

بازاریابی آن، امریست بسیار هزینه‌بر و طولانی  
 ♦ با توجه به ماهیت غیرفیزیکی محصول  
 نهایی بر خلاف محصولات سنتی نیازی به مواد  
 اولیه جهت تولید مستمر ندارند.  
 ♦ عمدتاً در حوزه‌های جدید فعالیت دارند.  
 ♦ بنیان‌گذاران این شرکت‌ها عمدتاً فارغ  
 التحصیلان نخبه و پژوهشگران دانشگاه‌ها

که به گسترش هر چه بیشتر بازار سرمایه در  
 کشورهای توسعه یافته کمک کرده است. از  
 جمله فواید گسترش بازار سرمایه، خدماتی  
 است که شرکت‌های فناوری پیشرفته از این  
 طریق به دست می‌آورند. از ویژگی‌های عمومی  
 شرکت‌های فناوری پیشرفته می‌توان به موارد  
 زیر اشاره نمود:

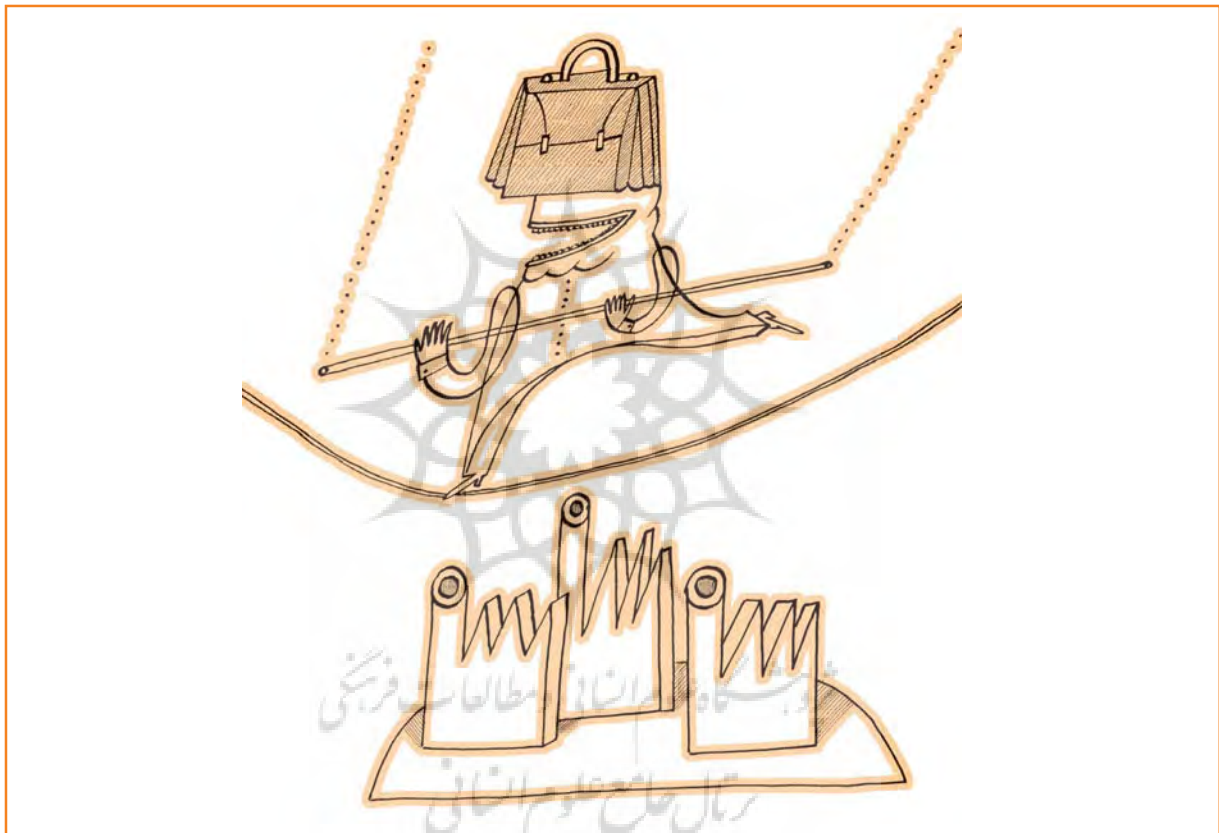
### مقدمه

♦ وجود مراکز تجاری که مرکز مبادلات باشد  
 به روزگاران کهن باز می‌گردد. ولی با این همه  
 در طی سالیان دراز، تغییرات گسترده‌ای در  
 این مراکز به وجود آمده که هر چه بیشتر به  
 کارایی این بازارها افزوده است. اجرا شدن هر

