न्यूज में इनसाइडर ट्रेड्स के विवरण को ट्रैक करने के दर्शन, ऐसे ट्रेडों के लिए रिपोर्टिंग आवश्यकताओं पर चर्चा की है और प्रदर्शित किया है कि विभिन्न रिपोर्टों और ट्रेडिंग डेटा का विश्लेषण कैसे करें और उनसे सुझाव कैसे प्राप्त करें। लेखक ने अपनी पुस्तक में परिभाषित किया है कि जब निदेशक और अधिकारी अपनी खुद की कंपनियों के शेयर खरीदते और बेचते हैं, तो उन्हें अंतरंगी व्यापार का ज्ञान माना जाता है।

3. Guy Cohen ने अपनी पुस्तक 'The Insider Edge: How to follow the insiders for windfall profits' में जानकार ट्रेडर्स के बारे में बताया है। पुस्तक में जानकार ट्रेडर्स की भूमिका के बारे में बताया गया है। वे क्या कर रहे हैं और कोई भी इन तकनीकों का लाभ कैसे उठा सकता है। क्या बाजार में उतार-चढ़ाव हो रहा है या ट्रेडिंग? हमेशा स्पष्ट अवसर का इंतजार करना फायदेमंद होता है। कोई भी अच्छा ट्रेडर जानता है कि उसे आगे बढ़ने के लिए बढ़त की जरूरत है, और यह पुस्तक दर्शाती है कि कैसे विशिष्ट चार्ट

पैटर्न का संयोजन सही निवेश करने में मदद करता है।

4. Pankaj Singh और Dharam Veer Singh Chauhan ने 'भारत में अंतरंगी व्यापार' शीर्षक से अपने लेख में पूरी दुनिया में खासकर भारत में अंतरंगी व्यापार की अवधारणा के विकास को परिभाषित किया है। लेखकों ने अंतरंगी व्यापार पर कानूनों के विकास में विभिन्न चरणों की गणना की है। लेखकों ने कहा है कि यह केवल तीन दशक पहले की बात है जब कई विकसित देशों में अंतरंगी व्यापार को एक अन्याय के रूप में पहचाना गया था; वास्तव में, शेयरधारकों और सामान्य रूप से बाजारों के खिलाफ एक अपराध। लेखक आगे अंतरंगी व्यापार के प्रकारों को कई अर्थों और परिभाषाओं के अधीन बताता है और इसमें कानूनी और निश्चित दोनों तरह की गतिविधियाँ शामिल हैं। अंतरंगी व्यापार हर दिन कानूनी रूप से होती है, जब कॉर्पोरेट इनसाइडर-निदेशक, अधिकारी, या कर्मचारी- कंपनी की नीति और इस ट्रेडिंग को नियंत्रित करने वाले नियमों के दायरे में अपनी कंपनियों में स्टॉक खरीदते या बेचते हैं। यह वह ट्रेडिंग है जो तब होती है जब महत्वपूर्ण घटनाओं के बारे में गोपनीय जानकारी रखने वाले विशेषाधिकार प्राप्त लोग उस जानकारी का विशेष लाभ उठाकर शेयर पर लाभ कमाते हैं या नुकसान से बचते हैं।

5. Rishikesh Desai और Yosham Desai ने अपने लेख 'सेबी (अंतरंगी व्यापार निषेध) विनियम, का एक व्यापक अवलोकन' में अंदरूनी व्यापार की अवधारणा को परिभाषित किया है। कानून के मौलिक और सबसे सामान्य सिद्धांतों में से एक यह है कि जब कोई व्यक्ति किसी अन्य व्यक्ति के साथ अपने गोपनीय या प्रत्यक्ष संबंध के आधार पर किसी भी प्रकार का विशेष ज्ञान या मूल्य संवेदनशील जानकारी प्राप्त करता है, तो वह ऐसे ज्ञान या जानकारी का उपयोग अपने स्वयं के लाभ या अपने स्वयं के व्यक्तिगत लाभ के लिए नहीं कर सकता है और उसे इस तरह से प्राप्त किसी भी लाभ का हिसाब देना होगा। अंदरूनी व्यापार की अवधारणा इसी सिद्धांत पर आधारित है।

6. Ipsita Das ने अपने लेख 'अंतरंगी व्यापार: कॉर्पोरेट व्यवस्था में एक विश्लेषण' में परिभाषित किया है कि मानव स्वभाव अंदरूनी व्यापार के लिए जिम्मेदार है। उसके लालच ने उसे बेईमानी, ईमानदारी, नैतिकता आदि के सभी सिद्धांतों की पूरी तरह से अवहेलना करने पर मजबूर कर दिया है। सभी प्रजातियों में से मनुष्य ने अनादि काल से खुद को सबसे लालची प्राणी साबित किया है। सेबी का मुख्य कार्य महत्वपूर्ण सूचनाओं के प्रकटीकरण को बढ़ावा देना, प्रतिभूति कानूनों को लागू करना तथा विभिन्न संगठनों और व्यक्तियों के साथ बातचीत करने वाले निवेशकों की सुरक्षा करना है।

7. Sanjay Gupta ने अपने लेख 'अंतरंगी व्यापार, एक अवलोकन' में कंपनी के अंदरूनी लोगों की स्थिति को स्पष्ट किया है और बताया है कि यह देखना मुश्किल नहीं है कि जब कंपनी के अंदरूनी लोग द्वितीयक बाजार में व्यापार करते हैं, तो वे सूचना के प्रवाह को गति देते हैं और कीमतों में पूर्वानुमान लगाते हैं। कंपनी के अंदरूनी लोग अपनी कंपनी के शेयरों और बॉन्ड के भविष्य के जोखिम और रिटर्न के बारे में पूर्वानुमान लगाने की अनूठी स्थिति में होते हैं, इसलिए वे अक्सर बाजार की कीमत को बहुत कम या बहुत अधिक समझ सकते हैं।

8. Karan Gupta ने लेख 'कैपिटल मार्केट्स में अंतरंगी व्यापार: एक सिंहावलोकन' में कैपिटल मार्केट में अंतरंगी व्यापार के निषेध के महत्व पर प्रकाश डाला है। इसमें उन लोगों के बारे में बताया गया है जो इनसाइडर हैं

और अपने गैरकानूनी लाभ के लिए ऐसी अप्रकाशित जानकारी का उपयोग करते हैं। इस तरह के व्यापार में गोपनीय जानकारी का दुरुपयोग शामिल है और यह अनैतिक है तथा विश्वास और भरोसे की स्थिति के साथ विश्वासघात है। भारतीय और अंतर्राष्ट्रीय पूंजी बाजारों में बड़े पैमाने पर धोखाधड़ी की खोज के साथ, नियामकों और विधायिकाओं ने कॉर्पोरेट प्रशासन मानकों को बनाने की ओर तेजी से रुख किया है और इन कॉर्पोरेट प्रशासन दिशानिर्देशों के उल्लंघन के लिए दंड लगाया है। जिन व्यक्तियों के पास ऐसी जानकारी तक पहुँच है, वे कंपनी के साथ निकटता से जुड़े हो सकते हैं, या तो प्रमोटर या निदेशक के रूप में शीर्ष प्रबंधन अधिकारी और कर्मचारी, वकील, लेखा परीक्षक, वित्तीय सलाहकार आदि के रूप में अपनी पेशेवर क्षमताओं में कंपनी से जुड़े व्यक्ति कंपनी के साथ काम करने वाले बैंकों और वित्तीय संस्थानों में काम करने वाले व्यक्ति, कंपनी के साथ व्यावसायिक संबंध रखने वाली फर्मों का प्रबंधन करने वाले व्यक्ति और ऐसे व्यक्ति जो उपरोक्त श्रेणियों में नहीं आते हैं, लेकिन उनके पास मूल्य संवेदनशील जानकारी है।

