የኢንቨስተሮች ጥበቃ በኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ

ክፍል 1

መግቢያ

በኢትዮጵያ የተማከለ የካፒታል ገበያ መቋቋም በሃገሪቱ ዘመናዊ የኢኮኖሚ ታሪክ ውስጥ ካሉት እጅግ ጉልህ የፋይናንስ ማሻሻያዎች ውስጥ አንዱ እና ዋነኛው ነው። ደህንነቱ ያልተጠበቀ እዚም እዛም የሚደረግ የካፒታል ገበያ ሰነዶች ግብይት ቁጥጥር የማይደረግበት በመሆኑ ለውድቀት የተጋለጠ ነው። በመሆኑም ወደ ተለዋዋጭ ባለብዙ ተቋማዊ ቁጥጥር ወደ ሚደረግበት የካፒታል ገበያ በመሸጋገር ለኢንቨስተሮች ጥበቃ ማድረግ ወሳኝ ነው። የካፒታል ገበያ የማይናወጥ የኢንቨስተር እምነት መሰረትን ይጠይቃል። ይህ ጽሑፍ በኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ ውስጥ ኢንቨስተሮችን ለመጠበቅ የተዘረጋውን የህግ ማዕቀፍ እና ተቋማዊ ሥነ-ምህዳር አጠቃላይ አሰራር ይተነትናል። በተጨማሪ በካፒታል ገበያ አዋጅ ቁጥር 1248/2013 እና እሱን ለማስፈጸም በወጡ መመሪያዎች፣ የቁልፍ ተቋማትን ሚናዎች፣ ሥልጣኖች እና እርስ በርስ ያላቸውን ግንኙነት ይተነትናል። በአጠቃላይ የኢንቨስተር ጥበቃን በተመለከተ የኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ ባለስልጣን፣ የማዕከላዊ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ማከማቻ ግምጃ ቤት፣ የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ፣ የካፒታል ገበያ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤት እና ተጓዳኝ የክትትል አካላት ሚና ምን እንደሆነ ለማየት እንሞክራለን።

"የካፒታል ገበያ የማልማት ሥራ ተቋማዊ እምነትን ለመገንባት የሚደረግ ጉዞ ነው። "

ሃገራችን በዓለም አቀፍ ደረጃ የሚሰራባቸው ምርጥ ልምዶችን እና ተሞክሮዎችን በመቀመር ባለብዙ ሽፋን ያለው የኢንቨስተር ጥበቃ ሞዴል ትከተላለች። ሆኖም ግን ተግዳሮቱ ያለው ከላይ የጠቀስናቸው ተቋማት ወጥነት ባለው የአፈፃፀም፣ የማስፈጸም አቅም እና የጋራ አሠራር መዘረጋት እና ትግበራ ላይ ነው። የኢንቨስተር ጥበቃ አፈጻጸም ስኬት ገበያው የሀገር ውስጥ ቁጠባን የማሰባሰብ፣ የውጭ ፖርትፎሊዮ ኢንቨስትመንትን የመሳብ እና ለኢትዮጵያ የረጅም ጊዜ የኢኮኖሚ እድገት እንደ ሞተር ሚናውን የመወጣት ችሎታውን በቀጥታም ሆነ በተዘዋዋሪ የሚወስን ነው።

1. **የኢንቨስተር ጥበቃ አስፈላጊነት**

በዚህ ጽሁፍ ኢንቨስተር እየተባለ የተጠቀሰው ማንኛውም እንደ አክሲዮን ወይም ቦንድ ወይም ሎሎች የካፒታል ገበያ የድርሻ ወይም የእዳ ሰነዶችን የሚገዛ ማንኛውም ሰው ሊሆን እንደሚችል ልብ ማለት ያስፈልጋል።