## بازار فرابورس راه کار رشد شرکت‌های فناوری پیشرفته

روح‌الله ابوجعفری

دفتر همکاری‌های فناوری ریاست جمهوری



هستند.  
 ♦ محور نوآوری، ایده‌های بنیان‌گذاران  
 است.  
 این ویژگیها در مرحله اول باعث می‌شود  
 تا آنها به راحتی از طریق نهادهای قدیمی بازار  
 سرمایه تامین مالی نشوند. اما بازارهای فرابورس  
 باعث شده تا بسیاری از این شرکت‌ها که قبلاً  
 امکان تامین مالی از طریق بورس را نداشته‌اند،  
 به این منابع دسترسی پیدا کنند. این ساختار با  
 توجه به ویژگی‌های خاصی که دارد و در ادامه  
 این گزارش توضیح داده شده، کمک شایانی به  
 رشد شرکت‌های فناوری پیشرفته نموده است.  
 تجربیات دیگر کشورها نیز نشان‌دهنده موفقیت

♦ ایجادکنندگان شرکت‌ها اغلب جوان  
 و مسلط به امور فنی و نه مالی و تجاری  
 می‌باشند.  
 ♦ شرکت‌ها (به ویژه در ابتدا) دارایی‌های  
 فیزیکی زیادی ندارند.  
 ♦ دارای ریسک بالا و در مقابل سوددهی  
 بسیار بالاتری در مقایسه با صنایع سنتی  
 می‌باشند.  
 ♦ دوره عمر شرکت‌ها کوتاه است.  
 ♦ اساس کسب و کار این شرکت‌ها معمولاً  
 بر مبنای تحقیق و توسعه سپس تولید و بعد  
 تجارت پایه‌گذاری شده است  
 ♦ بر خلاف تصور عمومی تولید جدید و

چه بیشتر فروض رقابت کامل از قبیل شفافیت،  
 ورود و خروج آسان و ... علاوه به نقدپذیری این  
 بازارها از ویژگی‌های منحصر به فردی است که  
 محصول تلاش انسان مدرن برای دستیابی به  
 حداکثر مطلوبیت خود می‌باشد.  
 بورس از نهادهایی است که سالیان سال  
 در کشورهای دیگر به منصف ظهور رسیده و  
 از فواید گسترده آن هر روز استفاده بیشتری  
 می‌شود. با توجه به جهانی شدن اقتصاد و  
 درگیر شدن هر چه بیشتر اقتصادهای جهان با  
 یکدیگر، این ابزار برای هر اقتصادی لازم است تا  
 بتواند حضوری جدی در اقتصاد جهانی داشته  
 باشد. بازارهای فرابورس از جمله نهادهایی است

این نهاد در راستای تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان است.

در این گزارش در ابتدا به معرفی بازار فرابورس پرداخته شده است و با توجه به تجربیات دیگر کشورها ضرورت وجود چنین نهادی در اقتصاد تبیین شده است. سپس به معرفی شرکت‌های ایجاد شده در این زمینه در ایران پرداخته شده و در نهایت ضرورت ایجاد چنین نهادی در کشور برای شرکت‌های فناوری پیشرفته با توجه به ویژگی‌های خاص آنها توضیح داده شده است.