यदि पूंजी बाजारों में अंतरंगी व्यापार को अनियंत्रित रूप से अनुमति दी जाती है, तो अंदरूनी जानकारी वाले व्यक्तियों को ऐसी जानकारी के साथ निष्पादित किए गए ट्रेडों में लगातार बढ़त मिलेगी और जिनके पास जानकारी नहीं है, वे बाजार में लगातार हारे हुए होंगे।

उद्देश्य - इस अध्ययन का उद्देश्य अंतरंगी व्यापार के मुद्दों और अंतरंगी व्यापार क्षेत्र में हाल के कार्यों का व्यापक अवलोकन प्रदान करना है। शोध क्षेत्र के उद्देश्य इस प्रकार हैं -

1. भारत में अंतरंगी व्यापार के विकास का अध्ययन और विश्लेषण करना।
2. भारत में अंतरंगी व्यापार पर प्रतिबंध का अध्ययन करना।
3. भारतीय प्रतिभूति बाजारों में विनियमन, जोखिम पुनर्वितरण और कल्याण की दिशा में मौजूदा ढाँचे का अध्ययन और विश्लेषण करना।
4. भारत में अंतरंगी व्यापार पर मौजूदा प्रतिभूति कानूनों का अध्ययन और विश्लेषण करना।

शोध पद्धति - मौजूदा कानूनी ढाँचे में अंतरंगी व्यापार के खिलाफ दी गई सुरक्षा वर्तमान वित्तीय बाजार में अपर्याप्त मानी जाती है।

शोध विश्लेषण - वर्ष 1986 में पटेल समिति द्वारा अंतरंगी व्यापार की परिभाषा इस प्रकार निर्धारित की गई थी कंपनी के प्रबंधन में शामिल या उसके करीबी व्यक्ति द्वारा कंपनी के कामकाज के बारे में अधोषित मूल्य संवेदनशील जानकारी के आधार पर कंपनी के शेयरों में ट्रेडिंग करना, जो उनके पास होती है लेकिन जो दूसरों के पास उपलब्ध नहीं होती। वर्ष 1940 में भारत में अंतरंगी व्यापार विनियमन लागू करने की पहली सिफारिश प्राप्त हुई थी। उसके बाद वर्ष 1948 में थॉमस समिति द्वारा एक रिपोर्ट प्रस्तुत की गई जिसमें कहा गया कि सभी निदेशकों, एजेंटों, अधिकारियों, लेखा परीक्षकों को उचित खुलासे करने चाहिए। वर्ष 1956 में कंपनी अधिनियम के अधिनियमन के साथ ही अंतरंगी व्यापार को रोकने के प्रावधान पेश किए गए।

उक्त अधिनियम की धारा 307 और 308 के अनुसार निदेशकों और सभी प्रमुख प्रबंधकीय व्यक्तियों को रजिस्टर में अपनी शेयरधारिता का रिकॉर्ड रखना और अपनी शेयरधारिता का पूरा खुलासा करना आवश्यक था। हालाँकि, ये प्रावधान अंतरंगी व्यापार के अपराधों को रोकने के लिए पर्याप्त कड़े नहीं थे। इस समय तक बाजार में अंतरंगी व्यापार के प्रभाव पहले से ही

देखे जा चुके थे। शेयरधारक न केवल बाजार के कामकाज में विश्वास खो रहे थे, बल्कि खुद को निवेश करने से भी परहेज कर रहे थे। और आश्चर्य की बात नहीं है कि विदेशी निवेश भी प्रतिकूल रूप से प्रभावित हुए। इन सबके परिणामस्वरूप भारतीय अर्थव्यवस्था को नुकसान उठाना पड़ा, जिसके कारण सरकार को इस तरह की प्रथाओं की जांच करने और उन्हें रोकने के लिए विभिन्न समितियों को पेश करना पड़ा।

इसके बाद, वर्ष 1986 में पटेल आयोग ने प्रतिभूति अनुबंध विनियमन में कई बदलाव करने की आवश्यकता बताई। इसके अलावा वर्ष 1989 में अब्दुल हुसैन समिति की रिपोर्ट में सुझाव दिया गया कि अंतरंगी व्यापार के अपराध को सिविल और आपराधिक कानूनों के तहत उत्तरदायी बनाया जाना चाहिए। इसने बाजारों के कामकाज को विनियमित करने और उस पर नज़र रखने के लिए सेबी नामक एक निकाय के गठन का भी सुझाव दिया। **भारत में अंतरंगी व्यापार से संबंधित नियम**—भारत में उचित कॉर्पोरेट प्रशासन सुनिश्चित करने वाली नियामक संस्था भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड/ Securities and Exchange Board of India है। यह संस्था सूचीबद्ध प्रतिभूतियों की खरीद या बिक्री से संबंधित किसी भी असामान्य लेनदेन पर नज़र रखती है। 1992 के टिस्को मामले ने वर्ष 1992 में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड के गठन का मार्ग प्रशस्त किया। टिस्को मामले में कंपनी के मुनाफे में तेजी से गिरावट आई और छमाही नतीजों की घोषणा से पहले शेयरों की छोटी मात्रा में बिक्री हुई। न्यायालय ने माना कि कोई अंदरूनी व्यापार नहीं था क्योंकि इसके लिए कोई सबूत नहीं है। चूंकि नियमों और प्रक्रियाओं की कमी थी इसलिए दोषियों को उत्तरदायी नहीं ठहराया जा सकता था। इसके परिणामस्वरूप अंततः भारतीय प्रतिभूति विनियम बोर्ड (अंदरूनी व्यापार) विनियम, 1992 / Securities Exchange Board of India (Insider trading) Regulations 1992 का गठन हुआ। 1992 के विनियमन के बाद, वर्ष 2015 में भारत में अंतरंगी व्यापार कानूनों में एक महत्वपूर्ण बदलाव किया गया। इसलिए सेबी (अंतरंगी व्यापार का निषेध) विनियमन, 2015 / SEBI (Prohibition of Insider Trading) regulation, 2015, को पहले के विनियमन में खामियों को दूर करने के लिए अधिनियमित किया गया था क्योंकि गैरकानूनी लेनदेन विनियमन के दायरे में नहीं आते थे। वर्ष 2019 में एक और महत्वपूर्ण संशोधन किया गया है, जिसमें प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष लेनदेन को कवर करने का प्रयास किया गया है।

कंपनी अधिनियम 2013 में अंतरंगी व्यापार को प्रतिबंधित करने का प्रावधान था। अधिनियम की धारा 195 में प्रमुख संबंधीय व्यक्तियों द्वारा संवेदनशील जानकारी के संचार पर रोक लगाई गई थी। बाद में, इस धारा को हटा दिया गया क्योंकि कंपनी अधिनियम की धारा 458 सेबी को आरोपी व्यक्तियों के खिलाफ मुकदमा चलाने की शक्ति प्रदान करती है और इसलिए यह भ्रम था कि आरोपी को कंपनी अधिनियम या सेबी विनियमों के तहत रखा जाना चाहिए और इसलिए 2017 में एक अधिसूचना द्वारा धारा 195 को हटा दिया गया। इसलिए, भारत में अंतरंगी व्यापार के संबंध में वर्तमान विनियमन सेबी (अंतरंगी व्यापार का निषेध) विनियम, 2015 और सेबी अधिनियम की धारा 121 (अंतरंगी व्यापार का निषेध) और 151 (अंतरंगी व्यापार के लिए दंड) हैं।

हिंदुस्तान लीवर लिमिटेड (एचआईएल) बनाम सेबी का मामला उन शुरुआती मामलों में से एक था, जिसमें सेबी ने इनसाइडर ट्रेडिंग/ अंतरंगी

व्यापार के खिलाफ कार्रवाई की थी। इस विशेष मामले में एचआईएल ने यूनिट ट्रस्ट ऑफ इंडिया से करीब 8 लाख शेयर खरीदे थे और कुछ समाह बाद एचआईएल और दूसरी सहायक कंपनी के बीच विलय की घोषणा की गई थी।

