የኢትዮጵያ ካፒታል ገበያ

ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ ማቅረብ

አስተዳደራዊ ፍርድቤት

የቁጥጥር ማዕቀፍ እና የኢንቨስተሮች ጥበቃ ዘዴዎች አጠቃላይ ትንተና

መግቢያ

ይህ ጽሑፍ በኢትዮጵያ ካፒታል ገበያ ባለስልጣን ጸድቆ የወጣውን ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ የማቅረብ እና የግብይት መመሪያ ቁጥር 1030/2017 አጭር ዳሰሳ ያቀርባል። መመሪያው በኢትዮጵያ እያደገ ለመጣው የካፒታል ገበያ የቁጥጥር ስርዓት መሰረት የሚጥል ሲሆን ለሰነዶች አወጣጥ፣ ምዝገባ፣ ደንበኛ ሳቢ መግለጫ ይዘት፣ ቀጣይነት ላለው ይፋ የማድረግ ግዴታዎች እና አሰራሮች ዝርዝር መስፈርቶችን ያስቀምጣል።

ይህ ዳሰሳ የመመሪያውን መዋቅር፣ ቁልፍ ድንጋጌዎች እና ለአውጪዎች፣ ለኢንቨስተሮች እና ለገበያ ተዋንያን ተፈጻሚነት ያላቸውን ድንጋጌዎች ይዳስሳል። ጽሁፉ ጉልህ መረጃዎችን ይፋ የማድረግ ግዴታዎች፣ ደንበኛ ሳቢ መግለጫዎችን የማጽደቅ ጥብቅ ሂደቶች እና ግዴታን አለመወጣት ጋር በተያያዘ የሚወሰዱ እርምጃዎች መመሪያው ለኢንቨስተር ጥበቃ ቅድሚያ የሚሰጥ ጠንካራ የቁጥጥር ማዕቀፍ መሆኑን የሚያሳይ ነው። ጽሁፉ ነባር አውጪዎች እና አዲስ የተቋቋሙ ኩባንያዎች የድርሻ እና የእዳ ሰነዶችን ለሕዝብ ለማውጣት እና ለግብይት በባለሥልጣኑ እና በገበያው የሚጠየቁ መስፈርቶችን ይዳስሳል።

የህግ ማዕቀፉ ዳራ እና አውድ

የካፒታል ገበያ አዋጅ ተግባራዊ መሆን ኢትዮጵያ ዘመናዊ እና የተማከለ የካፒታል ገበያ ለማቋቋም እና ሥነ-ምህዳሩን በተቋም እና በህግ የሚመራ በማድረግ ዘርፉ ለኢኮኖሚው የሚሰጠውን ጥቅም ለማጉላት ያላትን ቁርጠኝነት ያሳየ ነው።

ባለሥልጣኑ በካፒታል ገበያ አዋጅ መሰረት ከመሠረቱ ጀምሮ አጠቃላይ የቁጥጥር ማዕቀፍ የመገንባት ከፍተኛ ኃላፊነት የተሰጠው በመሆኑ አዋጁን ተከትሎ ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ የማቅረብ እና የግብይት መመሪያ ቁጥር 1030/2017 (ከዚህ በኋላ "መመሪያው" እየተባለ የሚጠራውን) የዚህ የቁጥጥር ስርዓት በጣም ወሳኝ የሆነውን መመሪያ አውጥቶ ሥራ ላይ አውሎታል።

ባለሥልጣኑ በካፒታል ገበያ አዋጅ መሰረት ከመሠረቱ ጀምሮ አጠቃላይ የቁጥጥር ማዕቀፍ የመገንባት ከፍተኛ ኃላፊነት የተሰጠው በመሆኑ አዋጁን ተከትሎ ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ የማቅረብ እና የግብይት መመሪያ ቁጥር 1030/2017 (ከዚህ በኋላ "መመሪያው" እየተባለ የሚጠራውን) የዚህ የቁጥጥር ስርዓት በጣም ወሳኝ የሆነውን መመሪያ አውጥቶ ሥራ ላይ አውሎታል።

