



معرفی و شناخت بازارهای خارج از بورس

شهره رسیدگان
محمود رضامند پروستا

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

بازارهای اوراق بهادار با توجه به جذابیت‌های سرمایه‌گذاری در آنها، همواره مورد توجه بسیاری از سرمایه‌گذاران قرار داشته‌اند. در این میان بورس‌ها در قالب بازارهای متمرکز و نظام یافته سهم قابل توجهی از مبادلات اوراق بهادار را صورت داده‌اند. بورس‌ها با برقراری الزامات پذیرشی و برخورداری از سامانه‌های معاملاتی متمرکز، از مخاطره سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به ویژه اوراق سهام شرکت‌ها کاسته و بستری لازم برای داد و ستد اوراق بهادار را ایجاد و گسترش داده‌اند. در کنار بازارهای نظام یافته چون بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس نیز نقش به‌سزایی در تسهیل مبادلات اوراق بهادار و جذب سرمایه بر

عهده داشته‌اند. به دلایلی چون مقررات سخت و دست و پا گیر، برقراری الزامات پذیرشی دشوار و عدم توانایی در برآورده کردن سلاقی تمامی سرمایه‌گذاران از سوی بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس با رشد و استقبال روز افزونی از جانب سرمایه‌گذاران و بنگاه‌های اقتصادی و مالی روبرو شده‌اند. در سال‌های اخیر، این بازارها با سرلوحه قرار دادن تسهیل مقررات و بهره‌گیری از فن‌آوری روز دنیا در حوزه رایانه و ارتباطات، رقابت گسترده‌ای را با بورس‌ها آغاز کرده‌اند. بهره‌گیری مناسب سازوکار معاملاتی مبتنی بر مذاکره و ابزار الکترونیک، افزایش نقدشوندگی اوراق، تسریع گردش معاملات و کاهش هزینه‌های معاملاتی را برای بازارهای خارج از بورس به ارمغان آورده و گزینه سرمایه‌گذاری در این بازارها را فرا روی سرمایه‌گذاران مخاطره‌جو قرار داده است. شرکت‌های پر مخاطره نیز بازارهای خارج از بورس را به سبب ماهیت فعالیت خود و برقراری الزامات پذیرشی و گزارش‌دهی ساده‌تر، محل مناسبی برای معاملات اوراق بهادار خود یافته‌اند. در گزارش پیش‌رو بازارهای خارج از بورس برخی کشورها از جمله ایالات متحده، کره جنوبی، ژاپن و هندوستان به دلیل برخورداری از ساختارهای متفاوت و شبکه‌های معاملاتی متنوع مورد بررسی قرار گرفته است.

OTCBB (Over-the-Counter Bulletin Board)

تاریخچه

OTCBB یک شبکه اعلان قیمت قانونمند است که مظنه حقیقی، آخرین قیمت‌های فروش و اطلاعات مربوط به اوراق بهادار خارج از بورس را به صورت به‌هنگام نمایش می‌دهد. این شبکه در سال ۱۹۹۰ و در راستای اصلاح بازار سرمایه و شفافیت بیشتر در بازارهای خارج از بورس، به عنوان یکی از ارکان مهم بازار سرمایه ایالات متحده آمریکا فعالیت خود را آغاز کرد. در سال ۱۹۹۷ کمیسیون بورس اوراق بهادار با اعمال برخی اصلاحات، فعالیت دائمی OTCBB را تصویب کرد.

ساختار

اداره و هدایت این شبکه بر عهده کانون ملی معامله‌گران اوراق بهادار (NASD) است. فعالیت مشارکت‌کنندگان OTCBB بدین صورت است که تمامی فعالان از جمله کارگزار-معامله‌گران عضو NASD موظفند کلیه فعالیت‌های خود را مطابق مقررات OTCBB انجام دهند. علاوه بر این مقررات، الزامات موجود در اساسنامه، مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های NASD در مورد مشارکت‌کنندگان نیز به کار برده می‌شود.

اندازه بازار

به منظور بررسی اندازه بازار از دو معیار ارزش معاملات و تعداد شرکت‌های فهرست شده استفاده شده است: ۲۳۰۰ شرکت در این بازار فهرست شده و ارزش معاملات آن در سال ۲۰۰۵ معادل ۵۰ میلیارد دلار بوده است.

