ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች በኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ ውስጥ ያላቸው ሚና

1. መግቢያ

በአዋጅ ቁጥር 1248/2013 የተማከለ የካፒታል ገበያ ስርአት መመስረቱ ለሃገራችን የፋይናንስ ገጽታ ከፍተኛ ለውጥ አስከትሏል። በዚህ የህግ ማዕቀፍ ስር በካፒታል ገበያ ባለሥልጣን ፈቃድ ከሚሰጣቸው እና ቁጥጥር ከሚደረግባቸው የተለያዩ አገልግሎት ሰጪዎች መካከል ብድር የመመለስ ብቃት መዛኝ ተቋማት የኢንቨስተሮችን በራስ መተማመን በማሳደግ፣ የገበያ ግልጽነትን በማሳደግ እና ቀልጣፋ የካፒታል ድልድልን በማመቻቸት ረገድ ወሳኝ ቦታ ይይዛሉ።

የካፒታል ገበያ መሳሪያዎች ከሆኑት አንዱ የብድር ሰነድ (ቦንድ) ሲሆን ድርጅቶች የብድር ሰነድ ለሕዝብ ለማውጣት እና ለመሸጥ አስቀድሞ ብድር የመመለስ ብቃታቸው ፈቃድ ባላቸው ድርጅቶች የመመዘን ስራ ሊከናወን ይገባል። ይህ ጽሑፍ በካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች የፈቃድ አሰጣጥ እና የቁጥጥር መመሪያ ቁ.980/2016 እና በካፒታል ገበያ አዋጅ እና አለም አቀፍ ተሞክሮዎች ላይ በመመስረት ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች ሚና፣ የቁጥጥር መሠረቶች፣ የአሠራር ማዕቀፍ እና የሚጠበቀውን ተጽእኖ ይመረምራል።

2. በኢትዮጵያ የተማከለ የካፒታል ገበያ መመስረት

> *"ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የአንድን የእዳ ሰነድ አውጪን ብድር የመመለስ ብቃት በተቀመጡ መስፈርቶች መሰረት ከመዘኑ በኋላ ደረጃ (ለምሳሌ AAA፣ BB፣ C) ይሰጣሉ።"*

የኢትዮጵያ ኢኮኖሚ ላለፉት በርካታ ዓመታት ባልተማከለ የካፒታል ገበያ እና ቁጥጥር በማይደረግበት የሰነደ ሚአለ ንዋይ ግብይት ሲሰራ ቆይቷል። የካፒታል ገበያ አዋጅ ቁጥር 1248/2013 ተግባራዊ መድረግ ዘመናዊ፣ ቁጥጥር የሚደረግበት የተማከለ የፋይናንስ ገበያ የሕግ መሠረት ጥሏል። የአዋጁ ዋና ዋና ግቦች ኢንቨስተሮችን መጠበቅ፣ ፍትሃዊ፣ ቀልጣፋ እና ግልፀኝነት የሰፈነበት ግብይት እንዲካሄድ የተሟላ ሥነ-ምህዳር እንዲፈጠር ማድረግ እንዲሁም የአደጋ ስጋትን መቀነስ ያካትታል። እነዚህን ዓላማዎች ለማሳካት፣ የተፈቀደላቸው የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ጠንካራ የአሰራር እና የቁጥጥር ሥነ-ምህዳር መዘርጋት አስፈላጊ ነው። ይህን በተመለከተ ከላይ የተጠቀሰው መመሪያ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎችን ጨምሮ አስራ አምስት የአገልግሎት ሰጪዎችን ምድቦች የፈቃድ፣ የአስተዳደር እና የአሠራር መስፈርቶችን በዝርዝር አስቀምጧል።

ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የኮርፖሬት አካላትን፣ ሃገራትን እና የተወሰኑ የእዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን የብድር ብቁነት ለመገምገም ፈቃድ ያላቸው አካላት ናቸው። እነዚህ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የአንድን የእዳ ሰነድ አውጪን ብድር የመመለስ ብቃት በተቀመጡ መስፈርቶች መሰረት ከመዘኑ በኋላ ደረጃ (ለምሳሌ AAA፣ BB፣ C) ይሰጣሉ። አውጪዎች ይህን የተሰጣቸውን ደረጃ ይዘው የእዳ ወይም የብድር ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለህዝብ

ማውጣት እንደሚችሉ ሰነደ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ የማቅረብ እና የግብይት መመሪያ ይደነግጋል።
ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የሚሰጡት ደረጃ እና ገለልተኛ ግምገማዎቻቸው ከእዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ጋር ተያይዘው የሚመጡ አደጋዎችን ለመቀነስ ለኢንቨስተሮች ከለላ በመስጠት ወሳኝ ሚና ይጫወታሉ።
እንደ ኢትዮጵያ ባሉ አዲስ ገበያዎች ውስጥ ተዓማኒነት ያላቸው ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች ማስተዋወቅ ለገበያ ጥልቀት እና ታማኝነት መሠረታዊ የሆኑ ተቋማትን የሚሟላት ጉዳይ ነው።