የካፒታል ገበያ የማልማት ሥራ ተቋማዊ እምነትን ለመገንባት የሚደረግ ጉዞ ነው። የኢትዮጵያ ኢኮኖሚ ለብዙ አስርተ ዓመታት በባንክ ፋይናንስ እና በመንግስት በሚመራ ኢንቨስትመንት ላይ በመታመን ይታወቃል። በሃገራችን የራሱ ህግ እና አስፈጻሚ ተቋማት ያሉት የተማከለ የካፒታል ገበያ መደራጀት ፋይናንስን ወደ ተሻለ ነጻ ስርዓት ለማሸጋገር፣ የአደጋ ስጋት ተጋላጭነትን መጋራት ለማመቻቸት እና ለድርጅቶች እና ለመሠረተ ልማት

ፕሮጀክቶች አዳዲስ የካፒታል መሰብሰቢያ ሥርዓት ለመዘርጋት የሚያስችል ስትራቴጂካዊ አቅጣጫ ለማስቀመጥ በእጅጉ የሚረዳ ነው።

ነገር ግን ታሪክ እና ዓለም አቀፍ ተሞክሮ እንደሚያሳዩት ጠንካራ የኢንቨስተሮች ጥበቃ የሌላቸው የካፒታል ገበያዎች በማጭበርበር፣ በማታለል እና በመፈራረስ ተለይተው የሚታወቁ ናቸው። የማንኛውም የካፒታል ገበያ ኢንቨስተር ለመጀመሪያ ጊዜ በግለሰብም ደረጃ ሆነ በተቋም በካፒታል ገበያ ሥርዓት ለመሳተፍ የሚከተሉትን እርግጠኛ መሆን እና እምነት ሊኖረው ይገባል፦

1. የሰነደ ሙዓለ ንዋዩ ባለቤትነት መብቱ የተጠበቀ መሆኑን፣
2. ገበያው ፍትሃዊ፣ ግልጽ እና ከአግባብ ካልሆነ ተግባር የጸዳ መሆኑን፣
3. ትክክለኛ እና ወቅታዊ መረጃ የማግኘት መብት ያለው መሆኑን፣
4. ለሚቀርቡ ቅሬታዎች ውጤታማ የማስተካከያ ሥርዓት የተዘረጋ መሆኑን፣

ይህ እምነት በኢንቨስተሮች እና በገበያው መካከል መተማመንን የሚፈጥር በወረቀት ብቻ የሰፈረ ሳይሆን በተግባር የተደገፈ ተቋማዊ የኢንቨስተር ጥበቃ ሥርዓት ነው።

2. ተቆጣጣሪዎች፡ የኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ ባለስልጣን

2.1 ግዴታ እና ህጋዊ መሰረት

በካፒታል ገበያ አዋጅ አንቀጽ 5 መሠረት የተቋቋመው ባለሥልጣኑ የጠቅላላው የኢንቨስተር ጥበቃ የማዕዘን ድንጋይ ነው። ሥልጣኑ ሁሉን አቀፍ ሲሆን ቀልጣፋ፣ ፍትሃዊ እና ግልጽ የሆነ የካፒታል ገበያ ልማትን መቆጣጠር፣ መደገፍ እና ማሳደግ ነው። ሥልጣኑ አስተዳደራዊ ብቻ ሳይሆን ከፊል ሕግ አውጪ እና የዳኝነት አካል ሚና የሚጫወት ሆኖ የገበያ አሰራርን የቁጥጥር ማዕቀፍ በመዘርጋት እና በመቆጣጠር ረገድ ሰፊ ስልጣን ተሰጥቶታል።

2.2 ዋና የኢንቨስተር ጥበቃ ተግባራት

በፈቃድ አሰጣጥ በኩል የሚደረግ ጥበቃ፡ የባለሥልጣኑ የኢንቨስተር ጥበቃ ሥራ የሚጀመረው ለሁሉም የካፒታል ገበያ ተዋንያኖች ማለትም የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ደላሎች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ገበያ አከናዋኞች፣ የኢንቨስትመንት አማካሪዎች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ጠባቂዎች፣ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ግምጃ ቤት እና ሌሎችም ተዋናዮች የፈቃድ አሰጣጥ ሥርዓት በመዘርጋት ነው። ባለሥልጣኑ ብቁ እና ተገቢ መስፈርቶችን (ብቃት፣ ታማኝነት፣ የፋይናንስ ጤናማነት) በማስቀመጥ እና ፈቃድ ጠያቂዎችን በመገምገም ተገቢ ያልሆኑ አካላት ወደ ገበያው እንዳይገቡ ይከላከላል፣ ይህም በምንጩ ላይ ያለውን አደጋ የሚቀንስ ነው።