اوراق بهادار قابل معامله

اوراق بهادار قابل معامله تمامی اوراق بهادار خارج از بورس که در NASDAQ و سایر بورس‌های ملی پذیرفته نشده و معامله نمی‌شوند، را شامل می‌شود. اوراق بهادار OTCBB موارد زیر را شامل می‌شود:

- ۱- سهام ناشران داخلی
- ۲- سهام ناشران محلی
- ۳- سهام ناشران خارجی
- ۴- گواهی‌های پیش خرید اوراق قرضه^۱
- ۵- برگ رسید اوراق بهادار خارجی^۲

اعضا و مشارکت‌کنندگان

اعضا و مشارکت‌کنندگان OTCBB کارگزار-معامله‌گران (بازارسازها) هستند. بازارسازی OTCBB برای آن دسته از اعضای NASD که الزامات مالی-عملیاتی بازارسازان بازارهای خارج از بورس را برآورده می‌سازند، ممانعتی ندارد. علاوه بر این شبکه‌های معاملاتی جایگزین^۳ و شبکه‌های ارتباط الکترونیک^۴ نیز واجد شرایط بوده و طبق مقررات در صورت عضویت در NASD و یا در صورت برخورداری از الزامات تعیین شده برای مشارکت در OTCBB می‌توانند در زمره بازارسازان قرار گیرند. وظیفه مظنه‌گذاری در چارچوب OTCBB بر عهده بازارسازان بوده و سرمایه‌گذاران به صورت مستقیم به این بازار دسترسی ندارند. به بیان دیگر به این دلیل که OTCBB به عنوان یک شبکه بین‌معامله‌گران عمل کرده و سازوکاری برای پذیرش اوراق بهادار فراهم نمی‌کند. تمامی اوراق بهاداری که در این شبکه مظنه‌گذاری می‌شوند باید توسط حداقل یک بازار ساز مورد حمایت قرار گیرند. بازارساز قبل از ورود به این بازار باید اعلامیه تحت عنوان اعلامیه ۲۱۱ را تکمیل کرده و ۳ روز قبل به واحد پذیرش بازار خارج از بورس NASD ارایه دهد.

از بازارسازان در OTCBB برای هر موقعیت بازارسازی ۶ دلار، حداقل به صورت ماهانه دریافت می‌شود. بر اساس مقررات NASD، تمامی

- 1 - Warrant
- 2 - American Depositary Receipts (ADRs)
- 3 - Alternative Trading System (ATS)
- 4 - Electronic Communication Network (ECN)

ناشران و شرکت‌هایی که اوراق بهادار آن‌ها در OTCBB مظنه‌گذاری می‌شوند از پرداخت حق‌العمل به بازارسازان منع شده‌اند.

کناره‌گیری بازارسازان مستلزم اقدام خاصی نبوده و آن‌ها می‌توانند به دلخواه از شبکه خارج شوند.

برای هر سهم در OTCBB حداقل یک بازار ساز نیاز بوده و در مجموع ۲۳۰ بازار ساز در آن فعالیت می‌کنند.

شرایط پذیرش

از آنجایی که OTCBB به عنوان یک شبکه بین‌معامله‌گر فعالیت می‌کند و شبکه‌ای برای پذیرش اوراق بهادار فراهم نمی‌آورد، لذا شرایط خاصی برای پذیرش اوراق بهادار در این بازار وجود ندارد. تمامی اوراق بهاداری که در این شبکه مظنه‌گذاری می‌شوند باید توسط یک بازارساز مورد حمایت قرار گیرند. تنها شرط موجود برای مظنه‌گذاری اوراق بهادار در OTCBB عدم پذیرش آن‌ها در NASDAQ یا سایر بورس‌های ملی است. به علاوه تکمیل و ارایه فرم ۲۱۱ برای بازارسازی اوراق بهادار الزامی است.

شبکه انجام معامله

OTCBB تنها شبکه اعلان قیمت بوده و در آن معامله‌ای انجام نمی‌شود. شبکه اعلان قیمت در این بازار بدین صورت است که بازارساز قیمت‌های خرید و فروش یا ابراز تمایل خود را برای معامله به شبکه اعلام کرده و به دنبال آن شماره تماس میز معاملاتی خود را نیز در اختیار شبکه قرار می‌دهد. این شبکه در مقررات OTCBB برای اعلان قیمت اوراق بهادار واجد شرایط برای اعضا معرفی شده است که بازارسازان می‌توانند از آن برای ورود و نمایش قیمت‌های خود استفاده کنند. سفارش‌ها و قیمت‌های وارد شده می‌توانند شامل قیمت‌های خرید و فروش مشخص شده، ابراز تمایل بدون قیمت و یا قیمت‌های خرید و فروش به همراه اصلاحیه آن باشند.