3. የቁጥጥር ማዕቀፍ፡ አዋጁ እና መመሪያው

በኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ ስነምህዳር ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች እንዲፈጠሩ መነሻ የሆነው የካፒታል ገበያ አዋጁ አንቀጽ 55 ሲሆን በተጨማሪ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ፈቃድ አሰጣጥ እና ቁጥጥር መመሪያ መሰረት ፈቃድ በማግኘት ስራቸውን ያከናውናሉ። በዚህ መመሪያው በተለይም ክፍል አስራ-ሶስት (አንቀጽ 94-100)፣ ለብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች ዝርዝር የቁጥጥር ማዕቀፍ ተገንግጎ ይገኛል።

1.1 ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች ብቁነት እና ተገቢነት (የመመሪያው አንቀጽ 94-95)

መመሪያው ለብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች ፈቃድ ለመስጠት ሁለት መንገድ ያስቀመጠ ሲሆን ይህም የአገር ውስጥ እና ታዋቂ ዓለም አቀፍ ኤጀንሲዎችን ያካትታል።

የሀገር ውስጥ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች፣ የብቃት ምዘና አገልግሎት ለመስጠት ከባለሥልጣኑ ፈቃድ ማግኘት የሚችሉት እንደ የአክሲዮን ማህበራት ወይም ትክክለኛ የንግድ ምዝገባ ያላቸው ኃላፊነቱ የተወሰነ የግል ማህበር ፎርም ያሉ ድርጅቶች ናቸው። የፈቃድ አሰጣጥ ሂደቱ ጥብቅ ሆኖ የፈቃድ ጠያቂውን ዝርዝር የደረጃ አሰጣጥ ዘዴዎችን፣ የደንበኛ ኮንትራቶች ናሙናዎች እና ከውጭ አገር ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች ጋር የተቀራኘ ከሆነ፣ ዝርዝር ሰነዶችን ጨምሮ የውጪው ምዘና ሰጪ ጥሩ አቋም ያለው ስለመሆኑ አገሩ ካለ የካፒታል ገበያ ተቆጣጣሪ ማስረጃ ማቅረብ የሚችል እና ኦዲት ተደርጎ የተረጋገጡ የፋይናንስ ሰነዶችን ፈቃድ ጠያቂው ማቅረብ ይጠበቅበታል።

የውጪ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች፣ ያላቸውን አቅም በመገንዘብ በውጪ አገር የተመሰረቱ አገልግሎት ሰጪዎች ፈቃድ አመልካቾች የኢትዮጵያን የኢንቨስትመንት ፈቃድ ካገኙ እና ከዓለም አቀፍ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ተቆጣጣሪ ድርጅቶች ማህበር (International Organization of Securities Commissions (IOSCO) መርሆዎች ጋር የሚጣጣም በተመሰረቱበት ወይም ስራቸውን በሚያከናውኑበት ሃገር ጠንካራ ቁጥጥር ያለ ስለመሆኑ ማስረጃ ማቅረብ ከቻሉ ፈቃዳቸውን እንዲያገኙ ሊፈቀድ ይችላል። ይህ ድንጋጌ ዓለም አቀፍ እውቀትን እና ልምድን ወደ ውስጥ በማስገባት የኢትዮጵያ አውጪዎች በዓለም አቀፍ ደረጃ እንዲመዘኑ ያስችላቸዋል።
በአለም አቀፍ ደረጃ ስማቸው የገነነ የሃገራትን እና የትልልቅ ድርጅቶችን ብድር የመመለስ ብቃት የሚመዝኑ እንደ ስታንዳርድ ኤንድ ፑር (S&P)፣ ሙድይ (Moody) እና ፊች (Fitch) የሚባሉ ድርጅቶች አሉ። በአህጉራችን አፍሪካም ተመሳሳይ የካፒታል ገበያ አገልግሎት የሚሰጡ ድርጅቶች እንዳሉ ይታወቃል።
በካፒታል ገበያ የህግ ማእቀፍ የተደነገጉ የፈቃድ መስፈርቶቹ ባለሥልጣኑ የተረጋገጠ የቴክኒክ አቅም፣ የአሠራር ታማኝነት እና ለአገር ውስጥም ሆነ ለአለም አቀፍ ደረጃዎች ተጠያቂነት ያላቸውን አካላት ብቻ ለመቀበል ያለውን ቁርጠኝነት ያጎላሉ።