መመሪያው የወጣው በአዋጁ አንቀጽ 75፣ 76፣ 77 እና 108(2) መሠረት ሲሆን ይህም ባለሥልጣኑ ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ ለማቅረብ እና ለመገበያየት የሚያስፈልጉ መስፈርቶችን እንዲወስን አስችሎታል።

የጽሁፉ ወሰን እና ዓላማ

ይህ ዳሰሳ የመመሪያውን ድንጋጌዎች በጥልቀት ይመረምራል፣ ተግባራዊ አንድምታዎቻቸውን፣ የቁጥጥር ውጤታማነትን እና ተፈጻሚነታቸውን ይተነትናል። ዳሰሳው መመሪያውን ከብዙ ባለድርሻ አካላት እይታ አንፃር ይመለከታል፣ ካፒታል ለማሰባሰብ የሚፈልጉ አውጪዎች፣ ጥበቃ እና መረጃ የሚፈልጉ ኢንቨስተሮች፣ ግብይቶችን የሚያመቻቹ የግብይት እና የማስፈጸም ኃላፊነት ያላቸው ተቆጣጣሪዎች ሚና ይመለከታል።

ይህ ትንታኔ መመሪያውን በመዳሰስ በዓለም አቀፍ ምርጥ ልምዶች (በተለይም በአፍሪካ አዳዲስ ገበያዎች ውስጥ) ከሀገራችን ነባራዊ ሁኔታ ጋር በማገናዘብ ንፅፅር እና በኢትዮጵያ ልዩ የቁጥጥር ሥርዓት ሥነ-ምህዳር ውስጥ ያሉትን ሂደቶች ያመላክታል።

አጠቃላይ መዋቅር፣ስርዓትና ድርጅታዊ ማዕቀፍ

መመሪያው ከአጠቃላይ ድንጋጌዎች እስከ የምዝገባ መስፈርቶች፣ ሰነዶችን ለሽያጭ የማቅረብ ሂደት፣ የደንበኛ ሳቢ መግለጫ ይዘት፣ ቀጣይነት ያለው ይፋ ማድረግ፣ ከግዴታ ነጻ የማድረግ ሂደት፣ ግብይት፣ ማስፈጸሚያ እና የተለያዩ ድንጋጌዎች ድረስ የተደራጁ 162 አንቀጾችን የሚሸፍኑ ዘጠኝ ምዕራፎችን ያካትታል።

ምዕራፍ አንድ አጭር ርዕስ፣ ትርጓሜዎች እና የአተገባበር ወሰን ያቋቁማል። ምዕራፍ ሁለት ስለቅድሚያ መብቶች፣ በመመስረት ላይ ስላሉ ኩባንያዎች፣ ስለእዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮዎች፣ ስለጥቅል ምዝገባ እና ሌሎች ሰነዶችን ለሽያጭ የማቅረብ ሂደት ዓይነቶችን የሚመለከቱ ስድስት ንዑስ ክፍሎች ላይ ተፈጻሚ የሚሆኑ የምዝገባ አጠቃላይ መስፈርቶችን አካቷል።

ምዕራፍ ሶስት የደንበኛ ሳቢ መግለጫ ምዝገባን ጨምሮ ሰነዶችን ለሽያጭ የማቅረብ ሂደትን፣ የውክልና ሽያጭ አሰራርን፣ የፍላጎት መዝገብ ማደራጀት ሂደትን እና ድልድልን ያካትታል።

ምዕራፍ አራት በአስራ አንድ ክፍሎች ላይ ዝርዝር የደንበኛ ሳቢ መግለጫ ይዘት መስፈርቶችን ይደነግጋል። ምዕራፍ አምስት ቀጣይነት ያላቸውን መረጃዎችን ይፋ የማውጣት ግዴታዎችን ያቋቁማል። ምዕራፍ ስድስት ከምዝገባ መስፈርቶች ተፈጻሚነት የሌለባቸውን ወይም ነጻ የተደረጉትን ያመላክታል። ምዕራፍ ሰባት በሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ላይ የሚደረግ ግብይትን ይመለከታል። ምዕራፍ ስምንት ተፈጻሚነትን እና ቅጣቶችን ያስቀምጣል። ምዕራፍ ዘጠኝ የተለያዩ ድንጋጌዎችን ይዟል።