ለግልጽነት እና ለፍትሃዊነት መመሪያ ማውጣት፡ ባለሥልጣኑ የገበያውን የግልጸኝነት የሚመሰርቱ አስገዳጅ መመሪያዎችን ያወጣል። ቁልፍ ምሳሌዎች የሚከተሉትን ያካትታሉ፦

የሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለሕዝብ የማቅረብ መመሪያ ማውጣት፦ ይህም የደንበኛ ሳቢ መግለጫ ይዘት የመገምገም እና የማፅደቅ፣ ሁሉም ወሳኝ መረጃዎች ከአክሲዮን ሽያጭ በፊት ለኢንቨስተሮች ግልጽ

የሚደረጉበትን አሰራር መዘርጋት እና በዚሁ መሰረት መፈጸሙን ማረጋገጥን ያካትታል።

ቀጣይነት ያለው ይፋ የማድረግ አሰራር፦ ይህ አሰራር የተመዘገቡ ኩባንያዎች ዓመታዊ ሪፖርቶችን፣ ጊዜያዊ የፋይናንስ መግለጫዎችን እና ወሳኝ ክስተቶችን ወዲያውኑ ለሕዝቡ ይፋ እንዲያደርጉ (ለምሳሌ፣ ዋና ዋና ውሎች፣ የፍርድ ቤት ክርክር፣ የቁጥጥር ለውጦች) እንዲያሳውቁ ማስገደድን ያካትታል።

የገበያ ሥነ-ምግባር መመሪያ ማውጣት፦ ይህም በካፒታል ገበያ ሊፈጸሙ የሚችሉ በአዋጁ የተከለከሉ የግብይት ተግባራትን በተመለከተ እንደ የገበያ ማጭበርበር፣ የገበያ ሽፍጥ፣ የሀሰት ግብይት፣ ውስጥ አዋቂ ግብይት እና ሌሎች ተግባራትን ዝርዝር የክልከላ እና የሚያስከትሉትን የወንጀል፣ የፍትሐብሔር እና አስተዳደራዊ ቅጣቶች በተመለከተ መመሪያ ማውጣትን እና አፈጻጸሙን መከታተል ያካትታል። ይህም በአዋጁ የተከለከሉ ተግባራትን በመከታተል እና በሚፈጽሙ አካላት ላይ የወንጀል ተጠያቂነትን በማስፈን ገበያውን ከጥፋት በመከላከል የኢንቨስተር ጥበቃ ዋና መሳሪያ መሆኑን ማየት ይቻላል።

ክትትል እና ቅኝት፡ ባለሥልጣኑ የካፒታል ገበያ ተዋንያንን ሪፖርቶችን በስራ ቦታቸው ላይ በመገኘትም ሆነ ከስራ ቦታቸው ውጪ መከታተል እና ቅኝት በማድረግ ፍተሻዎችን ያካሂዳል። የካፒታል ገበያ ተዋንያንን ሁሉንም መዝገቦች የማግኘት፣ የማየት እና የመበርበር ለዚህም አላማ የውጭ ኦዲተሮችን ወይም የሕግ አስከባሪዎችን የማሳተፍ ስልጣን ተሰጥቶታል። ባለስልጣኑ ከላይ ያየናቸውን የሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ለሕዝብ የማውጣት፣ መረጃዎችን ቀጣይነት ባለው መንገድ ይፋ የማድረግ፣የተከለከሉ ተግባራትን አለመፈጸም እና ሌሎች የግብይት ደንቦች መከበራቸውን ለማረጋገጥ የገበያ ክትትል እና ቅኝት ያከናውናል። ይህ አሰራር ባለሥልጣኑ በካፒታል ገበያ ተዋንያንን የህግ ማክበር አሰራር በመፈተሽ ኢንቨስተሮች ላይ ሊደርስባቸው ከሚችል ማጭበርበር ለመከላከል የሚረዳ ነው።