## درباره بازار فرابورس

بر خلاف آنچه به اشتباه در محافل سرمایه‌گذاری شایع شده است، بازار فرابورس (Over The Counter) جدای از بازار اولیه می‌باشد. در بازار اولیه، پذیره نویسی سهام و تأمین اولیه سرمایه صورت می‌گیرد اما در بازار OTC، ساز و کار انجام معاملات دسته دوم روی اوراق بهادار (سهام) پذیره‌نویسی شده در بازار اولیه انجام می‌پذیرد. بازار ثانویه خود به دو دسته بازار ثانویه غیر منسجم و بازار ثانویه منسجم تقسیم بندی می‌شود. معمولاً بازار ثانویه منسجم شامل بورس اصلی و بورس‌های فرعی می‌شود. اما بازار ثانویه غیر منسجم همان بازاری است که به آن اطلاق OTC می‌شود؛ اما از آنجایی که الفاظ و مفاهیم به تناسب کاربردی که دارند و شرایطی که مورد استفاده قرار می‌گیرند، از باب اطلاق به شبیه، کلمه بازار فرابورس در اینجا و در طرح حاضر مفهومی مابین بازار ثانویه غیر منسجم اوراق بهادار و بازار بورس فرعی دارد. در اینجا مناسب است به واسطه هدف این طرح مبنی بر تقویت بازار فرابورس در کشور، ویژگی‌های این بازار بنا بر آنچه که در ادبیات علمی مطرح شده است، به اختصار بیان شود. بازارهای فرابورس در اکثر کشورها ویژگی‌های زیر را دارند:

۱- تعدد اوراق بهادار مورد معامله: به دلیل فقدان هرگونه ضوابط محدود کننده در این بازار که اغلب در بورس‌های متمرکز وجود دارد، تعداد شرکت‌ها و موسساتی که بر عرضه اوراق بهادار خود مبادرت می‌ورزند، بسیار بیشتر از بورس‌های متمرکز است؛ برای مثال در حالی که در بورس رسمی نیویورک حدود ۱۵۰۰ شرکت ثبت شده‌اند، در بازار فرابورس ایالات متحده آمریکا حدود ۴۰ هزار سهم گوناگون مورد معامله قرار می‌گیرد. (البته این آمار مربوط به چند سال قبل می‌باشد.)

۲- خطر زیاد: در معاملات اوراق بهادار در بورس‌های غیرمتمرکز به طور طبیعی باید انتظار ریسک بالاتری را نیز داشت. بسیاری از افراد از این ریسک زیاد استقبال می‌کنند؛ چرا که در قبال آن بازده احتمالی زیادی نیز وجود

خواهد داشت.

۳- حق ثبت: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس متمرکز اوراق بهادار باید هزینه پذیرش و ثبت نام شرکت در فهرست متمرکز بورس را تحمل کنند. در حالی که در بازار مرا بورس این نوع هزینه‌ها یا وجود ندارند یا بسیار ناچیز است.

۴- فقدان مقررات محدود کننده: در بورس‌های متمرکز مقررات محدودکننده‌ای مثل ساعات رسمی کار تالار بورس، حداقل تعداد سهام مورد معامله، مقررات مربوط به حق کارگزاری و غیره وجود دارد که در بورس‌های غیرمتمرکز کشورها مشاهده نمی‌گردد.



## بازار فرابورس

(Over The Counter)

جدای از بازار اولیه می‌باشد.

در بازار اولیه،

پذیره نویسی سهام و تأمین اولیه سرمایه

صورت می‌گیرد

اما در بازار OTC،

ساز و کار انجام معاملات دسته دوم

روی اوراق بهادار (سهام)

پذیره‌نویسی شده

در بازار اولیه

انجام می‌پذیرد

## تاریخچه بازارهای فرابورس

در آغاز راه‌اندازی بازارهای فرابورس، خرید و فروش سهام شرکت‌ها در ابتدا تنها از طریق آگهی در روزنامه‌ها و نشریات مالی صورت می‌گرفت. در سال ۱۹۰۴، Roger W Bobson (یک سازمان آماری در ایالت ماساچوست)، با هدف گردآوری خدمات مورد نیاز معامله‌گران، بازارهای OTC را تأسیس کرد. در سال ۱۹۱۱، Arthur F Elliot نخستین خدمات را برای تهیه گزارش‌های روزانه از قیمت‌های مبادلات صورت گرفته بین معامله‌گران و کارگزاران در بازار فرابورس، راه‌اندازی کرد. در سال ۱۹۱۳، ادغام دو نهاد فوق و تشکیل

NQB (National Quatiton Bureau) تا سال ۱۹۳۷ استفاده از آخرین فناوری‌های ارتباطی و چاپی توسط NQB برای افزایش ضریب پوشش گزارش قیمت‌های روزانه شرکت‌ها از پنج شهر به بیش از پنجاه شهر را در بر گرفت و کمیسیون اوراق بهادار آمریکا (SEC) و انجمن ملی معامله‌گران اوراق بهادار (NASD) تأسیس گردید.