መመሪያው በአጠቃላይ ግልጽ በሆነ ቋንቋ በጥንቃቄ የተዘጋጀ መሆኑን ያሳያል።

የምዝገባ መስፈርቶች፡ ክልከላ እና የተፈጻሚነት ገደብ

የመመሪያው አንቀጽ 4 ግልጽ የሆነ እገዳ ያስቀምጣል፡ በዚህ አንቀጽ መሰረት ማንኛውም አይነት የሕዝብ ኩባንያ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ያለ ባለሥልጣኑ ቅድመ ምዝገባ መሸጥም ሆነ መግዛት የተከለከለ ነው። ይህ መሰረታዊ መርህ ከገበያ ተደራሽነት በፊት የቁጥጥር ሥርዓት ሊዘረጋ እንደሚገባ አመላካች ነው።

መመሪያው ምዝገባን እንደ አስገዳጅ ቅድመ ሁኔታ ያስቀመጠ ቢሆንም በልዩ ሁኔታ የተወሰኑ አይነቶችን ከምዝገባ ነፃ አድርጓቸዋል። በዚህ መሰረት አንቀጽ 5 በፌደራል መንግስት ዋስትና የተሰጠባቸው ሰነዶችን፣ በግል ሽያጭ ከሃምሳ ለማይበልጡ ኢንቨስተሮች ግብዣ በማድረግ ከመቶ ሚሊዮን የማይበልጥ ገንዘብ መሰብሰብ፣

ከአስር ሚሊዮን ብር ለማይበልጡ አነስተኛ ሽያጮች፣ ከአንድ መቶ ለማይበልጡ ብቁ ለሆኑ ኢንቨስተሮች የሚቀርብ ሽያጭ እና ከሀገር ውጪ የሚደረግ ሽያጭ ከምዝገባ ግዴታ ነፃ ያደርጋል።

እነዚህ ከምዝገባ ነፃ የተደረጉት የኢንቨስተር አይነቶች ብቁ በመሆናቸው ራሳቸውን ከኪሳራ መከላከል ስለሚችሉ የባለሥልጣኑ የቁጥጥር ሥራ እና የኢንቨስተር ጥበቃ ወይም ከለላ ስለማያስፈልጋቸው ነው። ሌሎቹ ኢንቨስተሮች ቁጥራቸው እና የሚሰበስቡት ገንዘብ አነስተኛ በመሆኑ ኢኮኖሚው ላይ ሊኖራቸው የሚችለው ሚና ጉልህ ባለመሆኑ ከምዝገባ ነፃ ተደርገዋል።

የአውጪው ብቁነት

የመመሪያው አንቀጽ 6 ለሕዝብ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ የማቅረብን ብቁነት ለአክሲዮን ማህበራት፣ በመቋቋም ላይ ለሚገኙ ኩባንያዎች (ከሁኔታዎች ጋር)፣ በሕግ ለተቋቋሙ አካላት፣ ለባለብዙ ወገን ኤጀንሲዎች እና ለሌሎች በባለሥልጣኑ ለጸደቁ አካላት ይገድባል። ይህ ገደብ ጥንቃቄ የተሞላበት ሲሆን ተገቢ የሆኑ ህጋዊ መዋቅሮች ያሏቸው አካላት ብቻ የህዝብ ካፒታል ማግኘት እንደሚገባቸው የሚያመክት ነው።

በመቋቋም ላይ ከሚገኙት ኩባንያዎች በስተቀር ሁሉም አውጪዎች በአንቀጽ 8(1) (ሐ) (ix) መሠረት የተዘጋጁ የፋይናንስ መግለጫዎችን ኦዲት አስደርገው እንዲያቀርቡ ይገደዳሉ። ዳሩ ግን የኢትዮጵያ የግል ዘርፍ ጠንካራ ስራዎችን የሚሰሩ ነገር ግን መደበኛ ያልሆነ የፋይናንስ ሪፖርት አቀራረብ ልምዶች ያላቸው በርካታ ድርጅቶችን ያካተተ ነው። ይህ ታድያ የሶስት ዓመት የኦዲት የፋይናንስ መግለጫ መስፈርት (አንቀጽ 8(1) (ሐ) (ix)) ለሚጠየቅበት እና የተራቀቁ የሂሳብ አያያዝ ስርዓቶች ለሌላቸው ኩባንያዎች ከፍተኛ እንቅፋት ይፈጥራል።

