ስለ ካፒታል ገበያ እና የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ተዋንያን

የኢትዮጵያ ካፒታል ገበያ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤት በ2017 ዓ.ም አጋማሽ ጀምሮ ወደ ስራ መግባቱን ተከትሎ የተለያዩ የተቋሙን የአደረጃጀት እና የሰው ሀይል ማሟላት ስራዎች ሲያከናውን ቆይቷል።

ይህን ተከትሎ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤቱ ለህብረተሰቡ፣ በሀገሪቱ ለሚገኙ የፍትህ ተቋማት እንዲሁም የካፒታል ገበያ ተዋንያን ግንዛቤ የማስጨበጥ ስራ እያከናወነ ይገኛል።

በዚህ ፅሁፍ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያዎች፣ የገበያው ተዋንያን እና ለግብይቱ ያላቸው አስተዋጽኦ፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለሕዝብ ሽያጭ ማውጣት እና የተከለከሉ የግብይት ተግባራት ምንድናቸው የሚለውን ሃሳቦች እንዳስሳለን።

በካፒታል ገበያ አዋጅ ቁ.1248/2013 መሠረት የካፒታል ገበያ ተዋናዮች የሚባሉት የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ አውጪዎች፣ ኢንቨስተሮች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ፣ ተገቢነት ያላቸዉን ውሎች ያደረጉ ብቁ የሆኑ ተጓዳኝ ወገኖች እና የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች አስቀማጭ እና ክፍያ አጣሪና ፈጻሚ ኩባንያዎችን ያጠቃልላል።

"የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ በአክሲዮን ማህበር አይነት የተቋቋመ ነው። የገበያውን ባለቤትነት በተመለከተ መንግስት በኢትዮጵያ የኢንቨስትመንት ሆልዲንግስ እና በሥሩ ባሉ አራት ድርጅቶች አማካኝነት 25 በመቶ በማዋጣት የመሰረተው ነው።"

የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ

በካፒታል ገበያ ሥርዓት ሁለት የገበያ ዓይነቶች ሲኖሩ እነርሱም የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ (Securities Exchange) እና ያልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ (Over-the-Counter Market) በመባል ይታወቃሉ። የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ አክሲዮን፣ ቦንድ እና ሌሎች የድርሻ እና የእዳ ሰነዶች ግብይት የሚካሄድበት ተቋም ወይም ሥርዓት ሆኖ ተገበያዮች በአካል ወደ ገበያው መምጣት ሳይጠበቅባቸው ከባለሥልጣኑ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪነት ፈቃድ ባለው ሰው በኩል በኤሌክትሮኒክ ዘዴ ግብይት የሚፈጸምበት ሥርዓት ነው። በሃገራችን ይህን ገበያ እና ሥርዓት የሚያስተዳድረው ተቋም የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ አ.ማ በመባል የሚታወቅ ሲሆን የራሱ ህጋዊ ሰውነት አለው። ይህ ገበያ በካፒታል ገበያ አዋጅ መሰረት ከተቋቋሙ ድርጅቶች አንዱ ቢሆንም በዛው አዋጅ መሰረት የካፒታል ገበያን ከሚቆጣጠረው ባለሥልጣን ፈቃድ ተሰጥቶታል።

የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ በአክሲዮን ማህበር አይነት የተቋቋመ ነው። የገበያውን ባለቤትነት በተመለከተ መንግስት በኢትዮጵያ የኢንቨስትመንት ሆልዲንግስ እና

በሥሩ ባሉ አራት ድርጅቶች አማካኝነት 25 በመቶ በማዋጣት የመሰረተው ነው። ከዚህ ባሻገር ገበያው በመስራቾች የመንግስት የልማት ድርጅቶች ከተመሰረተ በኋላ አክሲዮኖችን በማውጣት ቀሪው 75 በመቶ ድርሻ በግል ባለሃብት እና በውጭ ባለሃብቶች ተሸጧል፡