OTCBB

یک شبکه اعلان

قیمت قانونمند است که مظنه حقیقی، آخرین قیمت‌های فروش و اطلاعات مربوط به اوراق بهادار خارج از بورس را به صورت به‌هنگام نمایش می‌دهد.

به

دلایلی چون مقررات سخت و دست و پا گیر و... بازارهای خارج از بورس با رشد و استقبال روز افزونی از جانب سرمایه‌گذاران و بنگاه‌های اقتصادی و مالی روبرو شده‌اند

تسویه و تهاتر

انتقال و تسویه وجوه اوراق بهاداری که

الزامات پذیرش شرکت‌های پر مخاطره و بدون مخاطره

شرکت‌های پر مخاطره	شرکت‌های بدون مخاطره	
	نوع ۱	نوع ۲
سابقه فعالیت	۳ سال	-
سرمایه پرداخت شده	0.5 میلیارد WON	-
Equity Capital	-	10 میلیارد WON
مجموع دارایی‌ها	-	50 میلیارد WON
سوددهی	درآمد عادی مثبت	-
نسبت بدهی	حداکثر ۱۰۰ درصد یا ۱۵۰ درصد میانگین صنعت	حداکثر ۱۰۰ درصد یا میانگین صنعت
سهام شناور	حداقل ۳۰ درصد کل سهام منتشره یا ۱۰ درصد و ۱ تا ۵ میلیون سهم	
حداقل تعداد سهام‌داران	500	
حسابرسی	رسمی یا غیر رسمی	
انتقال سهام	محدودیتی برای انتقال سهام وجود ندارد	
ارزش اسمی	100, 200, 500, 1,000, 2,500, 5,000 won	
حداکثر میزان مالکیت سهام	هیچ تغییری در ۶ ماهه قبل از درخواست پذیرش نباید وجود داشته باشد	
حسابرسی دائمی	اجباری است Won برای شرکت‌هایی با دارایی بیش از ۱۰۰ میلیارد	
کمیته حسابرسی	اجباری است Won از سال ۲۰۰۱ برای شرکت‌هایی با دارایی بیش از ۲ تریلیون	
تعداد مدیران مستقل	از سال ۲۰۰۱ حداقل یک مدیر مستقل	
	از سال ۲۰۰۲ حداقل ۲۵ درصد اعضای هیات مدیره	

متحدہ است کہ بخششی از بازار خارج از بورس محسوب می‌شود. KOSDAQ توانسته بخش عظیمی از شرکت‌های نوظهور و نوپا را جذب کرده و سرمایه‌گذاران زیادی را با توجه به جذابیت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای خارج بورس به این بازار هدایت کند. بر اساس آخرین اطلاعات در پایان ماه جولای سال ۲۰۰۴، KOSDAQ با پذیرش ۸۸۴ شرکت، ۳ عرضه اولیه عمومی سهام و نسبت گردش سهام ۴۸.۲ درصد، آمار قابل قبول تری را در این موارد نسبت به بورس سهام کره از خود نشان می‌دهد. وجه تمایز بازار خارج از بورس و بورس کره، عدم وجود الزامات عضویت یا فهرست مشخصی از سهام واجد شرایط معامله در بازار خارج از بورس است. بر خلاف بورس، سهام شرکت‌های خواهان پذیرش در بازار خارج از بورس باید نزد انجمن معامله‌گران اوراق بهادار کره به ثبت رسیده تا از قابلیت معامله در KOSDAQ یا شبکه خودکار اعلان قیمت معامله‌گران اوراق بهادار کره برخوردار شوند.

ساختار

بازار KOSDAQ توسط انجمن معامله‌گران کره ثبت شده و به صورت خود انتظام توسط انجمن معامله‌گران کره KASD اداره می‌شود. در حال حاضر مالکیت بازار KOSDAQ در اختیار تعدادی از موسسات مرتبط با بازار سهام است که در ادامه به آن‌ها اشاره شده است.