सेबी ने जांच की और पाया कि यह इनसाइडर सूचना का मामला था। अपीलीय प्राधिकरण के समक्ष अपील की गई और उन्होंने सेबी के आदेश की पुष्टि की, जिसमें एचआईएल द्वारा दी गई दलीलों को खारिज कर दिया गया था, जिसमें इस बारे में जानकारी या ज्ञान होने से इनकार किया गया था। इस मामले के बाद सेबी ने नियमों में संशोधन किया और अप्रकाशित शब्द को जोड़ा और परिभाषित किया। यह भारत में 'अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील सूचना' शब्द की परिभाषा का मूल था।

रिलायंस इंडस्ट्रीज लिमिटेड (आरआईएल) बनाम सेबी के एक अन्य मामले में, आरआईएल की एलएंडटी कंपनी में लगभग 5% हिस्सेदारी थी और इसके अलावा कंपनी के लिए दो नामित व्यक्ति श्री मुकेश और अनिल अंबानी थे। इसके अलावा, आरआईएल ने एलएंडटी में हिस्सेदारी खरीदी और लगभग 10% हिस्सेदारी प्राप्त की। आरआईएल ने इन शेयरों को बाजार मूल्य से ऊपर ग्रासिम इंडस्ट्रीज को बेच दिया, जिसके परिणामस्वरूप दो नामित व्यक्तियों को हटा दिया गया और आरआईएल को एलएंडटी के शेयरों में आगे व्यापार करने से प्रतिबंधित कर दिया गया। सेबी ने जांच की और आरआईएल के खिलाफ मामला दर्ज किया गया जिसमें उन्हें अंतरंगी व्यापार का दोषी पाया गया। अपील में अपीलीय न्यायाधिकरण ने सेबी के आदेश को यह कहते हुए पलट दिया कि सूचना एलएंडटी के नामित व्यक्तियों द्वारा पारित नहीं की गई थी और इसका सूचना के संचार या पारित होने से कोई संबंध नहीं था। एलएंडटी को सौदे के बारे में पता भी नहीं था और इसे साबित करने के लिए कोई सबूत नहीं था। इसलिए, आरआईएल को अंतरंगी व्यापार के लिए उत्तरदायी नहीं ठहराया गया।

कानूनी अंतरंगी व्यापार – कभी-कभी अंतरंगी व्यापार हमेशा अवैध नहीं होता है। जबकि UPSI के साथ व्यापार अवैध है; सभी अंतरंगी व्यापार प्रतिबंधित नहीं हैं। कॉर्पोरेट अंदरूनी लोग, अधिकारी, निदेशक, कर्मचारी और बड़े शेयरधारक अपनी खुद की कंपनियों में स्टॉक खरीदते और बेचते हैं। उदाहरण के लिए, व्यक्तिगत जरूरतों के लिए अपने ESOP आदि बेचकर। यदि ऐसे ट्रेडों को SEBI नियमों के अनुसार स्टॉक एक्सचेंजों को बताया जाता है, तो यह अवैध नहीं है। हालांकि, किसी कंपनी को ऐसे अंदरूनी लोगों के व्यापार विवरण के बारे में कुछ दिनों के भीतर एक्सचेंजों को सूचित करना चाहिए। कई निवेशक और व्यापारी निवेश के लिए संभावित कंपनियों की पहचान करने के लिए अंदरूनी लोगों की जानकारी का उपयोग करते हैं। दूसरे शब्दों में, यदि अंदरूनी लोग स्टॉक खरीद रहे हैं, तो उन्हें अपनी कंपनी के बारे में बाकी सभी लोगों से ज्यादा जानकारी होनी चाहिए, इसलिए वे स्टॉक खरीदना पसंद करते हैं। लेकिन जब अंदरूनी लोग शेयर बेचते हैं तो निवेशक या व्यापारी उनकी भावनाओं से प्रेरित नहीं हो सकते क्योंकि वे विभिन्न व्यक्तिगत कारणों से शेयर बेच रहे होंगे। किसी अंदरूनी व्यक्ति के माध्यम से प्राकृतिक प्रभाव अंतरंगी व्यापार नहीं माना जाता। इसके अलावा, शेयर खरीदना और फिर उन्हें सेबी को बताना भी कानूनी अंतरंगी व्यापार नहीं माना जाता।

अवैध अंतरंगी व्यापार – कोई भी अंदरूनी व्यक्ति जिसके पास अप्रकाशित मूल्य-संवेदनशील जानकारी है, वह उन प्रतिभूतियों में व्यापार नहीं करेगा

जो स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध है या सूचीबद्ध होने का प्रस्ताव है। जब अंदरूनी व्यापार पड़सूख के आधार पर किया जाता है और जब अंदरूनी व्यक्ति लाभ कमाता है, तो यह अवैध अंदरूनी व्यापार के रूप में सामने आता है। निदेशक और वरिष्ठ प्रबंधन ही एकमात्र ऐसे व्यक्ति नहीं हैं जिन्हें अंतरंगी व्यापार का दोषी ठहराया जा सकता है; अप्रकाशित मूल्य-संवेदनशील जानकारी तक पहुँच रखने वाले किसी भी व्यक्ति को दोषी ठहराया जा सकता है यदि उसने अवैध लाभ कमाने के लिए जानकारी का उपयोग किया हो। बड़ी कंपनियों में सैकड़ों अंतरंगी व्यक्ति हो सकते हैं, जिससे उनकी खरीद-बिक्री का विश्लेषण करना अधिक कठिन हो सकता है। कोई भी व्यक्ति जिसके पास सामग्री और अप्रकाशित मूल्य-संवेदनशील जानकारी है, वह अंदरूनी व्यापार का अवैध कार्य कर सकता है। इसका मतलब है कि ब्रोकर, परिवार, मित्र और कर्मचारी सहित लगभग कोई भी व्यक्ति अंदरूनी व्यक्ति माना जा सकता है। सेबी (अंदरूनी व्यापार निषेध) विनियम, 2015 के विनियम 4 के अनुसार, किसी भी व्यक्ति को वैध उद्देश्य के लिए अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी प्राप्त होने पर इन विनियमों के प्रयोजनों के लिए अंदरूनी व्यक्ति माना जाएगा और इन विनियमों के अनुपालन में ऐसी अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी की गोपनीयता बनाए रखने के लिए ऐसे व्यक्तियों को उचित नोटिस दिया जाएगा। बशर्ते कि उपरोक्त 2(1) में प्रतिबंध निम्नलिखित पर लागू न हो:

1. ऐसा लेनदेन जो प्रमोटरों के बीच ऑफ-मार्केट इंटर से ट्रांसफर है, जो इन नियमों का उल्लंघन किए बिना एक ही UPSI के कब्जे में थे और दोनों पक्षों ने एक सचेत और सूचित व्यापार निर्णय लिया था; और
2. इन नियमों के अनुसार स्थापित व्यापार योजना के अनुसार व्यापार। कोई भी अंदरूनी व्यक्ति जो कंपनी से जुड़ना बंद कर चुका है, वह ऐसी समाप्ति की तिथि से छह महीने की अवधि तक UPSI के कब्जे में रहते हुए कंपनी की प्रतिभूतियों में प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से व्यापार नहीं करेगा। इसके अलावा, सेबी (अंतरंगी व्यापार का निषेध) विनियम, 2015 के प्रासंगिक प्रावधानों के अनुसार, यह कहा गया है कि सभी निदेशक, अधिकारी, नामित कर्मचारी जो कंपनी के किसी भी शेयर को खरीदते या बेचते हैं, वे पिछले लेनदेन के बाद अगले छह महीनों के दौरान किसी भी संख्या में शेयरों को बेचने या खरीदने के विपरीत लेनदेन में प्रवेश नहीं करेंगे। सभी निदेशक, अधिकारी, नामित कर्मचारी किसी भी समय कंपनी के शेयरों में व्युत्पन्न लेनदेन में भी स्थिति नहीं लेंगे। प्राथमिक बाजार (आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव) में सदस्यता के मामले में, उपर्युक्त संस्थाएं अपने निवेश को कम से कम 30 दिनों की अवधि के लिए रखेंगी।