የገበያውን የድርሻ ሰነድ ከገዙ የግል እና የውጭ ድርጅቶች መካከል ባንኮች፣ ኢንሹራንሶች፣ የተቋማዊ ኢንቨስተሮች (Institutional Investors) ይገኙበታል። ይህም የገበያው ምስረታ እና አክሲዮን አሻሻጥ አዋጁን የተከተለ ነው ለማለት ያስችላል። የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ በሂደት አስፈላጊውን መስፈርት ካሟላ በኋላ በባለስልጣኑ ሲፈቀድ የራሱን አክሲዮኖች በራሱ ገበያ ወይም በሌላ ሥርዓት ላይ በመመዝገብ ሊሸጥ እንደሚችል የሚጠበቅ ሲሆን መስራች ባለቤቶቹም እንደሁኔታው ሊቀያየሩና ድርሻቸውም ሊቀንስና ሊጨምር እንደሚችል ይጠበቃል።

በተጨማሪ የኢትዮጵያ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ከተደራጀ አጭር ጊዜ ቢሆንም በርካታ ሥራዎችን በማከናወን ቦርዱም የባለአክሲዮኖችን ስብጥር በማከለ መልኩ በማዋቀር፣ የግሉ ዘርፍ እና የውጭ ባለሀብት ድርሻ መውከሉ ለአመራሩ ጉልህ ሚና ይጫወታል ተብሎ ይጠበቃል።

በሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ሥርዓት በቀጥታ መገበያየት የሚችሉት በባለሥልጣኑ ፈቃድ የተሰጣቸው እንደ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ደላላ፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ አከናዋኝ እና ገበያ ከፋች ያሉ እና ሌሎች የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ሲሆኑ እነዚህ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች አስፈላጊ መስፈርቶችን አሟልተው የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አባል መሆን ይጠበቅባቸዋል። ገበያው ከባለሥልጣኑ እውቅና የተሰጠው ራሱን በራሱ የሚቆጣጠር ድርጅት (Self-Regulatory Organization) በመሆኑ አሰራሩን እና ከላይ የጠቀስናቸውን አባላቱን የሚያስተዳድርበት በባለሥልጣኑ የጸደቀ የውስጥ ደንብ ይኖረዋል።

የመጀመሪያ ደረጃ ገበያ(Primary Market)

በሌላ በኩል በካፒታል ገበያ ውስጥ ያሉ ገበያዎችን እና የሚደረጉ ግብይቶች በሁለት ደረጃ ከፍለን ልናይ እንችላለን። ቀዳሚው የመጀመሪያ ደረጃ ገበያ (Primary Market) ሲሆን ይህም ግብይት የሚደረገው በአክሲዮን ወይም ቦንድ ለመጀመሪያ ጊዜ በሚያወጣው ድርጅት (Issuer) እና በማንኛውም ገዥ መካከል የሚደረግ ግብይት ነው። በዚህ ደረጃ በሚደረገው ግብይት የሚሸጠው አክሲዮን፣ ቦንድ ወይም ሌላ አይነት ሰነድ አዲስ ሆኖ ምስረታ ሂደት ላይ ካሉ ደርጅቶች ወይም ካፒታል ለማሳደግ አዲስ አክሲዮን ከሚያወጡ ነባር የሆኑ ድርጅቶች እና ማንኛውም ገዥ መካከል ይከናወናል። በዚህ ሂደት በዋናነት የሚሳተፉ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎችን ስናይ በመጀመሪያ ጀረጃ አክሲዮን ለሚያወጣ ድርጅት የደንበኛ ሳቢ መግለጫ የሚያዘጋጁለት እንደ

የኢንቨስትመንት ባንክ ወይም የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ኢንቨስትመንት አማካሪ (Securities Investment Advisor) ያሉ ሲሆኑ እንደሁኔታው ድርጅቱ የሚያወጣው ሰነድ በንድ ከሆነ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎችም ይሳተፋሉ፡፡ ይህ ግብይት የሚከናወነው በሰነዶቹ አውጪ ሻጭ ድርጅት በኢንቨስትመንት ባንክ በመወከል እና በማንኛውም ገዥ ወኪል በሆኑ በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች (Securities Broker) ወይም በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኝ (Securities Dealer) ወይም የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ከፋች (Market Maker) መካከል ሆኖ ሂደቱ የሚፈጸመው በባለሥልጣኑ ፈቃድ በተሰጣቸው የኤሌክትሮኒክ ሥርዓት አገልግሎት ሰጪዎች በመታገዝ ነው፡፡