1.2 **ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የተፈቀደላቸው ተግባራት እና ገደቦች** (**የመመሪያው አንቀጽ** 96-97)

የተፈቀደለት ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ዋና ተግባር የሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለሚያወጡ ድርጅቶች ወይም ኩባንያዎች የብድር ምዘና አገልግሎቶችን መስጠት እና የደረጃ አሰጣጥ ስርዓቶችን እና ምድቦችን ማቋቋም ነው፡፡ ይህም የአንድን ኩባንያ የፋይናንስ ግዴታዎችን ለመወጣት ያለውን ችሎታ እና ፈቃደኝነት ለመገምገም የተዋቀረ የትንታኔ ሂደትን ያካትታል፡፡ መመሪያው የዚህን ሂደት ተጨባጭነት ለማስጠበቅ በምዘና አገልግሎት ሰጪዎች ላይ ገለልተኝነታቸውን የመጠበቅ እና የጥቅም ግጭት በተሟላ ሁኔታ በማሳወቅ የመከላከልን ግዴታ ይጥልባቸዋል፡፡

እነዚህ የምዘና አገልግሎት ሰጪ ኤጀንሲዎች የሚከተሉትን ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ሚያወጡ ኩባንያዎችን የምዘና ደረጃ መስጠት በጥብቅ የተከለከለ ነው፡

- የራሱን ድርጅት አደራጆች እና ባለአክሲዮኖች፣
- የራሱን ድርጅት አደራጆች እና ባለአክሲዮኖች ባለእዳዎች፣
- የራሱን ድርጅት አደራጆች እና ባለአክሲዮኖች ተባባሪ ወይም ተቀጥላ ድርጅት፣

ይህ ክልከላ የደረጃ አሰጣጥ ባልተገባ መልኩ ወይም በሚኖር ሌላ ግንኙነት ምክንያት ከሚፈጠር ተጽኖ የጸዳ እንዲሆን ለመከላከል እና ደረጃዎች ከንግድ ወይም ከግንኙነት ጫናዎች ይልቅ ገለልተኛ ትንተናን የሚያንፀባርቁ መሆናቸውን ለማረጋገጥ ወሳኝ ነው፡፡

2. ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የአሠራር እና የክዋኔ ማዕቀፍ

ከፈቃድ አሰጣጥ ባሻገር መመሪያው ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎችን ጥራት፣ ግልጽነት እና ተጠያቂነትን ለማረጋገጥ በተዘጋጁ ቀጣይነት ያላቸው ግዴታዎች አጠቃላይ ስርዓት ውስጥ አካትቷል፡፡

*2.1 **ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የምዘና አሰራር እና ውል** (**የመመሪያው አንቀጽ** 98)*

ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች ግልጽ፣ ጥብቅ እና ወጥ የሆነ የደረጃ አሰጣጥ ዘዴዎችን ማዘጋጀት እና መግለጽ አለባቸው፡፡ እያንዳንዱ የደረጃ አሰጣጥ ሂደት ዓላማውን፣ የተሰጠውን ደረጃ የቆይታ ጊዜን፣ የደረጃ ሰጪ እና ደረጃ የሚወጣለትን አውጪ ኩባንያዎች መብቶች እና ግዴታዎች እና ክፍያዎችን በሚገልጽ የጽሑፍ ውል መመራት አለበት፡፡ ይህ ግንኙነቱን በውል የሚመራ ከማድረግ ባሻገር ለተጠያቂነት ግልጽ የሆነ መሠረት ይጥላል፡፡

*2.2 **ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ ግልጸኙነት እና ቀጣይነት ያለው ክትትል** (**የመመሪያው አንቀጽ** 99-100)*

ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪ አሰራር ግልጸኝነት ለድርድር የማይቀርብ ምሰሶ ነው፡፡ በመሆኑም ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የሚከተሉትን ማድረግ አለባቸው፡-

- ለእያንዳንዱ ደረጃ አሰጣጥ ምክንያቱን እና መስፈርቶቹን በይፋ መግለጽ፣
- ደረጃ መስጠት አስተያየት እንጂ የግዢ/ሽያጭ/መያዝ ምክረ-ሀሳብ እንዳልሆነ ግልጽ ማሳሰቢያዎችን መስጠት፣
- ደረጃ የተሰጣቸውን ድርጅቶች ያለማቋረጥ መከታተል እና አዲስ መሰረታዊ ለውጥ ሲኖር ደረጃዎችን መከለስ፣
- ማንኛውንም የደረጃ አሰጣጥ ለውጥ በአምስት የስራ ቀናት ውስጥ በይፋ ማሳወቅ፣