भारत में अंतरंगी व्यापार से जुड़ी समस्याएं - अंतरंगी व्यापार की वैधता और अवैधता के बारे में कई तर्क दिए गए हैं। लेकिन ज्यादातर विद्वानों और निवेशकों का कहना है कि अंतरंगी व्यापार बाजार की अखंडता के खिलाफ है। ऐसा इसलिए है क्योंकि यह ऐसी जानकारी तक पहुँच रखने वाले लोगों को अनुचित लाभ देता है क्योंकि ऐसे लोगों को कोई जोखिम या नुकसान नहीं होता है।

साथ ही, इससे निवेशकों को अपना पैसा गंवाना पड़ता है क्योंकि ऐसी संवेदनशील जानकारी रखने वाले लोग हेरफेर करने और अफवाहें फैलाने जैसे कुछ गलत काम करते हैं जिससे शेयर बाजार में ट्रेडिंग करते समय कई निवेशकों का मन बदल जाता है। इससे निवेशकों का बाजार में निवेश करने का भरोसा भी कम होता है जो अर्थव्यवस्था के लिए बहुत बड़ी

चिंता का विषय है और इसका असर विदेशी निवेश पर भी पड़ता है। इसलिए, अंतरंगी व्यापार का चलन बाजारों के लिए बहुत हानिकारक है और इस तरह की गलत हरकतों पर नज़र रखने और उन्हें रोकने के लिए एक नियामक प्राधिकरण की जरूरत है।

इसके अलावा, सेबी के सामने एक और समस्या अंतरंगी व्यापार के मामलों को साबित करना है क्योंकि यह साबित करने के लिए हमेशा पर्याप्त सबूत नहीं होते हैं कि कोई विशेष व्यापार अंतरंगी व्यापार का परिणाम था। चूंकि ऐसे पड़सूख तक पहुँच रखने वाले लोग तीसरे पक्ष का उपयोग करते हैं या कुछ अन्य लेन-देन करते हैं जिसके माध्यम से वे दायित्व से बच जाते हैं और दोषी नहीं ठहराए जाते हैं। इसके अलावा कई मामलों में न्यायालय उचित निर्णय नहीं दे पाया है क्योंकि विनियामक प्राधिकरण सूचना और व्यापार के बीच कोई सीधा संबंध साबित करने में विफल रहा है। इसके परिणामस्वरूप निवेशक अपना पैसा खो देते हैं और बाजार को नुकसान उठाना पड़ता है।

दूसरी कठिनाई यह है कि यद्यपि सेबी के नियमों में आपराधिक दायित्व के प्रावधान हैं, लेकिन उन्हें लागू करना कठिन है। चूंकि आपराधिक कानून के तहत किसी व्यक्ति को उत्तरदायी ठहराने के लिए MENS REA की आवश्यकता होती है। सेबी के लिए MENS REA के मामले को साबित करना बहुत कठिन हो जाता है और इसलिए आरोपी अक्सर आपराधिक दायित्व से बच जाते हैं या नागरिक कानून के तहत उत्तरदायी ठहराए जाते हैं। इसलिए, बाजारों में कोई डर नहीं है और इसलिए यह संवेदनशील जानकारी स्वतंत्र रूप से प्रसारित होती है।

उदाहरण के लिए ऐसे मामले सामने आए हैं कि इस तरह की जानकारी विभिन्न समूहों पर व्हाट्सएप संदेशों के माध्यम से दी जा रही है। सेबी इन मामलों की जांच करने की कोशिश कर रहा है, लेकिन ऐसी संवेदनशील जानकारी देने वाले व्यक्तियों के खिलाफ कोई ठोस सबूत नहीं मिला है। अंत में, भारतीय न्यायपालिका प्रणाली को निर्णय पारित करने में कई साल लगते हैं और अपील का विकल्प अपराधियों को सबूतों में हेरफेर करने और सेबी के नियमों के तहत इस तरह की देयता से बचने के लिए पर्याप्त समय देता है।

भारत में अंतरंगी व्यापार से संबंधित कानून:

1. भारतीय संविधान का अनुच्छेद 19 (1) (स) प्रत्येक नागरिक को किसी भी पेशे में शामिल होने या कोई व्यवसाय, व्यापार या व्यवसाय करने का मौलिक अधिकार प्रदान करता है। हालांकि, यह ध्यान रखना आवश्यक है कि यह मौलिक अधिकार अनुच्छेद 19(6) में निर्धारित उचित प्रतिबंधों के अधीन है। ये उचित प्रतिबंध राज्य को अनुचित व्यापार प्रथाओं को रोकने के लिए कानून बनाने का अधिकार देते हैं।
2. M/S Eskay KNIT (India) Ltd और अन्य बनाम भारत संघ और अन्य में, राजस्थान उच्च न्यायालय ने इस बात पर जोर दिया कि गैरकानूनी अंतरंगी व्यापार प्रथाएँ धोखाधड़ी हैं। इसलिए, राज्य को अनुच्छेद 19 के खंड (6) के तहत ऐसी भ्रामक व्यापार प्रथाओं को रोकने के लिए कानून बनाने का अधिकार है। जबकि भारतीय संविधान में गैरकानूनी अंतरंगी व्यापार पर सीमित दायरा हो सकता है, यह पहचानना महत्वपूर्ण है कि उपर्युक्त संवैधानिक प्रावधान इस अनुचित व्यापार प्रथा को सख्ती से हतोत्साहित करते हैं।
3. 1992 में सेबी (इनसाइडर ट्रेडिंग) विनियमनों का निर्माण विभिन्न

समितियों द्वारा प्रस्तुत की गई सिफारिशों और प्रतिभूति बाजार को आगे बढ़ाने की तत्काल आवश्यकता के जवाब में किया गया था। इन विनियमों ने अंतरंगी व्यापार के नियंत्रण और प्रतिभूति बाजार में पारदर्शिता बढ़ाने में एक महत्वपूर्ण मील साबित किया।

2002 में, 1992 के नियमों को और अधिक सशक्त बनाने तथा अंदरूनी लोगों से जुड़े माने जाने वाले व्यक्तियों की सूची का विस्तार करने के लिए संशोधन किये गये। इसके बाद सेबी (अंतरंगी व्यापार का निषेध) (संशोधन) विनियम 2008 और सेबी (अंतरंगी व्यापार का निषेध) (संशोधन) विनियम 2011 आये।

भारत में 2013 के कंपनी अधिनियम को लागू करने के बाद, अंतरंगी व्यापार पर विनियमन का दायरा काफी बढ़ गया है। इन विनियमों में गैर-सूचीबद्ध कंपनियों को शामिल करना एक उल्लेखनीय विकास है, क्योंकि यह बड़े पैमाने पर शेयरधारकों के हितों की रक्षा करता है। इसके मद्देनजर, अंतरंगी व्यापार को रोकने के लिए कई उपाय प्रस्तावित हैं-

1. सबसे पहले, अंतरंगी व्यापार नीति स्थापित करना आवश्यक है। इसमें ब्लैकआउट अवधि को स्पष्ट रूप से रेखांकित किया जाना चाहिए और आसानी से समझने योग्य शब्दों में इनसाइडर और इनसाइडर जानकारी की व्यापक परिभाषा प्रदान की जानी चाहिए।
2. इसके अतिरिक्त, कंपनियों को संगठन के भीतर स्टॉक ट्रेडों की निगरानी के लिए एक आंतरिक निरीक्षण तंत्र का उपयोग करना चाहिए।
3. इसके अलावा, कंपनियों को अंतरंगी व्होल्डिंग्स को सत्यापित करने के लिए अकाउंटिंग फॉर्मों जैसी थर्ड पार्टी संस्थाओं को शामिल करना चाहिए।
4. इसके अलावा, सरकार को अंतरंगी व्यापार से संबंधित शिकायतों को संबोधित करने के लिए पूरी तरह जिम्मेदार एक समर्पित विभाग स्थापित करना चाहिए। किसी भी अंतरंगी व्यापार या संभावित अंतरंगी व्यापार के बारे में जानकारी देने वाले व्यक्तियों को प्रोत्साहन दिया जाना चाहिए।
5. अंत में, सभी निजी कंपनियों को सूचना के अधिकार अधिनियम 2005 के दायरे में आना चाहिए।