የሁለተኛ ደረጃ ገበያ (Secondary Market)

በአንጻሩ ሌላኛው የሁለተኛ ደረጃ ገበያ ሲሆን በመጀመሪያ ደረጃ ገበያ ላይ አዲስ ወተው የተሸጡ ሰነዶችን በገዙት ሰዎች እና ከእነሱ ላይ መግዛት በሚፈልጉ ሌሎች ሰዎች መካከል የሚደረግ ግብይት ነው፡፡ ሁለተኛ ደረጃ ግብይት ከላይ የተጠቀሱትን ወገኖች በሚወክሏቸው የተፈቀደላቸው አገልግሎት ሰጪዎች በኩል በሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ወይም ባልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ ይፈጸማል፡፡ በዚህ ረገድ የሻጭም ሆነ ገዥ ወኪል ሆነው ሰነዶቻቸውን ሊሸጡላቸው ወይም ሊገዙላቸው የሚችሉት እንደ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች (Securities Broker) ወይም በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኝ (Securities Dealer) ወይም የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ከፋች (Market Maker) አይነት የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ሆኖ ፈቃድ በተሰጣቸው የኤሌክትሮኒክ ሥርዓት አገልግሎት ሰጪዎች በመታገዝ ግብይት ያከናውናሉ፡፡

በኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ውስጠ ደንብ የተመለከቱ የምዝገባ መስፈርቶችን (Listing Requirements) የሚያሟሉ አክሲዮን ማህበራት የሚያወጧቸው ሰነዶች ግብይት በአገልግሎት ሰጪዎች በኩል ለህዝብ ሽያጭ የሚቀርቡበት እና ሕዝቡ በአገልግሎት ሰጪዎች በኩል በመሳተፍ መገበያየት የሚችልበት አሠራር ተዘርግቷል፡፡ በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ የሚደረገው ግብይት ሰነዶቹ በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ከተመዘገቡለት አክሲዮን ማህበር ባለድርሻ ተወካይ እና እነዚህን የወጡ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች የሚገዛ ማንኛውም ሰው ተወካይ መካከል ይሆናል፡፡ ሁለቱ የሻጭ እና የገዥ ተወካይ በቀጥታ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪነት ፈቃድ ባላቸው እንደ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች (Securities Broker) ወይም በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኝ (Securities Dealer) ወይም ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ ከፋች (Market Maker) ወይም ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ዲጂታል ንዑስ ደላላዎች (Securities Digital Sub-brokers) ወይም ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ሸርአ አማካሪ (Securities Sharia Advisor) ወይም ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ሮቦ አማካሪዎች(Securities

Robo Advisors) ወይም የጋራ ኢንቨስትመንት ፈንድ ሥራ አከናዋኞች (Collective Investment Scheme Operators) ወይም ክራውድ ፈንዲንግ አገኛኞች (Crowd funding Intermediaries) ወይም ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ጠባቂዎች (Securities Custodian) እና/ወይም ተሿሚ እንደራሴዎች (Appointed Representatives) ባሉ እና በሌሎችም በባለሥልጣኑ ፈቃድ በተሰጣቸው ሰዎች በኩል እንደየሁኔታው ለግብይት፣ ለምክር፣ ለአደራ ጠባቂነት፣ በገበያው ቶሎ የመግዛት እና የመሸጥ ሁኔታዎችን ለማመቻቸት፣ የኢንቨስትመንት ውሳኔ ሰጪነት፣ እና ለሌሎች አገልግሎቶች ይወከላሉ።

ያልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ (Over-the-Counter Market)

