



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی

# بازاری وابسته به نزدک

ترجمه: نیلوفر قدیری

۲. تی.سی.بی.بی\* که مخفف بولتن بازارهای خارج از بورس یا همان ۲. تی.سی\* است، یکی از خدمات اطلاع رسانی و مرجع بورس در آمریکاست که به نزد\* یا همان انجمن ملی معامله گران اوراق بهادار تعلق دارد. این نهاد پیش از این به نزدک\* تعلق داشت اما در سال ۲۰۰۵ طی قراردادی به نزد\* منتقل شد. وظیفه سازمانی این نهاد، ارائه اطلاعات و خدمات دادوستد الکترونیک سهام برای سهامی است که در بازارهای عمده بورس آمریکا عرضه نشده است. تفاوت کار این نهاد با بازارهای سهام در این است که سهام عرضه شده در این نهاد استانداردهای کمی و کیفی خاص بورس هارا ندارد. در سایت اینترنتی این نهاد آخرین اطلاعات مربوط به سهام، شرایط و قیمت آن و اطلاعات درباره اوراق بهادار بازارهای خارج از بورس ارائه می شود. ویژگی کار این نهاد ارائه اطلاعات و خدمات برای

سهامی است که شرایط سرمایه بازار یا مالکیت آن و یا هر شرایط دیگری که بازارهای سهام مهم دنیا دارد را دارا نیستند و یا به شرکت‌هایی تعلق دارند که تصمیم گرفته‌اند سهام خود را در چنین بورس‌هایی عرضه نکنند.

فلسفه وجودی چنین نهادی برای بازارهای خارج از بورس این است که بسیاری از سهام‌داران و سرمایه‌گذاران از فعالیت در این بازارها خودداری می‌کنند چون از نامشخص بودن قیمت سهام در این بورس‌ها نگران هستند. این سهام‌داران و سرمایه‌گذاران نگران آن هستند که قیمت‌ها در چنین بازارهایی به راحتی قابل دستکاری و تغییر است. به همین دلیل سرمایه‌داران و دادوستدکنندگان سهام فعالیت در چنین بازارهایی را نوعی مخاطره می‌دانند. هدف ا.تی.سی.بی. بی این است که میان بازارهای معتبر و مشروع خارج از بورس و چنین سهام نامشخص و دادوستد غیر مطمئن تفکیک قائل شود. سهام و دادوستد دیگر اوراق بهادار خارج از بورس یا به شیوه ا.تی.سی.بی. قوانین، مخصوص به خود را دارد که اگر چه به اندازه قوانین بازارهای عمده و اصلی سهام سخت‌گیرانه و اصولی نیست اما فعالیت در این بازارها را قانونمند می‌کند. بسیاری از سهامی که به دلیل مطابق نبودن با استانداردهای بازار سرمایه از فهرست بورس‌های بزرگ حذف می‌شود و در این بورس‌ها عرضه نمی‌شود از طریق ا.تی.سی.بی. بی دادوستد می‌شود. اوراق بهاداری که در این سایت و نهاد دادوستد می‌شود شامل همه اوراق ملی، منطقه‌ای و خارجی است. سهامی که در این نهاد دادوستد می‌شوند همواره پسوند OB به همراه خود دارند. سهام این نهاد لزوماً باثبات و عظیم نیستند بلکه بسیار هم پرخطر هستند. بنابراین به ندرت پیش می‌آید که سهامی از این نهاد چنان پیشرفت کند که در "تزدک" یا دیگر بورس‌های مهم و عمده آمریکا عرضه شود.

سهام دیگری وجود دارد که به سهام غیر بولتنی معروف است و به سهامی گفته می‌شود که ویژگی عرضه در نهاد‌های وابسته به "تزدک" و یا "تزد" را دارند اما در ا.تی.سی.بی.بی. عرضه نشده‌اند.