در سال ۱۹۳۸، یک شبکه قانونی و نظارتی کارگزاران، معامله‌گران و بازارهای OTC ایجاد شد. در سال ۱۹۶۳، NQB توسط Commerce Clearing House خریداری شد. CCH ناشر کتب مرجع بود و روش NQB را نیز به همان شکل دنبال کرد. در ۱۹۷۱ NASDAQ توسط انجمن ملی معامله‌گران تأسیس گردید و در ۱۹۹۷ مدیریت NQB تغییر و استفاده از آخرین فناوری‌ها و ارتقاء خدمات مورد ارائه به مشتریان صورت گرفت. در سال ۱۹۹۹ یک شبکه خدمات الکترونیکی توسط NQB برای درج قیمت‌ها که بر مبنای داد و ستد اینترنتی و آئی (Real-time) برای سهام و اوراق قرضه معاملاتی در بازارهای OTC بود، ارائه گردید و در سال ۲۰۰۰، NQB نام خود را به Pink sheets تغییر داد و نخستین شبکه اینترنتی اطلاعات اوراق بهادار و ناشران موجود در بازار فرابورس را ارائه کرد.

## تجربه دیگر کشورها

در کشورهای توسعه یافته و صنعتی در میان بازارهای فرابورس (OTC)، بانک‌های سرمایه‌گذاری و سایر بازارهای دست سوم و دست چهارم رقابت شدیدی جهت جذب نقدینگی و سرمایه وجود دارد. براساس طبقه‌بندی بازارهای آمریکا؛

**بازار دست اول:** بازاری است که در آن فقط معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس متمرکز انجام می‌شود،

**بازار دست دوم:** بازاری است که در آن سهام شرکت‌های فرابورس معامله می‌شود،

**بازار دست سوم:** در این بازار سهام شرکت‌های بورسی در بازار فرابورس معامله می‌شوند،

**بازار دست چهارم:** در این بازار سرمایه‌گذاران بدون واسطه و از طریق شبکه ارتباطات الکترونیک معامله می‌کنند.

با بررسی تاریخچه بازار فرا بورس (OTC) در آمریکا می‌توانیم به روند توسعه این بازار پی ببریم؛ بازار (OTC) در آمریکا ابتدا به صورت متمرکز وجود داشت، ولی به مرور زمان با پیشرفت‌های تکنولوژیکی به صورت غیر متمرکز درآمد. انجمن ملی معامله‌گران اوراق بهادار در سال ۱۹۳۸ توسط کنگره ملی آمریکا

شرکت‌ها در بورس متمرکز کشور، نیازها و سلیقه متفاوت سرمایه‌گذاران، وجود بیش از سیصد هزار شرکت ثبت شده در کشور و تعداد کم شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس متمرکز کشور، خود گویای ضرورت بازارهای فرابورس در کشور است. با ورود به بورس مخاطره سرمایه‌گذاری در بازار اولیه کاهش می‌یابد و بورس نیز با استفاده از دستاوردهای حاصل از رقابت در بازار سرمایه، ارتقا خواهد یافت. از این رو است که حجم سهام مبادله شده در بازارهای OTC آمریکا، ۱۳ برابر حجم سهام مبادله شده در بورس متمرکز نیویورک است. از مزایای بازارهای فرابورس می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- ♦ ضوابط پذیرش آسان‌تر سهام شرکت‌های جدید، کوچک و متوسط که معیارهای مورد درخواست بورس متمرکز را برای پذیرش دارا نمی‌باشند.
- ♦ گزارش‌دهی ساده‌تر ضرورت می‌یابد
- ♦ رفع محدودیت زمانی و مکانی معاملات

۱۹۹۲ حدود ۸۳ درصد از بازار IPO را به دست آورد.