ሁለተኛ ደረጃ ገበያ የሚከናወነው በሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ወይም ባልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ ሆኖ በዚህ ረገድ በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያው ሰነዳቸው የሚገበያዩት ድርጅቶች እንደ ድርጅት የገበያውን የምዝገባ መስፈርት ያሟሉ እና የተመዘገቡ መሆን ሲገባቸው እነዚህ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያውን መስፈርት ማሟላት ያልቻሉ ድርጅቶች አነስ ባለ መስፈርት ባልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ ሰነዶቻቸው ይገበያያል። ሁለቱም ገበያዎች በባለሥልጣኑ ፈቃድ ተሰጥቷቸው የሚሰሩ እና ቁጥጥር የሚደረግባቸው መሆኑን ልብ ማለት ያስፈልጋል።

እነዚህ መስፈርቶች ከመደበኛው የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ የምዝገባ መስፈርቶች ያነሱ ሲሆን የገበያ ተሳታፊዎችም ለዚሁ ዓላማ የወጡ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ይገበያያሉ። ይህ ግብይት የሚደረገው ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች በሻጭችና በገዢዎች ደላላዎች/አከናዋኞች መካከል በቀጥታ ፊት ለፊት ወይም እንደ ስልክ እና የኮምፒዩተር መረብ በመጠቀም በሚደረግ ግንኙነት ግብይት የሚደረግበት ሥርዓት ነው።

የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች

የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች የግብይቱ አመቻቺ እና በባለሥልጣኑ ቁጥጥር የሚደረግባቸውን ስራዎች የሚሰሩ ናቸው። እነሱም የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኞች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ኢንቨስትመንት አማካሪዎች፣ የጋራ ኢንቨስትመንት ፈንድ ሥራ አከናዋኞች፣ የኢንቨስትመንት ባንክ፣ የውክልና አስተዳዳሪዎች/ባላደራዎች፣ ገበያ ከፋቾች፣ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች፣ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪ ተሿሚ እንደራሴ፣ እና ባለስልጣኑ በመመርያ ቁጥጥር የሚደረግባቸው ተብሎ በመመሪያ የወጡ ከላይ የተዘረዘሩትን ያካትታል።

የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ግብይት የሚያሳልጡ ፈቃድ ያላቸው አካላት ሲሆኑ አገልግሎት ሰጪዎቹ (ኩባንያዎችን ወይም ካፒታል የሚፈልጉ መንግስታትን) ከኢንቨስተሮች ጋር በማገናኘት በግብይቶች ላይ ተገዢነትን (Compliance)፣