- ۱- شرکت صنایع کوچک: ۳۳/۷۷ درصد؛
- ۲- شرکت تامین مالی اوراق بهادار کره: ۱۶/۶۴ درصد؛
- ۳- انجمن معامله‌گران اوراق بهادار کره: ۱۰/۳۷ درصد؛
- ۴- شرکت سپرده‌گذاری اوراق بهادار: ۹/۵۱ درصد؛
- ۵- بورس کره: ۷/۱۳ درصد؛
- ۶- سایر شرکت‌های اوراق بهادار: ۳۲/۵۸ درصد

اندازه بازار

حدوداً ۸۸۴ شرکت در این بازار فهرست شده و ارزش معاملات آن در سال ۲۰۰۵ معادل ۵۷۸۴ میلیارد ون کره (معادل ۶/۳ میلیارد دلار) بوده است.

اوراق بهادار قابل معامله

سهام شرکت‌های خواهان پذیرش در بازار خارج

7 - Korean Securities Dealers Association (KSDA)

8 - Korean Securities Dealers Automated

Quotation (KOSDAQ)

الزامات پذیرش شرکت‌های خارجی

الزامات عمومی	
سهام شناور	حداقل ۲۰۰,۰۰۰ سهم یا گواهی سپرده‌گذاری باید در عرضه اولیه عمومی در کشور کره، ارائه شود
حداقل تعداد سهام‌داران	حداقل ۱۰۰ سهام‌دار
نقل و انتقال سهام	محدودیتی برای انتقال سهام یا گواهی سپرده‌گذاری وجود ندارد

علاوه بر موارد فوق، در صورت توافق دو طرف معامله، معاملات اوراق بهادار مظنه‌گذاری شده در OTCBB می‌تواند خارج از پایاپای تسویه شود.

KOSDAQ (Korean Securities Dealers Automated Quotation) تاریخچه

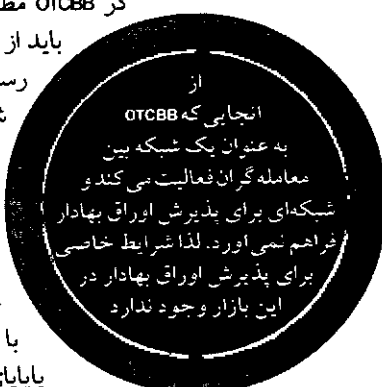
بازار KOSDAQ در سال اول جولای ۱۹۹۶ در راستای حمایت از شرکت‌های متوسط و کوچک برای تامین مالی و فراهم نمودن فرصت‌های سرمایه‌گذاری پر مخاطره آغاز به کار کرد. این بازار نمونه کرمای بازار NASDAQ در ایالات

6 - Settled (ex-clearing)

در OTCBB مظنه‌گذاری شده‌اند باید از طریق یک نماینده رسمی و مجاز که از شبکه تسویه خالص پیوسته استفاده می‌کند، صورت گیرد. مورد مذکور ممکن است با حضور مستقیم و با استفاده از خدمات پایاپای یا توافق با عضو دیگری که عمل پایاپای معاملات را انجام می‌دهد، انجام شود.

از آنجایی که OTCBB به عنوان یک شبکه بین معامله‌گران فعالیت می‌کند و شبکه‌ای برای پذیرش اوراق بهادار فراهم نمی‌آورد. لذا شرایط خاصی برای پذیرش اوراق بهادار در این بازار وجود ندارد

5 - Continuous Net Settlement System



از بورس KOSDAQ باید نزد انجمن معامله گران اوراق بهادار کره KASD به ثبت رسیده تا از قابلیت معامله در این بازار برخوردار شوند. به طور کلی اوراق بهادار قابل معامله در این بازار به شرح زیر است:

- ۱- سهام عادی
- ۲- سهام ممتاز
- ۳- اسناد بدهی^۹
- ۴- صندوق های مشترک^{۱۰}
- ۵- قراردادهای آتی و اختیار معامله

اعضا و مشارکت کنندگان

با وجود آن که بازار خارج از بورس کره KOSDAQ با بازار NASDAQ تشابه دارد و این بازار در واقع نمونه کره ای بازار NASDAQ است، اما تفاوت های اساسی میان این دو بازار مشاهده می شود که از مهم ترین آن ها می توان به اعضا و مشارکت کنندگان این بازار اشاره کرد. از آن جهت که بازار NASDAQ یک بازار مبتنی بر مظنه است، لذا معامله گران در این بازار از مشارکت کنندگان اصلی این بازار به شمار می روند و نقش بازارسازی در این بازار توسط این گروه ایفا می شود. اما در KOSDAQ شبکه انجام معاملات بر مبنای سفارش و یا به شیوه حراج است و همین امر سبب شده که معامله گران در این بازار نقشی نداشته و مهم ترین اعضا و مشارکت کنندگان این بازار را کارگزاران تشکیل دهند.