بازار (OTC) در بیشتر کشورهای دنیا، مستقل از بورس ملی است و توسط انجمن ملی معامله‌گران اوراق بهادار آن کشورها اداره می‌شود و از طریق این انجمن بر معاملات فرابورس نظارت می‌شود. سیستم مبادلات در بازار (OTC) ترکیبی از سیستم متکی به سفارش (order-driver) و اعلان قیمت (quote driver) است و قیمت در این بازار بر اساس چانه‌زنی و در چارچوب عرضه و تقاضا تعیین خواهد شد. عوامل اجرایی در این بازار (OTC) شامل معامله‌گران، بازارسازان و کارگزاران هستند.

### ضرورت بازارهای فرابورس

توسعه بازارهای مالی یکی از مهم‌ترین عوامل گسترش زمینه‌های پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و در نتیجه رشد و توسعه اقتصادی جوامع به شمار می‌آید. عدم توانایی پذیرش بسیاری از

و تحت نظارت SEC تاسیس شد که این انجمن استانداردهایی را جهت انجام معاملات فرا بورس ارائه داد.

تا قبل از سال ۱۹۷۱، بازار (OTC) در آمریکا به صورت یکپارچه نبود و در چند منطقه جداگانه فعالیت داشت. تالار مرکزی جهت عملیات (OTC) وجود نداشت، اما با ابداع «سیستم اعلان کامپیوتری قیمت انجمن ملی معامله‌گران اوراق بهادار در ۸ فوریه ۱۹۷۱، بازار سرمایه آمریکا متحول شد. این سیستم (NASDAQ) از شبکه معامله‌گرانی که در به دست آوردن سفارش مشتریان با یکدیگر رقابت می‌کنند، تشکیل شده است؛ البته رقابت تنها در سرعت انجام معامله و کارمزد پایین‌تر است و قیمت‌ها در این سیستم یکسان است.

بازار (OTC) به دلیل غیر متمرکز بودن، قوانین سهل‌الورود برای شرکت‌ها، گستردگی وسیع، تعدد اوراق بهادار قابل معامله و ... طی سال‌های اخیر رشد قابل توجهی داشته است؛ به طوری که بورس NASDAQ توانست در سال

جدول ۱. مقایسه OTC‌های بزرگ

KOSDAQ	OTCEI	JASDAQ	OTCBB	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• تعیین یک شرکت اوراق بهادار به عنوان مدیر سرپرست؛</li> <li>• تقبل بررسی دقیق شرکت به مدت یک ماه؛</li> <li>• ارائه درخواست اولیه به کمیته KOSDAQ؛</li> <li>• تایید توسط کمیته KOSDAQ؛</li> <li>• تکمیل یک گزارش ثبت نزد کمیسیون نظارت مالی؛</li> <li>• عرضه اولیه عمومی ۱۵ روز پس از ثبت نزد کمیسیون نظارت مالی؛</li> <li>• تکمیل درخواست پذیرش رسمی نزد کمیته KOSDAQ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• حداقل سرمایه پرداخت‌شده: ۲۰ میلیون روپیه و حداقل سهام شناور: ۲۵ درصد سرمایه منتشره یا ۲۰ میلیون روپیه</li> <li>• ضمانت یک شرکت تامین سرمایه</li> <li>• در پنج سال گذشته حداقل ۳ سال سود به سهام‌داران پرداخت کرده باشد؛</li> <li>• از طریق نهادهای مالی سهام آن‌ها قیمت‌گذاری و یا حتی تامین سرمایه شوند و مشروط بر اینکه تحت حمایت یکی از حامیان یا اعضا قرار گیرند و جهت نقدشوندگی سهام آن‌ها حداقل ۲ بازارساز معرفی نماید؛</li> </ul>	این بازار در حال حاضر به عنوان بورس فعالیت می‌کند.	تکمیل فرم ۲۱۱ توسط بازارساز و ارائه به واحد پذیرش بازار خارج از بورس NASD	شرایط پذیرش
اعضا	حامیان اعضا معامله‌گران	کارگزار کارگزار - معامله‌گر	بازارساز ECN/ATS	مشارکت‌کنندگان
۴۲	۱۱۷ حامی	این بازار در حال حاضر به عنوان بورس فعالیت می‌کند	۲۲۱	تعداد مشارکت‌کنندگان
۹۰۷	۴۸۶	۹۵۶	۳۳۳۰	تعداد شرکت‌ها/ اوراق بهادار پذیرفته شده
مبتنی بر سفارش (حراج)	مبتنی بر سفارش و مبتنی بر مظنه	مبتنی بر سفارش و مبتنی بر مظنه	تنها شبکه اعلان قیمت بوده و	روش انجام معامله
شرکت سپرده‌گذاری کره (KASD)	شرکت تسویه و پایاپای هند (NSCCL)	شرکت تسویه اوراق بهادار ژاپن	شبکه تسویه خالص پیوسته	تسویه و پایاپای