የምዝገባ መግለጫ መስፈርቶች

የመመሪያው አንቀጽ 8 በባለሥልጣኑ ለማጸደቅ የሚቀርበው የአውጪው የምዝገባ መግለጫ ማሟላት ስላለባቸው መስፈርቶች ይዘረዝራል። እነዚህም የአውጪውን የንግድ ምዝገባ የምስክር ወረቀቶች፣ የመመስረቻ ጸሁፍ፣ የአውጪው ቦርድ እና ባለአክሲዮኖች ጠቅላላ ጉባኤ ድርጅቱን አክሲዮን በባለሥልጣኑ ለማስመዝገብ ያሳለፉት ውሳኔዎች፣ የአውጪው ለሶስት ዓመታት የተገመገሙ የፋይናንስ መግለጫዎች፣ የአውጪው መመስረቻ ጽሁፍ ይዘት፣ የንብረት ግምት ሪፖርት፣ ወሳኝ ውሎች የምርመራ ሪፖርት፣ አውጪው ከሳሽ ወይም ተከሳሽ ከሆነ የገንዘቡን መጠን ጨምሮ የዳኝነት ስልጣን ባላቸው አካላት ፊት የሚደረግ የክርክር ፋይልን ይዘት፣ አውጪው የፍርድ ባለእዳ ወይም ባለመብት ከሆነ የገንዘቡ መጠን እና ውሳኔ ያካተተ (ገለልተኛ የሕግ አስተያየቶች) እና የአደራ ዝግ የባንክ ሂሳብ ማስረጃዎች ዝርዝር ያካትታል።

እነዚህ መስፈርቶች መሰረታዊ የኢንቨስተር ጥበቃ መርሆዎችን ለማሳካት እጅግ ወሳኝ መረጃዎች ሆነው ያገለግላሉ።

በመቋቋም ላይ ላሉ ኩባንያዎች ተፈጻሚነት ያላቸው ልዩ ድንጋጌዎች

በንግድ ሕጉ አንቀጽ 258 መሠረት አክሲዮኑን ለህዝብ ክፍት በማድረግ በመቋቋም ላይ ለሚገኝ ኩባንያ (አውጪ) የመመሪያው አንቀጽ 13 እስከ 18 የተደነገጉት ልዩ የምዝገባ መስፈርቶች ማሟላት ይጠበቅበታል። መመሪያው እንደዚህ ያሉ ድርጅቶች አዲስ በመሆናቸው የኦዲት ሪፖርት ማቅረብ ስለማይችሉ አማራጭ የኢንቨስተር ጥበቃ ዘዴዎች እንደሚያስፈልጋቸው ይገነዘባል።

የኢትዮጵያ ካፒታል ገበያ

ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ ማቅረብ

አስተዳደራዊ ፍርድቤት

ይህ መስፈርት ተፈፃሚነት የሚኖረው በሕዝቡ ኩባንያዎች ላይ ሲሆን እነዚህም አውጪው አክሲዮኑን ለሽያጭ የሚያቀርበው ከሃምሳ በላይ ፈራሚዎች(ገዥዎች) ሲሆን እና ከእነዚህ ገዥዎች የሚሰበስበው ገንዘብ ከመቶ ሚሊዮን ብር በላይ ሲሆን ነው።