ማስፈጸም እና መከላከል አቅም፡ የባለሥልጣኑ የማስፈጸም አቅም ወሳኝ የኢንቨስተር ጥበቃ መተማመኛ መሳሪያ ነው። ስለዚህ ባለሥልጣኑ ለካፒታል ገበያ አዋጅ እና መመሪያዎች ተፈጻሚነት ከፍተኛ ክትትል በማድረግ ህጉን በማያከብሩት ላይ የገንዘብ ቅጣቶችን፣ ማስጠንቀቂያዎችን፣ የፈቃድ እገዳ እና የማስተካከያ እርምጃዎችን የሚወስዱ ትዕዛዞችን ጨምሮ ዝርዝር የቅጣት አሰራሮችን በመዘርጋት የገበያውን ድህንነት ማስጠበቅ የገበያውን ታዓማኒነት በማጎልበት ለኢንቨስተሮች ጥበቃ ይሰጣል።

የኢንቨስተሮች ትምህርት፡ ሌላኛው የኢንቨስተሮች ጥበቃ ዋና መሳሪያ ስለ ካፒታል ገበያ ትምህርት እና መረጃ ያለው ኢንቨስተር መፍጠር ነው። ባለሥልጣኑ የካፒታል ገበያን አደጋዎች እንዲሁም የኢንቨስተሮች መብት እና ግዴታዎች በተመለከተ የህዝብ ግንዛቤን የመፍጠር እና የማሳደግ ሃላፊነቶች አሉበት። ይህም ንቁ የኢንቨስተር ተሳታፊ መሰረት ከመገንባት ባለፈ አንቨስተሮች በካፒታል ገበያ በሚሳተፉበት ወቅት ሊያውቁት እና ጥንቃቄ ሊያደርጉበት ስለሚገቡ ነገሮችን ማሳወቅን

ያካትታል። ይህም ኢንቨስተሩ ስለ መብት እና ግዴታው ሙሉ መረጃ እና እውቀት ኖሮት እንዲገበያ ብሎም የጥንቃቄ እርምጃዎችን እንዲወስድ በማስቻል ለኢንቨስተር ጥበቃ ስራ ከፍተኛ ሚና ይጫወታል።

3. **የኢንቨስተች የአሠራር ጥበቃ፡ የማዕከላዊ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ማከማቻ ግምጃ ቤት**

ለህዝብ የሚሸጡ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮችን ግዑዝ-አልባ የማድረግ መመሪያ ቁጥር 1047/2017 በአሠራር ደረጃ የኢንቨስተሮች ጥበቃ ውስጥ ከፍተኛ ሚና ይጫወታል። የተበላሹ የአክሲዮን ምስክር ወረቀቶች በማይለዋወጥ የኤሌክትሮኒክስ መዝገቦች በመተካት፣ ለዘመናት የቆዩ ለግብይት ምቹ አለመሆንን እና የመሰረቅ ስጋት ችግሮችን ዘላቂ በሆነ መልኩ የሚፈታ ነው።

3.1 **ማዕከላዊ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ማከማቻ ግምጃ ቤት ቁልፍ የኢንቨስተር ጥበቃ ዘዴዎች**

ህጋዊ መዝገብ፡ የአክሲዮን ድርሻ ያለው አንድ ኢንቨስተር የአክሲዮን ምስክር ወረቀቱን ወደ ኤሌክትሮኒክስ ተቀይሮ በግምጃ ቤቱ ሲመዘገብ ኤሌክትሮኒክ መዝገቡ የባለቤትነት ማረጋገጫ መረጃ ምንጭ እንደሆነ በመመሪያው ተደነግጎ ይገኛል። ይህም በወረቀት የነበረውን እና ለመጭበርበር የተጋለጠውን የአክሲዮን ምስክር ወረቀት አያያዝ አሰራር በማስቀረት በኤሌክትሮኒክ ፎርም በማድረግ ኢንቨስተሮችን ፎርጅድ ከመሰራት እና ለተለያዩ ወንጀሎችን ከተጋላጭነት ይከላከላል። ይህም ለኢንቨስተሩ ጥበቃ ማረጋገጫ የሚሰጥ ነው።