شرایط پذیرش

برای پذیرش در بازار سهام KOSDAQ شرکت ها باید در یک از دسته بندی های زیر قرار داشته باشند و الزامات مالی زیر را برآورده کنند:

- شرکت های پر مخاطره^{۱۱}
- شرکت بدون مخاطره^{۱۲}
- صندوق های مشاع
- شرکت های خارجی

علاوه بر این مراحل پذیرش شرکت ها در بازار سهام KOSDAQ به شرح زیر است:

- تعیین یک شرکت اوراق بهادار به عنوان مدیر سرپرست
- تقبل بررسی دقیق شرکت به مدت یک ماه؛
- ارایه درخواست اولیه به کمیته KOSDAQ؛
- تایید توسط کمیته KOSDAQ؛
- تکمیل یک گزارش ثبت نزد کمیسیون نظارت ملی؛

• عرضه اولیه عمومی ۱۵ روز پس از ثبت نزد کمیسیون نظارت عالی؛

• تکمیل درخواست پذیرش رسمی نزد کمیته KOSDAQ.

شبکه انجام معامله

شبکه انجام معامله در بازار KOSDAQ شبکه حراج یا مبتنی بر سفارش^{۱۳} است که به صورت کاملاً خودکار توسط شبکه معاملات الکترونیک KOSDAQ، تحت عنوان KETRA انجام می شود. شبکه معاملات KETRA توسط KOSDAQ هدایت و مدیریت می شود.

تسویه و تهاتر معاملات

تمامی داده ها و اطلاعات مربوط به معاملات به تنها سپرده گذاری اوراق بهادار کره KSD^{۱۴} ارسال می شوند و تمامی معاملات باید ۲ روز پس از انجام تسویه شوند. پس از ارسال داده ها، KSD تراز بودن اوراق بهادار سپرده گذاری شده هر یک از طرفین معامله را نظارت کرده و با مقروض کردن حساب شرکت فروشنده اوراق بهادار و بستن کار کردن شرکت خریدار، عمل تحویل اوراق بهادار را تکمیل می کند. پرداخت وجوه نیز از طریق انتقال حساب بانکی صورت می گیرد.

JASDAQ (Japanese Association of Securities Dealers Automated System)

تاریخچه

JASDAQ در سال ۱۹۶۳ به عنوان یک بازار خارج از بورس نزد انجمن معامله گران اوراق بهادار ژاپن (JASD) به ثبت رسید. پس از تغییر و تحولات و اصلاحات صورت گرفته در سال ۱۹۹۸ در

قانون بورس و اوراق بهادار ژاپن، نام آن از شرکت اوراق بهادار

OTC به JASDAQ market services تغییر یافت و به دنبال آن در سال ۲۰۰۴ با اخذ مجوز بورس، نام آن مجدداً به JASDAQ securities exchange تغییر یافت.

ساختار

JASDAQ که توسط انجمن معامله گران

13 - Order-driven

14 - Korea Securities Depository

اوراق بهادار ژاپن به ثبت رسیده در حال حاضر به عنوان شرکت سهامی با حدود یک میلیون سهم فعالیت می کند.

اندازه بازار

در حدود ۹۵۶ شرکت در این بازار فهرست شده و ارزش معاملات انجام شده در این بازار در سال ۲۰۰۵ معادل ۱۹۵۳۸ میلیاردین ژاپن (۱۶۸ میلیارد دلار) بوده است.

بازارهای اوراق بهادار با توجه به جذابیت های سرمایه گذاری در آنها همواره مورد توجه بسیاری از سرمایه گذاران قرار داشته اند.