በመቋቋም ላይ ለሚገኙ አውጪዎች በባለሥልጣኑ ለማስመዝገብ መሟላት ያለባቸው ቁልፍ መስፈርቶች የሚከተሉትን ያካትታሉ። የመጀመሪያው መስፈርት አውጪው ለሕዝብ ሽያጭ ሰነዱን ከማቅረቡ በፊት የድርጅቱን ካፒታል 10 በመቶ የሚሆነውን ድርሻ በግል ሽያጭ ማቅረብ እና መሸጥ፣ ከተቋቋመ በኋላ ለሦስት ዓመታት የህግ ማስከበር አማካሪ መሾም እና ለሁለት ዓመታት በግል ሽያጭ የተገዙ አክሲዮኞችን ማስተላለፍ ላይ ገደቦች ይገኙበታል።

የህግ ማስከበር አማካሪ መስፈርት

አንቀጽ 14 በመቋቋም ላይ ያሉ ኩባንያዎች (አውጪዎች) በባለሥልጣኑ የጸደቀ የህግ ማስከበር አማካሪ እንዲይዙ ይደነግጋል። የህግ ማስከበር አማካሪ ማለት በባለሥልጣኑ ፈቃድ የተሰጠው ኢንቨስትመንት ባንክ፣ ብቁ የካፒታል ገበያ አገልግሎት ሰጪ ወይም በባለሥልጣኑ ይሁንታ ያገኘ ኦዲተር ወይም የህግ ባለሙያ ነው። የአማካሪው ኃላፊነቶችን በተመለከተ ስለካፒታል ገበያ፣ተዛማጅ እና ተፈጻሚነት ስላላቸው ህጎች ለኩባንያው የተገዢነት ምክር መስጠት፣ ስለ ግዴታዎቻቸው ለዳይሬክተሮች ማሳወቅ፣ በኮርፖሬት አስተዳደር ላይ ተገቢውን ማማከር እና መርዳት፣ በቀጣይነት ይፋ መደረግ ስላለባቸው መረጃዎች ኩባንያውን ማማከር የሚሉት ይገኙበታል።

የአቅርቦት ጊዜ

የመመሪያው አንቀጽ 16 የአውጪው ሰነዶች የግዥ ቃልኪዳን አቅርቦት ክፍት ሆኖ የሚቆይበት ጊዜ ከአንድ ዓመት በላይ ሊሆን እንደሚችል ይፈቅዳል። ነገር ግን የደንበኛ ሳቢ መግለጫው በየዓመቱ በአክሲዮን ገዥዎች በሚገባው ቃልኪዳን መሰረት እየተስተካከለ በባለሥልጣኑ ቀርቦ መጽደቅ እንደሚገባ ተመልክቷል። ይህ ተለዋዋጭነት ሰነዶችን ለሕዝብ በመሸጥ ኩባንያ ማቋቋም ረዘም ያለ ጊዜ ሊወስድ እንደሚችል ያለውን እውነታ ለማስተናገድ የተዘጋጀ ነው። ሆኖም በካፒታል ማሰባሰቢያ እንቅስቃሴ ላይ ለስድስት ወራት በሚደረጉ ለውጦች ላይ የጽሑፍ ማሻሻያዎችን በማድረግ ቀጣይነት ባለው መልኩ ለባለሥልጣኑ ሪፖርት የማቅረብ ግዴታ ከአደራጆች የሚጠበቅ ዋናው ስራ ነው።

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

የዕዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ማዕቀፍ

የአውጪው ብቁነት

የመመሪያው ከአንቀጽ 19 እስከ 24 የዕዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ለሽያጭ ማቅረብ ይመለከታሉ። የዕዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለህዝብ ለማቅረብ በመመሪያው አንቀጽ 19 መሰረት የአክሲዮን ኩባንያ አውጪዎች ቢያንስ ተመስርቶ ለአንድ ዓመት የኖሩ መሆን አለባቸው። በተጨማሪ አውጪው ድርጅት ከዚህ በፊት የነበሩበትን ማንኛቸውንም የዕዳ ክፍያ ስምምነቶችን ያልጣሰ፣ ካፒታሉ በሙሉ የተከፈለ እና የፋይናንስ ሪፖርት ማቅረብ የሚችል መሆን አለበት። ይህ የአንድ ዓመት መስፈርት አክሲዮን ለህዝብ የሚያወጡ ድርጅቶች ማሟላት ከሚጠበቅባቸው የሶስት ዓመት ልምድ መስፈርት በእጅጉ ያነሰ ሲሆን የዕዳ ሰነድ የሚገዙ ኢንቨስተሮች በዋናነት በአውጪው የረጅም