#### تاریخچه

در ژوئن سال ۱۹۹۰ بولتن ا.تی.سی.بی. به عنوان یک طرح آزمایشی و تحقیقاتی شروع به فعالیت کرد. این طرح در حقیقت بخشی از اصلاحات مهم ساختاری بازار سرمایه در آمریکا بود که با هدف شفافیت بیشتر بازارها به ویژه در بخش بازارهای خارج از بورس انجام شد. این اصلاحات که تحت عنوان قانون اصلاحات سهام پی‌دی در سال ۱۹۹۰ تصویب شد کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار آمریکا را ملزم کرد شبکه الکترونیکی را ایجاد کند که مطابق با شرایط و ملزومات بخش ۱۷ قانون دادوستد سهام در آمریکا باشد. این سازوکار به گونه‌ای طراحی شده بود تا انتشار گسترده اطلاعات مربوط به سهام و قیمت‌های جدید آن را تسهیل کند. از ماه دسامبر سال ۱۹۹۳ به بعد شرکت‌ها در آمریکا ملزم شدند تا دادوستدهای خود را در همه بازارهای خارج از بورس را طی ۹۰ ثانیه بعد از انجام شدن نقل و انتقال گزارش کنند. در آوریل سال ۱۹۹۷

کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار آمریکا فعالیت بولتن ا.تی.سی.بی. را تأیید کرد. البته به همراه این تأیید تغییراتی هم در فعالیت این نهاد توصیه و اجرا شد و در ماه می همان سال اطلاعات نقل شده در این سایت رسمیت یافت. در آوریل سال بعد همه اوراق بهادار خارجی و رسیده‌ها و اسناد مالی آمریکا که در کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار این کشور به ثبت رسیده بود می‌توانست در ا.تی.سی.بی.بی. عرضه شود.

در ژانویه سال ۱۹۹۹ کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار آمریکا قوانین اساسی این نهاد را تصویب کرد. از آن تاریخ به بعد مقرر شد همه اوراق بهاداری که در این نهاد به ثبت رسیده و عرضه نشده اطلاعات کامل آن‌ها به کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار، بانک‌ها و یا ناظران بیمه و مالیات ارایه شود تا مشروعیت آن‌ها به تأیید برسد.

همان‌طور که گفته شد ا.تی.سی.بی.بی. در ابتدا به "تزدک" تعلق داشت اما در سال ۲۰۰۵ این نهاد به نزد منتقل شد. اما هم‌چنان این نهاد در تأسیسات متعلق به "تزدک" فعال است. هدف از این انتقال تسهیل تغییرات در ساختار شرکتی بورس "تزدک" است. "تزدک" هم‌چنان امکانات فنی و تسهیلات لازم برای ارتباطات روزانه این نهاد را ارایه می‌کند. اما مدیریت و مالکیت و اداره این نهاد به عهده "تزد" خواهد بود.

#### ویژگی‌ها

ا.تی.سی.بی.بی. دسترسی به بیش از ۳۳۰۰ اوراق بهادار را ممکن می‌کند. این شامل بیش از ۳۳۰ عامل و نیروی فعال در بازار می‌شود. این نهاد هم‌چنین نقل قول‌ها و اطلاعات مربوط به قیمت سهام و کیفیت آن را به صورت الکترونیک منتقل می‌کند. "تزدک" لزوماً ارتباط تجاری با ارایه‌کنندگان و صادرکنندگان سهام و اوراق بهاداری که در ا.تی.سی.بی.بی. فعالیت می‌کنند، ندارد و نیازی نیست که این شرکت‌ها در بورس "تزدک" حضور داشته باشند. اما این افراد و شرکت‌ها گاه به گاه مورد بررسی قرار می‌گیرند تا مطابقت فعالیت آن‌ها با قوانین کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار آمریکا مورد تأیید قرار گیرد. طبق قوانین این نهاد اگر این شرکت‌ها اطلاعات خود را به کمیته دادوستد سهام و اوراق بهادار آمریکا ارایه نکنند به صورت خودکار از ا.تی.سی.بی.بی. حذف می‌شوند.