सेबी अंतरंगी व्यापार विनियम 1992 (सेबी विनियम 1992) -2 (1) (ई) 'अंदरूनी सूत्र' का अर्थ है कोई भी व्यक्ति जो, (1) कंपनी से जुड़ा हुआ है या था या कंपनी से जुड़ा हुआ माना जाता है और जिसके पास कंपनी की प्रतिभूतियों के संबंध में अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी तक पहुंच होने की उचित रूप से उम्मीद है, या (2) जिसने ऐसी अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी प्राप्त की है या उस तक उसकी पहुंच थी सेबी अंतरंगी व्यापार विनियम 2015 (सेबी विनियम 2015) में-2 (1) (जी) 'अंदरूनी सूत्र' का अर्थ है कोई भी व्यक्ति जो:

- 1) जुड़ा हुआ व्यक्ति है; या
- 2) अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी के कब्जे में है या उस तक पहुंच रखता है।

नोट: चूंकि सामान्य रूप से उपलब्ध जानकारी को परिभाषित किया गया है, इसलिए इसका उद्देश्य यह है कि अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी के कब्जे में या उस तक पहुंच रखने वाले किसी भी व्यक्ति को अंदरूनी सूत्र माना जाना चाहिए, भले ही वह ऐसी जानकारी के कब्जे में कैसे आया हो या

उस तक उसकी पहुंच कैसे हुई हो। ऐसे व्यक्ति के लिए यह प्रदर्शित करने के लिए विभिन्न परिस्थितियाँ प्रदान की जाती हैं कि उसने अंदरूनी व्यापार में लिप्त नहीं है। इसलिए, इस परिभाषा का उद्देश्य किसी भी ऐसे व्यक्ति को अपनी पहुंच में लाना है जो अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी प्राप्त करता है या उस तक पहुंच रखता है। इसलिए, यह दशनि का दायित्व कि किसी व्यक्ति के पास व्यापार के समय अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील सूचना थी या उसकी उस तक पहुंच थी, आरोप लगाने वाले व्यक्ति पर होगा, जिसके बाद वह व्यक्ति जिसने अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील सूचना के कब्जे में या उस तक पहुंच होने पर व्यापार किया है, यह प्रदर्शित कर सकता है कि उसके पास ऐसी सूचना नहीं थी या उसने व्यापार नहीं किया है या वह उस तक पहुंच नहीं सका था या ऐसी सूचना के कब्जे में होने पर उसका व्यापार पूरी तरह दोषमुक्त करने वाली परिस्थितियों के अंतर्गत आता था।

अंतरंगी व्यापार का निषेध - सेबी द्वारा अंतरंगी व्यापार विनियमों की मुख्य विशेषताएं और उनका प्रक्षेपवक्र इन विनियमों को समग्र रूप से पढ़ने पर, जो सामान्य पैटर्न इससे प्राप्त हो सकता है वह यह है कि इन संशोधित विनियमों के पीछे विधिक आशय अंतरंगी व्यापार विनियमों के कवरेज और व्याख्या को व्यापक बनाना था। यह कई तरीकों से किया गया है जैसे - संबद्ध व्यक्तियों, नामित व्यक्तियों, यूपीएसआई, ट्रेडिंग की समावेशी परिभाषाओं के लिए प्रावधान करना।

कंपनी के सर्वोत्तम हितों के लिए प्रत्ययी क्षमता में ट्रेडिंग योजनाओं और प्रकटीकरणों के अपवादों के लिए विभिन्न सुरक्षा उपायों को शामिल करना जो सामान्य नियम के विपरीत हैं। अधिकांश विनियमों के तहत विधायी मंशा को निर्दिष्ट करने वाले विशेष नोटों के लिए प्रावधान करना, जिन्हें आगे व्याख्या की आवश्यकता है और जिन्हें परिभाषित करने के लिए बोर्ड की विवेकाधीन शक्ति पर छोड़ दिया गया है। ये नोट बोर्ड को ऐसे विधायी इरादों को आगे बढ़ाने और विनियमों के उद्देश्य को बनाए रखने के लिए कदम उठाने में मार्गदर्शन करने में मदद करते हैं।

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) ने स्वतंत्र और निष्पक्ष बाजार प्रतिस्पर्धा की रक्षा के लिए सेबी अंतरंगी व्यापार विनियम 2015 (सेबी विनियम 2015) पर प्रतिबंध लगाया है। परिणामस्वरूप, व्यक्तियों पर न केवल अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी (UPSI) के आधार पर व्यापार करने के लिए बल्कि ऐसी जानकारी का संचार करने के लिए भी दंड लगाया गया। यूपीएसआई को ऐसी कोई भी जानकारी माना जाता है जो किसी कंपनी की प्रतिभूतियों की कीमत को भौतिक रूप से प्रभावित कर सकती है। सेबी विनियम 2015 के विनियम 4 में स्पष्ट रूप से बताया गया है कि कोई भी व्यक्ति यूपीएसआई के कब्जे में होने पर प्रतिभूतियों में व्यापार नहीं करेगा। संबंधित विनियमन के पीछे विधायी मंशा को समझने के लिए, 2018 में विनियमन में जोड़े गए स्पष्टीकरण के साथ इसे पढ़ना अनिवार्य हो जाता है। यह निर्धारित करता है कि जब कोई व्यक्ति जिसके पास यूपीएसआई है, ऐसी गोपनीय जानकारी के आधार पर व्यापार करता है, इसका सीधा सा मतलब है कि विनियमन 4 में स्पष्टीकरण को शामिल करते समय, विधायी इरादा किसी व्यक्ति को अंतरंगी व्यापार के लिए उत्तरदायी ठहराने के मानदंड के रूप में 'इरादे' को खत्म करना था। विनियमन 4 को ट्रिगर करने के लिए केवल यह साबित करना आवश्यक था कि

- (1) व्यापार और
- (2) UPSI के कब्जे में रहते हुए व्यापार।

विनियमन 4 को सूचना विषमता की रक्षा करने की दृष्टि से तैयार किया गया था जो तब होती है जब किसी व्यक्ति के पास UPSI होता है। नतीजतन, यह तर्क दिया जा सकता है कि विनियमन 4 स्वयं सूचना की समानता के सिद्धांत पर आधारित है। इसका अनिवार्य रूप से यह अर्थ है कि क्योंकि णझडख के कब्जे वाला व्यक्ति एक उंचे स्थान पर है, ऐसे व्यक्ति के लिए अनुपालन का स्तर भी अधिक है। परिणामस्वरूप, अधिग्रहणकर्ता का इरादा अप्रासंगिक हो जाता है, और इससे कोई फर्क नहीं पड़ता कि लेनदेन कंपनी या उसके शेयरधारकों को लाभ पहुंचाता है या नहीं। हालांकि, न्यायिक घोषणाओं ने इसके विपरीत निष्कर्ष निकाला है। विनियमन 4 के दायरे पर चर्चा करते हुए, अदालतों ने आगे बढ़कर प्रावधान के तहत किसी पर मुकदमा चलाने के लिए इरादे को एक शर्त के रूप में तैयार किया है। इस लेख के माध्यम से लेखकों ने तर्क दिया है कि भारतीय न्यायपालिका ने न्यायिक व्याख्या के नाम पर विधायी मंशा को अनुचित रूप से कमजोर कर दिया है।