በክፍያ እና ርክክብ ወቅት ሊከሰት የሚችል ስጋትን ማስወገድ፡ የግምጃ ቤቱ መኖር የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ግብይት በሚፈጸምበት ወቅት የስም ዝውውር እና ተጓዳኝ ክፍያ በአንድ ጊዜ እና በማይሻር ሁኔታ ለማከናወነ የማተካ ሚና ይጫወታል። ይህ አንድ ወገን ዋስትናውን የሚያቀርብ ነገር ግን ክፍያ የማያገኝበት ወይም በተቃራኒው የሚከሰትበትን ሁኔታ ይከላከላል።

ንብረትን ለይቶ መያዣ፡ እንደ የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች ያሉ የግምጃ ቤቱ አባላት ሰነደ ሙዓለ ንዋዮቻቸውን ከደንበኞቻቸው ንብረቶች በተለዩ ሂሳቦች ውስጥ መያዝ እንዳለባቸው በመመሪያው ተመልክቶ ይገኛል። ይህ በጣም ወሳኝ ከሆኑ የኢንቨስተር ጥበቃዎች አንዱ ነው ሊባል ይችላል። የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች ኪሳራ ካጋጠማቸው የደንበኞቻቸው የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ሂሳብ የተለየ ስለሚሆን የኪሳራ ንብረት አካል ስለማይሆን ለደንበኛው ሊመለሱ ወይም ለሌላ ደላላ ሊተላለፉ የሚችሉበት ሥርዓት ተዘርግቷል።

ለመያዣ የተሰጡ ሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ጥበቃ፡ ግምጃ ቤቱ ለመያዣ የተሰጡ ሰነዶች በብድር መያዛቸውን ለማሳየት ግልጽ የሆነ አሰራር ዘርግቷል። ሰነደ ሙዓለ ንዋዩ በብድር ተይዞ ከሆነ በግምጃ ቡቱ ውስጥ ያለው የኤሌክትሮኒክ መዝገብ በብድር ስለመያዙ ምልክት ይደረግበታል፣ ይህም ለተበዳሪው እና ለአበዳሪው ግልጽነት እና ዋስትና በመስጠት ያልተፈቀደ ሽያጭን ይከላከላል።

የይገባኛል ጥያቄ ያልቀረበባቸው የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች አስተዳደር፡ ባለቤት አልባ ሰነዶችን በተመለከተ ግዑዝ አልባ ከተደረጉ ማለትም በኤሌክትሮኒክ መዝገብ ከተመዘገቡ ከአስር ዓመት

ጊዜ በኋላ የይገባኛል ጥያቄ ያልቀረበባቸው እንደሆነ በባለሥልጣኑ ወደሚተዳደር ልዩ ሂሳብ ገቢ ይደረጋል፣ የመጥፋት ስጋትም አይኖርባቸውም። ህጋዊ ባለቤቶች እነሱን መልሶ የማግኘት መብታቸውን ይይዛሉ፣ በዚህም ከቋሚ የንብረት ኪሳራ ይጠብቃሉ።

4. የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ

የምዝገባ ደረጃዎች እና መስፈርቶች፡ አንድ ኩባንያ በገበያው ላይ ለመመዝገብ፣ የኮርፖሬት አስተዳደርን፣ ዝቅተኛውን ካፒታል፣ የሚያወጣውን አክሲዮን መጠን፣ የፋይናንስ አፈጻጸም እና ይፋ ማድረግን በተመለከተ ጥብቅ የመጀመሪያ እና ቀጣይ መስፈርቶችን ማሟላት አለበት። እነዚህ መመዘኛዎች እንደ ጥራት ወይም ብቃት ማጣሪያ ሆነው የሚያገለግሉ ሲሆን ኢንቨስተሮች በተመዘገቡት ኩባንያዎች ብቃት ላይ እምነት እንዲጥሉ ያስችላቸዋል። ገበያው እነዚህን መመዘኛዎች የሚጥሱ ኩባንያዎችን ሊያግድ ወይም ሊሰርዝ ይችላል።