የኢትዮጵያ ካፒታል ገበያ	# ሰነድ ሙዓለ ንዋይን ለህዝብ ማቅረብ	አስተዳደራዊ ፍርድቤት

ጊዜ ውጤታማነት ላይ በመመስረት ከሚኖረው ትርፍ ከሚከፈላቸው ክፍልፋይ ላይ ከማተኮር ይልቅ አውጪው ትርፍ ቢኖረውም ባይኖረውም በገዙት የዕዳ ሰነድ ልክ መደበኛ ክፍያ እንዲያገኙ መብት ከሚሰጣቸው ሰነድ ላይ እንደሚያተኩሩ ከግንዛቤ ያስገባ ነው፡፡

የመመሪያው አንቀጽ 20 ለህዝብ ለሽያጭ የቀረቡ የዕዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ባህሪያት ይደነግጋል፡፡ እነዚህም መጠኑ በኢትዮጵያ ብር የተገለጸ መሆን፣ ቢያንስ ከአንድ ዓመት በላይ የሚቆይ የይዞታ ጊዜ ያላቸው መሆን፣ ቋሚ ወይም ተለዋዋጭ የወለድ መጠን ያለው መሆን፣ የሚከፈልበት የተወሰነ የጊዜ ገደብ ያለው መሆን፣ ከዜሮ-ኩፖን ቦንዶች በስተቀር ሌሎች ኩፖኖች፣ ተመላሾች እና ወለዶች ከወጣበት ጊዜ ጀምሮ በተወሰነ ክፍተት የሚከፈል መሆን ናቸው፡፡ በተጨማሪ እነዚህ ሁኔታዎች እንደ ወደፊት የሚፈጸም ውል አይነት የተለዩ ግዴታ የሚጥሉ ተዛማጅ ውሎችን ማካተት የለባቸውም፡፡ እነዚህ መስፈርቶች የዕዳ ሰነዶችን የሚገዙ መደበኛ ኢንቨስተሮች በቀላሉ መረዳት የሚችሏቸው ናቸው፡፡

<u>ብድር የመመለስ አቅም ደረጃ መስፈርቶች</u>

የመመሪያው አንቀጽ 22 የዕዳ ሰነድ ለሚያወጡ ኩባንያዎች ብድር የመመለስ አቅም የመመዘን ደረጃዎችን ይመለከታል፡፡ የዕዳ ሰነደ ሙዓለ ንዋይ ላይ ወይም በደንበኛ ሳቢ መግለጫው ላይ የአውጪው ብድር የመመለስ አቅሙ ተካቶ ከሆነ ይህንኑ የሰራው በባለሥልጣኑ ፈቃድ የተሰጠው ብድር የመመለስ አቅም የሚመዝን ድርጅት መሆን አለበት፡፡

እነዚህ ብድር የመመለስ አቅም ምዘና ድርጅቶች የዕዳ ሰነድ እያወጣ ያለው ድርጅት ከህዝቡ ገንዘብ ሲበደር እና የመመለሻ ጊዜው ሲደርስ ከነወለዱ ሊከፍል ስለሆነ ቃል ኪዳን እየገባ ያለው ይህ ድርጅት ካለው አጠቃላይ የውስጥ አሰራር ብቃት በመነሳት እና ሌሎች መስፈርቶችን ከግምት ውስጥ በማስገባት ብድሩን ሊመልስ ይችላል ወይስ አይችልም የሚለውን አቅሙን እንደ ‘ኤ’፤ ‘ቢ’፣ ‘ሲ’ የመሳሰሉ ደረጃዎችን በመስጠት ከዛ ድርጅት የዕዳ ሰነድ (ቦንድ) የሚገዙ ኢንቨስተሮች ገንዘባቸውን ከነወለድ ሊያገኙ የሚችሉበትን ደረጃ የሚጠቁም ውጤት የሚሰጡ ናቸው፡፡

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