सेबी अंतरंगी व्यापार विनियम 2015

(i) यू.पी.एस.आई. के संचार और खरीद की अनुमति कब दी जाती है? (विनियमन 3) कोई भी अंदरूनी व्यक्ति किसी कंपनी या सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों से संबंधित किसी भी अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी को किसी भी व्यक्ति को संचारित, प्रदान या उस तक पहुंच की अनुमति नहीं देगा, जिसमें अन्य अंदरूनी व्यक्ति भी शामिल हैं, सिवाय इसके कि ऐसा संचार वैधा उद्देश्यों, कर्तव्यों के प्रदर्शन या कानूनी दायित्वों के निर्वहन के लिए हो।

नोट-वैध उद्देश्य शब्द में साझेदारों, सहयोगियों, उधारदाताओं, ग्राहकों, आपूर्तिकर्ताओं, मर्चेट बैंकरों, कानूनी सलाहकारों, लेखा परीक्षकों, दिवालियापन पेशेवरों या अन्य सलाहकारों या परामर्शदाताओं के साथ व्यवसाय के सामान्य क्रम में किसी अंदरूनी व्यक्ति द्वारा अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी साझा करना शामिल होगा, बशर्ते कि ऐसा साझाकरण इन विनियमों के निषेधों से बचने या उन्हें दरकिनार करने के लिए नहीं किया गया हो।

अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी के कब्जे में होने पर व्यापार करना - सामान्य नियम-कोई भी अंदरूनी व्यक्ति अप्रकाशित मूल्य संवेदनशील जानकारी के कब्जे में होने पर स्टॉक एक्सचेंज में सूचीबद्ध या सूचीबद्ध होने के लिए प्रस्तावित प्रतिभूतियों में व्यापार नहीं करेगा।

(ii) सामान्य नियम के अपवाद (विनियमन 4) अंदरूनी लोगों के बीच ऑफ-मार्केट अंतर-स्थानांतरण

1. लेनदेन ब्लॉक डील विंडो तंत्र के माध्यम से किया गया था
2. एक वैधानिक या नियामक दायित्व के अनुसार
3. स्टॉक विकल्पों के प्रयोग के अनुसार
4. यदि प्रयोग मूल्य पूर्व-निर्धारित था
5. एक ट्रेडिंग योजना के अनुसार

(iii) ट्रेडिंग प्लान (विनियमन 5)

1. इन विनियमों में ट्रेडिंग प्लान की एक नई अवधारणा शामिल है जो अंतरंगी व्यापार पर पूर्ववर्ती विनियमों के अंतर्गत नहीं थी।
2. इनसाइडर के पास ट्रेडिंग प्लान तैयार करने और उसे स्वीकृति और सार्वजनिक प्रकटीकरण के लिए अनुपालन अधिकारी के समक्ष प्रस्तुत करने का विकल्प होगा। स्वीकृति मिलने पर अनुपालन अधिकारी स्टॉक एक्सचेंजों को ट्रेडिंग प्लान अधिसूचित करेगा।

3. ट्रेडिंग प्लान 12 महीने की अवधि के लिए होगा।

4. ऐसी ट्रेडिंग प्लान में प्लान के सार्वजनिक प्रकटीकरण से 6 महीने से पहले ट्रेडिंग शुरू नहीं की जाएगी।

हाल ही में, सेबी बनाम अभिजीत राजन मामले में, सर्वोच्च न्यायालय ने पाया कि आरोपी अंतरंगी व्यापार के दोषी नहीं थे, क्योंकि उनके पास अपने पास मौजूद UPSI की मदद से मुनाफ़ा कमाने का कोई इरादा नहीं था। न्यायालय ने आगे कहा कि वास्तविक लाभ या हानि कोई मायने नहीं रखती, लेकिन लाभ कमाने का उद्देश्य ज़रूरी है। हालांकि, यह प्रस्तुत किया गया है कि न्यायालय द्वारा प्रासंगिक भौतिक तथ्यों पर विचार किए बिना बहुत बड़ी धारणा बना ली गई है। किसी जुड़े हुए व्यक्ति से सावधानी की उच्च सीमा की अपेक्षा इसलिए की जाती है, क्योंकि ऐसे UPSI तक उनकी पहुंच होती है और उनके अनुसार व्यापार में हेरफेर करने की उनकी क्षमता होती है। UPSI तक पहुंच इनसाइडर को एक सामान्य व्यक्ति की तुलना में लाभप्रद स्थिति में रखती है, क्योंकि इससे उन्हें बाजार की शक्तियों को नियंत्रित करने और निष्पक्ष बाजार प्रथाओं को बाधित करने की अनुमति मिलती है। इसी कारण से, सेबी विनियमन 2015 के विनियमन 5 में ऐसे इनसाइडर को एक विस्तृत ट्रेडिंग योजना प्रस्तुत करने की आवश्यकता होती है, जो नियामक निकायों को ऐसे जुड़े हुए व्यक्तियों की गतिविधियों की लगातार निगरानी करने की अनुमति देती है।

भारत ने अंतरंगी व्यापार को लागू करने में बहुत प्रयास किए हैं। अंतरंगी व्यापार कानूनों के अंतरराष्ट्रीय मानकों के अनुरूप होने के लिए सेबी ने जस्टिस एन. के. सोढ़ी की अध्यक्षता में अंतरंगी व्यापार पर कानूनों को संशोधित किया है और अंतरंगी व्यापार/ अंतरंगी व्यापार निषेध विनियम, 2015 का मसौदा तैयार किया है। नए अंतरंगी व्यापार विनियमों ने विभिन्न अवधारणाओं की परिभाषाओं में संशोधन करके कई बदलाव किए हैं। इसमें पाँच अध्याय, दो अनुसूचियाँ और 12 खंड शामिल हैं। पहला अध्याय परिभाषाओं से संबंधित है, दूसरा इनसाइडर द्वारा संचार और व्यापार पर प्रतिबंध से संबंधित है। अध्याय 3 कंपनी द्वारा किए गए खुलासे के बारे में बात करता है और चार प्रकटीकरण और आचार संहिता निर्धारित करते हैं। अध्याय 5 में शक्ति और प्रतिबंध शामिल हैं।

सुझाव:

1. शिक्षा/प्रशिक्षण/जागरूकता- आम लोगों में अंतरंगी व्यापार की प्रथा और इसके दुष्प्रभावों के बारे में जागरूकता फैलाना इस दुरुपयोग को रोकने में काफी मददगार हो सकता है। इसे सुविधाजनक बनाने के लिए, सेबी एक अंतरंगी व्यापार मैनुअल (पुस्तिका) प्रकाशित कर सकता है और इसे खुद या विभिन्न गैर सरकारी संगठनों, स्टॉक एक्सचेंज, कंपनियों या बिचौलियों आदि की सहायता से जनता के संबंधित वर्ग में वितरित कर सकता है और नियमित रूप से ऐसे दुरुपयोग में फंसे निवेशकों को इसके हानिकारक प्रभावों और ऐसी हानिकारक गतिविधियों से खुद को बचाने के तरीकों के बारे में जागरूक करने के लिए कार्यक्रम/चर्चा/सेमिनार भी आयोजित कर सकता है। अज्ञानता केवल व्यक्तियों के स्तर पर ही नहीं बल्कि कई संगठनों के स्तर पर है जिसके लिए न केवल सेबी, बल्कि केंद्र सरकार, प्रत्येक संगठन और कंपनी के निदेशकों और कर्मचारियों को भी इस मुद्दे और इसके प्रभावों के बारे में लोगों को शिक्षित करने के तरीकों के बारे में सोचना चाहिए। इसके अलावा, कंपनियों से जुड़े पेशेवरों सहित कंपनी प्रबंधन को संबंधित कानूनों और आवश्यकताओं के बारे में कंपनी के

अंदरूनी लोगों के बीच जागरूकता पैदा करनी चाहिए ताकि इसका उचित अनुपालन सुनिश्चित किया जा सके।