اولیه ورود شرکتها به بورس است، لذا باعث می‌شود تا مشکلات و بحرانهای قبل از وقوع پیش‌بینی شود. از طرف دیگر فساد درون سیستم را کم کرده باعث افزایش بهره‌وری در شرکت می‌شود.

#### تحقق نظارت دولت

با توجه به اصرار دولت در حفاظت از سرمایه‌های مردم، این امر کمک می‌کند دولت بتواند به این شرکتها نظارت داشته باشد. مقررات جدید بازار سرمایه در ایران و الزامات افشای اطلاعات در این زمینه موید این امر است.

#### گسترش شبکه ارتباطات

امروزه ارتباطات یکی از عوامل اصلی رشد شرکتها است و به آنها کمک می‌کند تا هر چه بهتر در بازار رقابتی بمانند. ورود شرکت‌های با فناوری بالا به شرکتها کمک می‌کند تا اعتبار آنها افزایش پیدا کند و همین امر سبب می‌شود تا هر چه بهتر بتوانند رشد کنند. افزایش سهامداران، تبلیغات رایگان، بازرسی شرکتها، الزام توجه به مشتریان و ... به گسترش شبکه ارتباطی شرکتها می‌انجامد.

#### ایجاد ثبات و پایداری به شرکتها

همه موارد بالا در نهایت به ثبات و پایداری شرکت می‌انجامد. ورود شرکت‌های با فناوری بالا به بورس سبب می‌شود فرایند تبدیل این شرکتها به شرکت‌های بالغ سریع‌تر صورت پذیرد.

#### نتیجه‌گیری

علم و فناوری راهکار پایه‌ریزی اقتصاد دانایی محور است که لازمه استفاده از آن، وجود ترتیبات نهادی خاصی است که زنجیره علم تا ثروت را تسهیل و تکمیل کند. یکی از این نهادها در چارچوب نظام ملی نوآوری وجود شرکت‌های فناوری پیشرفته است؛ تا امکان به کارگیری و توسعه ثروت از طریق علم و فناوری را محقق سازد. با توجه به تجربیات کشورهای توسعه یافته، بازار فرابورس در کنار دیگر نهادهای تامین مالی همچون بورس متمرکز اوراق بهادار، بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های اعتبارسنجی می‌توانند بستر مناسبی برای تامین مالی شرکت‌های فناوری پیشرفته ایجاد کنند. اما با توجه به اینکه این شرکتها دارای شرایط خاصی هستند، متولی خاص خود را نیز طلب می‌کنند تا هر چه بهتر امکان تعامل برقرار شود. بنابراین ایجاد نهاد «بازار فرابورس شرکت‌های فناوری پیشرفته» کمک شایانی به رشد آنها خواهد کرد.

اساس آن مبادرت به انتشار اوراق بهادار نمایند و از این طریق طرح‌های توسعه خود را تامین مالی نمایند. اما شرکت‌های دانش‌بنیان به راحتی این امکان را ندارند؛ این باعث می‌شود که در نهایت نتوانند به شرکت‌های بزرگ و بالغ تبدیل شوند. ساز و کار بورس کمک می‌کند تا سرمایه‌های این شرکتها قابلیت نقدشوندگی را داشته باشند.