የገበያ ክትትል፡ ገበያው ሁሉንም የግብይት እንቅስቃሴዎች በሚደረጉበት ሰዓት በቀጥታ ለመከታተል እንዲያስችል የተራቀቁ የኤሌክትሮኒክስ ክትትል ስርዓቶችን ይዘረጋል። በዚህ የተለያዩ የተከለከሉ የግብይት ተግባራትን በማጣራት በፈጻሚ አባላት ላይ የዲሲፕሊን እርምጃ የመውሰድ ስልጣን ተሰጥቶታል። እንደ የገበያ ማጭበርበር፣ የገበያ ሽፍጥ፣ የውስጥ አዋቂ ግብይት እና ሌሎች ተግባራትን በመከታተል የእርምት እርማጃ በመውሰድ የገበያውን ታዓማኒነት ይገነባል። እንዲሁም ከፍተኛ የገበያ መዋዠቅ ሲኖር ግብቱን ማስቆም

የአባላት ደንብ እና ዲሲፕሊን፦ ገበያው ራሱን በራሱ የሚቆጣጠር ድርጅት እንደመሆኑ አባላቱን የሚያስተዳድርበት በባለሥልጣኑ የጸደቀ ውስጥ ደንብ አለው። ይህ ደንብ የአባላትን ሥነ-ምግባር ያካተተ ሲሆን ከግብይት ጋር የተያያዙ የደንበኛ ቅሬታዎችን መመርመር፣ እንደ ቅጣቶች፣ እገዳ ወይም ከገበያው መሰረዝ ያሉ የዲሲፕሊን እርምጃዎችን መውሰድ ይችላል። በዚህ ገበያው የኢንቨስተር እና የሰነደ ሙዓለ ንዋይ ደላላዎች አለመግባባቶችን ለመፍታት ግልጽ ሥርዓት ዘርግቷል። ይህ ተግባር ኢንቨስተሩ ጥበቃ የሚያጠናክርና በገበያው ላይ ያለውን እምነት የሚያሳድግ ነው።

5. የኢትዮጵያ የካፒታል ገበያ አስተዳደራዊ ፍርድ ቤት

በዚህ ጽሁፍ የኢንቨስተር ጥበቃ ተግባራት ለባለሥልጣኑ ብቻ የተተው አለመሆኑን ተመልክተናል። አስተዳደራዊ ፍርድ ቤቱ በባለሥልጣኑም ሆነ የኢትዮጵያ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ገበያ እና የማዕከላዊ የሰነደ ሙዓለ ንዋዮች ማከማቻ ግምጃ ቤት የሚወሰኑ አስተዳደራዊ ጉዳዮች ላይ የሚቀርቡ ይግባኞችን አይቶ ውሳኔ የሚሰጥ ተቋም ነው። ፍርድ ቤቱ በዚህ ረገድ በተለይ ከኢንቨስተር ጥበቃ አንጻር አስተዳደራዊ አካላቱ ያላዩት፣ በትክክል ያላጣሩት ወይም ከግምት ውስጥ ያላስገቡት የኢንቨስተር ጥበቃ ሲኖር የመጨረሻ መፍትሄ ሰጪ ተደርጎ ሊወሰድ የሚችል ተቋም ነው። በተለይ የኢንቨስተር እና የደላላዎች አለመግባባት ዙሪያ ባለሥልጣኑ የሚሰጡ ውሳኔዎች

ተለይተው የሚታዩ ናቸው። ከዚህ አንጻር ፍርድ ቤቱም የኢንቨስተር ጥበቃ ሥራዓቱ ግንባር ቀደም ተቋም እና የመጨረሻው የመፍትሄ ሰጪ አካል ነው ብሎ መውሰድ ይቻላል።

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