2. इनाम- सेबी को किसी भी तरह की ऐसी सूचना का स्वागत करना चाहिए जो उसे अंतरंगी व्यापार में लिप्त होने का पता लगाने के लिए निर्देशित करती है और उसे लोगों को अंतरंगी व्यापार गतिविधियों से संबंधित जानकारी साझा करने के लिए भी प्रोत्साहित करना चाहिए। अमेरिका में, प्रतिभूति विनियम अधिनियम की धारा 21ए(ई) के तहत, एसईसी उन व्यक्तियों को इनाम के रूप में इनाम देता है जो उन्हें किसी भी तरह की जानकारी प्रदान करते हैं जिससे अंतरंगी व्यापार घोटाले का पता चलता है।

3. कार्रवाई का निजी अधिकार- समय की मांग है कि अमेरिका की तरह कानून बनाया जाए जो कई नागरिक उपचार प्रदान करता है जिसमें निजी व्यक्तियों द्वारा प्रतिभूति विनियम नियम, 1942 के नियम 10बी-5 और नियम 14ई-3 और प्रतिभूति विनियम अधिनियम की धारा 16-बी और धारा 20-ए के तहत नागरिक कार्रवाई की जा सकती है। यदि कोई व्यक्ति अंतरंगी व्यापार के कारण घायल हुआ है। उसे हानि हुई है, तो भारतीय कानून में उसे अंदरूनी व्यक्ति के विरुद्ध निवारण प्राप्त करने का निजी अधिकार प्रदान किया जाना चाहिए, जिसमें अनिवार्य रूप से घायल पक्षों को हुई हानि के लिए मुआवजा शामिल होगा।

4. पूर्व-निवारक पूर्वानुमानित कार्रवाई- भारतीय विधानमंडल को अपने दृष्टिकोण में बदलाव लाने की आवश्यकता है, जिसमें वह केवल अंतरंगी व्यापार के घटित होने के बाद ही उसे दंडित करता है। स्टॉक एक्सचेंजों और सेबी को घटना के घटित होने के बाद कार्रवाई करने के बजाय अंदरूनी व्यापार की ओर इशारा करने वाली परिस्थितियों के निर्माण पर पूर्व-निवारक कार्रवाई करनी चाहिए। इसके लिए, एक निगरानी प्रणाली स्थापित की जानी चाहिए जो संभावित अंतरंगी व्यापार के बारे में जनता को सावधान करने का काम करेगी। उदाहरण के लिए, यदि लगातार 3 दिनों तक शेयर की कीमत में 10 प्रतिशत से अधिक का परिवर्तन होता है, तो उस शेयर में कुछ अनुचित व्यवहार की संभावना हो सकती है। तब एक्सचेंज असामान्य मूल्य आंदोलनों के आधार पर ऐसे स्थापित फ़िल्टर ब्रेकेट के आधार पर संभावित अंतरंगी व्यापार के बारे में बड़े पैमाने पर जनता को चेतावनी दे सकते हैं। इस तरह के मार्गदर्शन से अनजान निवेशकों को ऐसे शेयरों में सौदे करके नुकसान उठाने से रोका जा सकता है।

5. संरचनात्मक मुद्दे- अंतरंगी व्यापार कानून के प्रभावी प्रवर्तन की कमी का पहला समाधान अतिरिक्त धन और जनशक्ति की मांग है। इस तरह के सुझाव का समर्थन इस तथ्य से होता है कि सेबी के देश भर में विभिन्न कार्यालयों में मात्र 643 कर्मचारी हैं, जबकि एसईसी के पास 3958 कर्मचारी हैं। इसके अलावा, सेबी को पेशेवरों की अपनी टीम बनाकर अंतरंगी व्यापार की जांच को गंभीरता से देखना चाहिए जो अपराध की कुशलतापूर्वक जांच करेगी। मार्गदर्शन हमारे उदाहरण से लिया जा सकता है जहां एसईसी ने मार्केट एब्यूज यूनिट की स्थापना की जिसका उद्देश्य जांच की शुरुआत में व्यापारियों और संस्थानों के बीच पैटर्न, कनेक्शन और संबंधों की पहचान करके सक्रिय होना है।

निष्कर्ष - अंतरंगी व्यापार प्रतिभूति विनियमन के सबसे विवादित पहलुओं में से एक है, यहाँ तक कि कानून और अर्थशास्त्र के गुट के बीच भी। अंतरंगी व्यापार कई कारणों से कपटपूर्ण है। हालाँकि बाजार की अक्षमता के लिए कई अन्य प्रतिस्पर्धी रास्ते हैं, नए वित्तीय साधन और अंतर्दृष्टि हमें इन

प्रतिस्पर्धी अक्षमताओं को हल करने की अनुमति देते हैं। हालाँकि, हालांकि अधिकांश लोग अंतरंगी व्यापार के विरोध का तर्क देते हैं क्योंकि यह केवल असमान है, शायद सबसे बड़ा परिणाम यह है कि अंतरंगी व्यापार बाजार को कम कुशल बनाती है। अंतरंगी व्यापार की गुप्त प्रकृति पता लगाना मुश्किल बनाती है, दोषसिद्धि अधिक कठिन होती है, और इसमें शामिल बड़ी रकम को रोकना मुश्किल होता है। विद्वानों का एक समूह अंतरंगी व्यापार के विनियमन का समर्थन करता है, जिससे निगमों को अनुबंध द्वारा अपनी खुद की अंतरंगी व्यापार नीतियाँ निर्धारित करने की अनुमति मिलती है। कानून और अर्थशास्त्र के विद्वानों का एक और समूह, भेद में, तर्क देता है कि अंदरूनी जानकारी का संपत्ति अधिकार निगम को सौंपा जाना चाहिए और अनुबंध के पुनर्मूल्यांकन पर माफ नहीं किया जाना चाहिए।

अंतरंगी व्यापार को विनियमित करने के पक्ष में तर्क पारंपरिक रूप से निष्पक्षता के मुद्दों पर आधारित पाया गया था, जिसका कानून और अर्थशास्त्र बिरादरी में बहुत कम विरोध हुआ है। इसके बजाय, अनिवार्य अंतरंगी व्यापार निषेध के पक्ष में आर्थिक तर्क आम तौर पर सूचना में संपत्ति के अधिकारों के अर्थशास्त्र के कुछ विकल्प पर आधारित है। विनियामक तर्क आम तौर पर इस दावे पर आधारित होते हैं कि अंतरंगी व्यापार बाजार की दक्षता में सहायता करता है या प्रबंधकों को अंदरूनी सूचना का संपत्ति अधिकार सौंपना एक व्यवस्थित प्रतिपूर्ति योजना है। सार्वजनिक विकल्प विश्लेषण भी विनियामक साहित्य का एक प्रमुख हिस्सा है, यह तर्क देते हुए कि अंतरंगी व्यापार निषेध निवेशकों के बजाय बाजार पेशेवरों और प्रबंधकों को लाभ पहुंचाता है।

अंतर को कम करने और मौजूदा मानदंडों को अधिक सुरक्षित बनाने के लिए, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) ने 15 मई, 2015 को सेबी (अंतरंगी व्यापार निषेध) विनियम, 2015 पेश किए, जिसने मौजूदा सेबी (अंतरंगी व्यापार निषेध) विनियम, 1992 को प्रतिस्थापित किया। 2015 के विनियम आशाजनक, अनुकूल, अधिक व्यावहारिक और काफी हद तक अंतरंगी व्यापार के वैश्विक दृष्टिकोण के अनुरूप प्रतीत होते हैं। वे बेहतर अनुपालन और प्रवर्तन भी प्रदान करते हैं। इसलिए, यह आश्चर्यजनक नहीं है कि हर कोई नए मानदंडों के बारे में बात कर रहा है। पिछले दो दशकों में, अंतरंगी व्यापार (वैश्विक और घरेलू दोनों) के कानून और धारणा में काफी बदलाव आया है। अधिकांश वित्तीय विनियमों को लगातार विकसित और प्रगतिशील बाजार गतिशीलता के साथ तालमेल रखने के लिए लगातार और निरंतर संशोधनों की आवश्यकता होती है। अंदरूनी व्यापार बिल्कुल भी अलग नहीं है। मौजूदा नियम 1992 में लागू हुए। हालाँकि इन संहिताओं का अनुपालन असहनीय और असुविधाजनक प्रतीत होता है, खासकर बड़ी शेयरधारक और कर्मचारी आधार वाली कंपनियों और व्यावसायिक घरानों के लिए। उदाहरण के लिए, 10,000 कर्मचारियों वाली कंपनी में, कर्मचारियों की व्यापारिक गतिविधियों की निगरानी के लिए समर्पित संसाधनों की आवश्यकता होगी। हालाँकि, उम्मीद है कि नियमों की व्याख्या न्यायालयों और अधिकारियों द्वारा निरंतर तरीके से की जाएगी और पूंजी बाजार नियामक द्वारा समय पर स्पष्टीकरण जारी किए जाएंगे।