این نهاد برای ارایه اطلاعات و عرضه سهام شرکت‌ها هیچ وجهی از شرکت‌ها دریافت نمی‌کند. بر اساس قوانین "تزدک" و "تزد"، دریافت هرگونه وجه از سوی دلان ا.تی.سی.بی.بی. برای ارایه اطلاعات شرکت‌ها ممنوع است و نقض این قانون پیگرد قانونی شدیدی دارد.

#### مقایسه "تزدک" و "ا.تی.سی.بی.بی"

نباید ا.تی.سی.بی.بی. را با "تزدک" اشتباه گرفت و فعالیت این دو را بدون تفکیک در نظر داشت. اوراق بهادار بولتن ا.تی.سی.بی.بی. توسط جامعه دلان بازار دادوستد می‌شود که اخبار و گزارش‌های تجاری را از طریق شبکه کامپیوتری بسته و بسیار پیشرفته‌ای گزارش می‌کنند. تفاوت‌های این نهاد با "تزدک" در

موارد زیر است:

- ۱) ا.تی.سی.بی.بی. استانداردهای سهام ندارد؛
- ۲) دادوستد خودکار سهام ندارد؛
- ۳) رابطه سیستماتیک خود را با عرضه‌کنندگان سهام حفظ نمی‌کند؛
- ۴) وظایف دلان بازار در "تزدک" و ا.تی.سی.بی.بی. یکی نیست؛

- ۵) شرایط ارایه و عرضه سهام از نظر کمی در "تزدک" در حداقل قرار دارد اما در ا.تی.سی.بی.بی. چنین نیست؛
- ۶) در "تزدک" برای ارایه سهام از عرضه‌کنندگان سهام پول دریافت می‌شود اما در ا.تی.سی.بی.بی. اینطور نیست.

#### شیوه کار در ا.تی.سی.بی.بی

خرید و فروش سهام در این نهاد مانند خرید و فروش در بورس است. سهام به‌طور مستقیم از این نهاد یا سایت آن خریداری نمی‌شود. هیچ اوراق بهاداری را نمی‌توان به‌طور هم‌زمان هم در "تزدک" و هم در ا.تی.سی.بی.بی. عرضه کرد. علاوه بر قوانینی که به‌طور خودکار باعث حذف یک شرکت از این نهاد می‌شود، خود شرکت‌ها هم می‌توانند درخواست حذف خود را از نهاد بدهند. این تصمیم باید به تأیید هیأتی برسد که دست کم یکی از اعضای آن یک حرفه‌ای مستقل منصوب شده از سوی هیأت مدیره "تزد" باشد. این درخواست باید به این هیأت ای‌میل شود و بعد اعضای هیأت به آن رسیدگی کنند. مدت زمان ارایه درخواست تا حذف شرکت از این نهاد نباید بیشتر از دو روز باشد. شرکت‌ها می‌توانند به تصمیم این هیأت اعتراض کنند که این اعتراض توسط هیأت مدیره "تزد" رسیدگی می‌شود.

#### منبع:

- 1) WWW.OTCBB.COM
- 2) WIKIPEDIA
- 3) ECONOMIST
- 4) INVESTOPIA.COM
- 5) BLOOMBERG

#### پی‌نوشت‌ها:

- 1) OTCBB (OVER THE COUNTER BULLETIN BOARD)
- 2) OTC (OVER THE COUNTER)
- 3) NASD (NATIONAL ASSOCIATION OF SECURITIES DEALER)
- 4) NASDAQ (NATIONAL ASSOCIATION OF SECURITIES DEALER AUTOMATED QUOTATIONS SYSTEM)
- 5) PENNY

وظیفه سازمانی این نهاد، ارایه اطلاعات و خدمات دادوستد الکترونیک برای سهامی است که در بازارهای عمده بورس آمریکا عرضه نشده است

سهام دیگری وجود دارد که به سهام غیر بولتنی معروف است و به سهامی گفته می‌شود که ویژگی عرضه در نهاد‌های وابسته به "تزدک" و یا "تزد" را دارند اما در ا.تی.سی.بی.بی. عرضه نشده‌اند