ግልጽነትን እና ቅልጥፍናን የሚያረጋግጡ ናቸው።

የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ቁልፍ ሚናዎች

- የካፒታል ገበያ አገለግሎት ሰጪዎች የሚከተሉት ሚናዎችን ይጫወታሉ።
- የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች እንደ አክሲዮኖች፣ ቦንዶች እና ሌሎች ሰነዶች እንዲወጡ ያመቻቻሉ፣
- የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች በሕዝብ ሽያጭ(Public Offering) ወይም ለግል ሽያጭ(Private Placement) በማከናወን ቀልጣፋ የካፒታል ማሰባሰብን ያረጋግጡሉ፣
- የኢንቨስተምንት ምክር፣ ድርጅትን ለመቆጣጠር የሚያበቃ ከፍተኛ ድርሻ መግዛት፣ ውህደት፣ ድርጅትን መልሶ ማዋቀር እና የፋይናንስ ስትራቴጂ ላይ የባለሙያ ምክር ይሰጣሉ፣
- የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገዥዎች እና ሻጮች የቁጥጥር መስፈርቶችን እንዲያከብሩ እና የገበያ ሁኔታዎችን እንዲያገናዝቡ ያግዛሉ፣
- ለግለሰቦች እና ተቋማት የኢንቨስትመንት ስልቶችን ያበጃሉ፣
- ለገበያው ቶሎ የመሸጥ እና የመግዛት አዝማሚያዎችን(Market Liquidity) ይፈጥራሉ፣
- ለራሳቸው ወይም/እና ደንበኞችን ወክለው የግዢ/መሸጥ ትዕዛዞችን ይፈጽማሉ፣
- ፍትሃዊ የዋጋ አወጣጥ እና የግብይት ፍሰት ያረጋግጣሉ፣
- የፈንድ አስተዳዳሪዎች የኢንቨስተሮችን ካፒታል የአደጋ ተጋላጭነት ለመቀነስ፣ የገበያ አዝማሚያዎች እና የኢንቨስትመንት ግቦች ላይ በመመስረት ንብረቶችን ወደ የጋራ ኢንቨስትመንት ዕቅዶች (ለምሳሌ፣ የጋራ ፈንዶች) በመግዛት ለጋራ ኢንቨስተመንት ያውላሉ፣
- የሰነደ ሙዓለ ንዋይ አውጪዎችን ብድር ወስዶ የመመለስ የብቁነት ደረጃ አሰጣጥ ኤጀንሲዎች ብቃት ይገመግማሉ፣
- ኢንቨስተሮች ውሳኔ እንዲሰጡ ለማሳቻል ገለልተኛ የውሳኔ ሐሳቦችን ወይም የምርመራ ውጤቶችን ወይም ምክረ ሃሳቦችን ያቀርባሉ፣
- የገበያ ግልፅነትን እና የኢንቨስተሮችን እምነት ያሳድጋሉ፣
- ግብይት፣ ክፍያ እና ርክብክብ በአግባቡ መፈጸሙን እና ለተገቢው ሪፖርት መደረጉን ያረጋግጣሉ።

በሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያም ሆነ ባልተማከለ የጠረጴዛ ዙሪያ ገበያ የሚደረግ ግብይት የሚከናወነው ፈቃድ ባላቸው አገልግሎት ሰጪዎች አማካኝነት ብቻ የሚፈጸም ነው። ከእነዚህ አንዱ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላ የሚባለው ከሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገዥ ወይም ሻጭ ትዕዛዝ በመቀበል እንደየፍላጎታቸው ግብይት የሚፈጽምላቸው ሰው ሲሆን ለሌላ

Ethiopian Capital Market Administrative Tribunal

ሰው እንጂ ለራሱ በራሱ መግዛትም ሆነ መሸጥ አልተፈቀደለትም። በአንጻሩ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኞች የሚባሉት ደግሞ ለራሳቸውም ሆነ ለደንበኞቻቸው ግዥ እና ሽያጭ የሚፈጽሙ ናቸው።

የኢንቨስትመንት ባንኮች ከተለመደው የባንክ ሥራ ውጪ የማማከር እና የውክልና ሽያጭ ሥራ የሚያከናውኑ (Non-Deposit Taking) ሆነው፣ እንደ መደበኛ ባንኮች የደንበኞችን ገንዘብ የማስቀመጥ ሥራ የማይሰሩ ናቸው። ኢንቨስትመንት ባንኮች ምስረታ ላይ የሚገኙ አክሲዮን ማህበራት ለመጀመሪያ ጊዜ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለሽያጭ ሲያወጡ ወይም ቀድመው የተመሰረቱት አክሲዮን ማህበራት ካፒታላቸውን ለማሳደግ ሲወስኑ እና አዲስ ሰነድ ለሽያጭ ሲያቀርቡ የሚያማክሩ እና ሽያጩን በውክልና የሚፈጽሙ ተቋሟት ናቸው።

በተጨማሪ ኢንቨስትመንት ባንኮች ድርጅቶች አንዱ ከሌላው ሲዋሃዱ ወይም አንዱ የሌላውን ለመቆጣጠር የሚያስችል ድርሻ መጠን ሲገዛ ወይም ድርጅቶችን እንደገና ለማዋቀር ሲፈለግ ይህንኑ የሚያማክር እና የሚፈጽሙ ናቸው።

የኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤት
Ethiopian Capital Market Administrative Tribunal
ECMAT