በተጨማሪም ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች ስለቀድሞ የደረጃ አሰጣጥ ስኬቶቻቸው በሚዲያ ለማስታወቅ የተሳሳቱ መግለጫዎችን ወይም ምስክርነቶችን እንዳይጠቀሙ ተከልክሏል፡፡ ይህ

የተደረገው ገበያ ለማግኘት ተብሎ በሚሰሩ ማስታወቂያዎች የደረጃ አሰጣጥ ሂደቱን ትክክለኛነት እንዳያበላሽ ለመከላከል በማሰብ ነው።

2.3 ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የስነ-ምግባር ደንብ (አንቀጽ 178)

የመመሪያው ክፍል ሃያ ለሁሉም የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ተግባራዊ የሚደረግ ዝርዝር የስነ-ምግባር ደንብ አስቀምጧል። መመሪያው ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች በዓለም አቀፍ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ ተቆጣጣሪ ተቋማት ማህበር (IOSCO) የወጣውን የስነ-ምግባር ደንብ መሰረታዊ መርሆዎችን እንዲያከብሩ ያዛል። በዚህም መመሪያው ከዓለም አቀፍ ምርጥ ልምዶች ጋር የሚጣጣም ሆኖ የኢትዮጵያ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የሚከተሉትን መርሆዎች ጠብቀው ተግባራችውን እንዲያከናውኑ ግዴታ ይጥላል፦

- የደረጃ ወይም ምዘና አሰጣጥ ሂደቱን ጥራት እና ታማኝነት ማረጋገጥ፣
- ገለልተኝነትን ማስጠበቅ እና የጥቅም ግጭቶችን ማስወገድ፣
- ኢንቨስት ለሚያደርገው ህዝብ እና ለእዳ ሰነድ አውጪዎች ኃላፊነት ባለው መልኩ መንቀሳቀስ።
- የምዘና ወይም የደረጃ አሰጣጥ ዘዴዎችን ቀጣይነት ባለው መልኩ መገምገምን ጨምሮ ጠንካራ የውስጥ አስተዳደርን ተግባራዊ ማድረግ፣
- ይፋ መውጣት ያለባቸውን ጉዳዮች በሙሉ በማሳወቅ ግልጽነትን ማረጋገጥ፣

የሚሉት ዋና ዋናዎቹ ናቸው። ይህ የሃገራችንን የምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የአሠራር ደረጃቸውን ከቁጥጥር ተገዢነት ባሻገር ወደ ዓለም አቀፍ ተቀባይነት ወዳላቸው ደረጃዎች እንዲሁም የሥነ-ምግባር እና የሙያ መለኪያዎችን መሰረት አድርገው ወደ መስራት ከፍ ያደርገዋል።

3. ማጠቃለያ

የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪዎች ፈቃድ አሰጣጥ እና ቁጥጥር መመሪያ በኢትዮጵያ ውስጥ አገልግሎት የሚሰጡ ብድር የመመለስ ብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪዎች ስራዎቻቸውን በመርህ ላይ የተመሰረተ የህግ እና የቁጥጥር ሥርዓትን ተንተርሰው እንዲያከናውኑ ያስችላል። ይህ መመሪያ የብቃት ምዘና አገልግሎት ለመስጠት ፈቃድ ለማግኘት መሟላት ስለሚገባቸው መስፈርቶች፣የብቁነት እና ተገቢነት መመዘኛዎች፣ ብቃት መዛኙ ድርጅት ተሿሚ እንደራሴዎቻቸው ሊኖራቸው ስለሚገባ የትምህርት ዝግጅት፣ የስራ ልምድ እና ሰርተፊኬሽን መስፈርቶች፣ የደረጃ አሰጣጥ ዘዴ፣ ገለልተኝነት፣ ግልጽነትን እና ለአለም አቀፍ የስነ-ምግባር ደንቦች ተገዢነትን በማስቀመጥ የምዘና አገልግሎት ሰጪዎች የብድር ስጋት አመላካቾች በመሆን ወሳኝ ሚናቸውን እንዲወጡ መሠረት ጥሏል።

የኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤት ለብቃት ምዘና አገልግሎት ሰጪነት ለባለሥልጣኑ በሚቀርቡ የፈቃድ ጥያቄዎች፣ ፈቃድ ካገኙ በኋላ በስራ ላይ እያሉ በሚወሰድባቸው የዲስፕሊን እርምጃዎች እና ሌሎች በብቃት ምዘና ደረጃ አሰጣጥ ሂደት ከደንበኞቻቸው ጋር የሚፈጠሩ አለመግባባቶችን በይግባኝ መርምሮ ወሳኔ እንደሚሰጥ በካፒታል ገበያ አዋጅ ተመላክቶ ይገኛል።

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