#### قطع ارتباطات غیرسازنده بین

##### بنیان‌گذاران و شرکت

شرکتها در مراحل مختلف رشد خود به مدیران مجرب نیاز دارند تا بتوانند فرایند گذار شرکت به مرحله بعد را به خوبی مدیریت کنند. یکی از این مسایل مدیران مراحل قبل هستند که اصرار بر مدیریت شرکت تا مراحل بعدی را دارند که همین امر به ضرر شرکت و در نهایت مرگ آن منجر خواهد شد. ورود این شرکتها به بورس و درگیر شدن منافع افراد مختلف



#### علم و فناوری

##### راهکار پایه‌ریزی اقتصاد

##### دانایی محور است

##### که لازمه استفاده از آن،

##### وجود ترتیبات نهادی خاصی است که

##### زنجیره علم تا ثروت را

##### تسهیل و تکمیل کند.

##### یکی از این نهادها

##### در چارچوب نظام ملی نوآوری،

##### وجود شرکت‌های فناوری پیشرفته است؛

##### تا امکان به کارگیری

##### و توسعه ثروت از طریق

##### علم و فناوری را

##### محقق سازد



و متنوع در سرنوشت شرکت می‌تواند باعث شود که شرکتها در تله بنیانگذاران شرکت قرار نگیرند.

#### ایجاد شفافیت مالی

با توجه به اینکه شفافیت مالی یکی از اصول

همانگونه که در نمودار یک مشخص شده است، پس از اینکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر به تامین مالی این شرکتها پرداختند، یکی از مکانیزم‌های مناسب و جذاب برای استراتژی خروج آنان، عرضه اولیه عمومی سهام است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر پس از اینکه ارزش‌آفرینی مورد نظر خود را از شرکت به دست آوردند، تمایل دارند که به موضوعات دیگری بپردازند که از حاشیه سود بالاتری برخوردار باشد؛ بنابراین سهام خود در شرکت را به بازار عرضه می‌کنند. بازارهایی که شرکت‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر می‌توانند سهام این شرکت‌های خود را در آن عرضه کنند، بازارهای فرابورس است.

مزایای زیر برای ورود شرکت‌های دانش بنیان به بازار فرابورس متصور است:

#### ورود استانداردهای «راهبری شرکتی»

##### به بنگاهها

راهبری شرکت به مجموعه‌ای اداره کننده شرکت کمک می‌کند تا بتواند از استانداردهای بالای مدیریتی برای انجام فعالیت‌ها بهره‌برداری کند. در این صورت، اجزای مختلف شرکت که در این مرحله حتی ساختار غیر متمرکزی نیز دارد، نقش واقعی خود را پیدا می‌کند. با توجه به اینکه در مرحله معرفی به بازار، رشد کمتر این موارد در نظر گرفته می‌شود، ورود این شرکتها به بورس باعث می‌شود تا راهبری شرکتی فضای فعالیت شرکت را برای افراد بیرون از شرکت شفاف‌تر کرده و در نهایت سرمایه‌گذاران راحت‌تر در مورد سرمایه‌گذاری در این شرکت تصمیم بگیرند.

#### ورود سرمایه و نقدینگی برای شرکت

با توجه به اینکه پس از ورود شرکت به بورس، از حداقل استانداردها برخوردار خواهد شد، لذا موضوع فعالیت شرکت برای نهادهای مالی قابل هضم شده و در نتیجه در تعامل با این شرکتها راحت‌تر به تامین مالی پروژه‌ها مبادرت می‌ورزند. این نکته زمانی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که دارایی اصلی شرکت‌های فناوری پیشرفته، دانش و تخصص کارکنان آنها است.

#### قابلیت نقد شوندگی شرکتها

بورس با اعمال قانون عرضه و تقاضا و تعیین قیمت سهام شرکتها، تا حد زیادی مشکل نقد شدن سرمایه‌های شرکت را حل می‌کند. شرکت‌های بزرگ در بورسهای رسمی به دلیل سابقه و دارایی بالایی که دارند می‌توانند بر