प्रतिभूति विनियमन का मूल उद्देश्य इस उद्देश्य का कार्यान्वयन है कि सभी निवेशकों को प्रतिभूति लेनदेन में भागीदारी के पुरस्कारों तक समान पहुंच होनी चाहिए। दूसरे शब्दों में, निवेश करने वाले सभी लोगों को समान बाजार जोखिमों के अधीन होना चाहिए। ज्ञान तक असमान पहुंच पर आधारित

असमानताओं को हमारे जीवन के तरीके में अपरिहार्य मानकर नजरअंदाज नहीं किया जाना चाहिए। इसलिए यह महत्वपूर्ण है कि बाजार सभी प्रकार की धोखाधड़ी और विशेष रूप से अंदरूनी व्यापार से मुक्त हो, जो आम निवेशक को बाजार के कामकाज से विमुख कर देता है, जैसे कि उसे पासा के साथ बकवास का खेल खेलने के लिए आमंत्रित किया जा रहा हो। यदि अपराधी को लगता है कि सजा और अपराध के बीच सीधा संबंध है, तो अतिरिक्त कानून और कठोर दंड अपराधों को खत्म कर सकते हैं। अपराध के निवारण सिद्धांत के अनुसार, यदि सजा की निश्चितता है, तो अतिरिक्त कानून और कठोर दंड वित्तीय धोखाधड़ी को कम कर देंगे या इसे कम भी कर देंगे।

अतिरिक्त कानून दंड को और अधिक कठोर बना सकते हैं और कठोर दंड की तीव्रता को बढ़ा सकते हैं। ये तभी प्रभावी हो सकते हैं जब इन कानूनों का क्रियान्वयन कुशल हो और वित्तीय धोखाधड़ी करने वालों को लगे कि अगर वे वित्तीय धोखाधड़ी करते हैं तो वे पकड़े जाने से बच नहीं सकते। सबसे पहले, सरकार अंतरंगी व्यापार को खत्म करने या कम करने के लिए एक नई रणनीति लागू कर सकती है, वह है एक गोपनीय हेल्पलाइन स्थापित करना, जहां कोई व्यक्ति गुमनाम रूप से सिक्योरिटीज एक्सचेंज कमीशन को अंतरंगी व्यापार से संबंधित जानकारी दे सकता है। दूसरा, ब्रोकर फर्मों को सबसे पहले पता चलता है कि अंतरंगी व्यापार कब होती है। ब्रोकर फर्मों के लिए अंतरंगी व्यापार की रिपोर्ट करना अनिवार्य किया जाना चाहिए। अगर वे जानकारी देने में विफल रहते हैं तो उन्हें ट्रेडिंग से निलंबित कर दिया जाना चाहिए। ब्रोकर फर्मों को यह तय करने के लिए विशिष्ट मानदंड दिए जाने चाहिए कि अंतरंगी व्यापार हुई है या नहीं। तीसरा, अंतरंगी व्यापार संचालन की सही रिपोर्टिंग के लिए नकद पुरस्कार स्थापित किए जाने चाहिए।

अंतरंगी व्यापार पर निगरानी रखने का महत्व अंतरराष्ट्रीय स्तर पर भी बढ़ गया है क्योंकि विदेशी विनियामक घरेलू निवेशकों का विश्वास बढ़ाने और अंतरराष्ट्रीय निवेश समुदाय को आकर्षित करने का प्रयास कर रहे हैं। इसलिए, सेबी को अब केवल विनियामक की भूमिका निभानी चाहिए। मामलों के तेजी से और प्रभावी निपटान के लिए विशेष अदालतें स्थापित की जा सकती हैं।

संदर्भ ग्रंथ सूची :-

1. www.business-standard.com/india-news
2. Thapa Rojina, Insider Trading: A Brief Overview Of Legal Regime In USA, UK, India And Nepal "Mirmi re-Economic Article Special Issue, Vol.38, No. 293, Jan/ Feb,2010
3. The Companies Act2013, notification dated 12thSeptember, 2013 and received the assent of President on 29th August 2013.
4. N.K. Gupta, Monika Chopra, Financial Markets, Institutions & Services, 101 (An eBooks Pvt.Ltd.2nd Edition)2010
5. H.NejatSeyhun, Investment Intelligence from Insider Trading, MITPress Pvt.Ltd, 2000
6. Jonathan Moreland.Profitfrom LegallInsider Trading InvestTodayon Tomorrow's News, Dearborn Trade U.S.Pvt.Ltd, (2000)
7. GuyCohen.The Insider Edge:-how to follow the insiders for windfall profits, (John Wiley & SonsPvt.Ltd, 2012)
8. Pankaj Singh and Dharamveer Singh Chauhan, Insider Trading in India Consolidated Commercial Digest (2004)
9. Rishikesh Desai and Yosham Desai, A Comprehensive overview of the SEBI (Prohibition of Insider trading) Regulations, 1992
10. <http://www.lawyersclubindia.com/articles/Insider-Trading-An-Analysis-in-Corporate-Regime-3446.aspx>
11. Sanjay Gupta, Insider Trading: An overview available at <https://www.caclubindia.com/articles/insider-trading-anoverview-part-i-11090.asp>
12. Karan Gupta, Insider Trading in Capital Markets: an overview available at www.manupatra.com/capital-market
13. Das, Sonakshi, The Know-All of Insider Trading? Decades of Corruptive Prevention. Academike, 15.Jan. 2015,www.lawctopus.com/academike/know-insider-trading-decades-corruptive-prevention/#_edn8.
14. Tata Iron And Steel Co. Ltd. Etc vs Union Of India And Anr, 1992
15. Kumar Gaurav Role of SEBI in Curbing Insider Trading in India? An Analysis. IP leaders, 4 June 2018, blog.ipleaders.in/sebi-insider-trading-offences/.
16. Srivastava Anushweta & Shah Maharashi. Latest Insider Trading Regulations: Prohibitions & Exceptions
17. Tax Guru, 30 Sept. 2020, <https://taxguru.in/sebi/latest-insider-trading-regulations-prohibitions-exceptions.html>.
18. HindustanLeverlimited(HIL)VSEBI, (1998) 18SCL31 1MOF
19. Machiraju, H.R., (2009) The Working of Stock Exchanges in India, New Age International (P) Ltd.,pp-164-165
20. Reliance Industries limited (RIL) V & SEBI,2004 55 SCL 81 SAT
21. Katarki, Suneeth. India: 'Mens Rea' In Insider Trading? A 'Sine Qua Non'? Mondaq, 3 June 2015, www.mondaq.com/india/x/401724/Securities/Requirement-Of-Mens-Rea-As-A-Criterion-for-Penalising-Insider-Trading-In-India.
22. Jayachandran. Eliminating the Menace of Insider Trading. Live Mint, 27 Nov.2017, Constitution of India
23. https://www.lawinsider.in/columns/an-overview-of-insider-trading-related-laws-in-india#post-51341-footnote-0?trk=article-ssr-frontend-pulse_little-text-block Companies act 2013
24. Civil Appeal No.563 of 2020