اوراق بهادار قابل

معامله

به طور کلی دو دسته از اوراق بهادار در این بازار از قابلیت معامله برخوردارند:

- ۱- سهام
- ۲- اوراق قرضه قابل تبدیل^{۱۵}

اعضا و مشارکت کنندگان

با توجه به اینکه در این بازار از هر دو روش مبتنی بر سفارش و مبتنی بر مظنه (روش بازارسازی) استفاده می شود، لذا دو گروه مشارکت کننده در این بازار وجود دارد:

- ۱- کارگزار - معامله گران (بازارسازان)
- ۲- کارگزاران

شبکه انجام معامله

JASDAQ بازاری است که از هر دو روش حراج و بازارسازی برای انجام معاملات استفاده می کند. در روش بازارسازی، برای هر سهم حداقل ۴ بازار ساز وجود داشته و بازارساز به عنوان یک سرمایه گذار برای اجرای

معاملات وارد شبکه می شود. بازارساز باید قیمت های خرید و فروش و تعداد سهام قابل داد و ستد را اعلام کند. در روش حراج این امکان وجود دارد که معامله صورت نگیرد. ولی در روش بازارسازی معامله حتماً انجام می شود؛ به عبارتی

تازمانی که بازارساز سهم وجود دارد سرمایه گذار می تواند در هر زمان دلخواه معامله را

15 - Convertible bonds

9 - Debt Securities

10 - Mutual Fund

11 - Venture Companies

12 - Non-Venture Companies

یک موسسه تامین سرمایه²² او را ضمانت کند؛
 در پنج سال گذشته حداقل ۳ سال سود به
 سهام‌داران پرداخت کرده باشند؛
 از طریق نهادهای مالی سهام آن‌ها قیمت گذاری
 و یا حتی تامین سرمایه شوند و مشروط بر اینکه
 تحت حمایت یکی از حامیان یا اعضا قرار گیرند
 و برای نقد شوندگی سهام آن‌ها حداقل ۲ بازار ساز
 معرفی کند؛

روش‌های انجام معامله

در این بازار معاملات شرکت‌های پذیرفته شده از
 طریق شبکه معاملاتی OASIS²³ صورت می‌گیرد.
 این شبکه انجام معامله ترکیبی از اصول اجرای
 سفارش و مظنه‌هاست. به عبارت بهتر در این بازار
 هر دو روش مبتنی بر سفارش و مبتنی بر مظنه
 برای انجام معاملات مورد استفاده قرار می‌گیرد.
 معامله سهام از طریق مراجعه سرمایه‌گذار به
 کارگزار و ارایه سفارش خرید و فروش به سه
 طریق با قیمت مشخص، بدون ارایه قیمت و با
 ارایه قیمت صورت می‌گیرد. به علاوه، سهام‌داران
 اجازه دارند تا به صورت سفته بازانه ابتدا سفارش
 خرید و سپس سفارش فروش را به قیمت بالاتر
 بدهند

شبکه تسویه و پایاپای

شرکت Nso²⁴ که توسط بورس اوراق ملی
 (NSE) راه‌اندازی شد، بزرگ‌ترین شرکت تسویه
 و پایاپای هنداست و مسئولیت تسویه و تهاتر کلیه
 اوراق بهادار معاملات شده در بازارهای سرمایه
 رسمی را بر عهده دارد.

منابع و مأخذ:

- english.kosdaq.com
- Shin, Insoek. "Evolution of the KOSDAQ
 Stock Market: Evaluation and Policy Issues", AT
 10 Research Conference, 7-8 March, 2002
- Uno, Jun., and Shimatani, Takeshi "Market
 Microstructure and Spread Pattern
 In the JASDAQ Market
 - www.jasdaq.co.jp/index_en.jsp
- www.otcbb.com
- www.otcei.net

وزیر مجموعه‌های آن اداره می‌شود.

اندازه بازار

تعداد شرکت‌هایی که سهام آن‌ها در این
 بازار فهرست شده ۱۰۵ شرکت است.
 علاوه بر سهام، ۳ نوع اوراق قرضه و
 ۳۵۴ سهام مجاز¹⁸ نیز در این بازار پذیرفته
 شده‌اند. ارزش معاملات این بازار در سال
 ۲۰۰۵ معادل ۱۵۷ میلیون روپیه (۳/۵۱
 میلیون دلار) بوده است.

اوراق بهادار قابل معامله

اوراق بهادار متنوعی در این بازار از قابلیت معامله
 برخوردار هستند:

- ۱- اوراق بهادار فهرست شده
- ۲- اوراق بهادار بدون تضمین فهرست شده
- ۳- صندوق‌های مشترک فهرست شده
- ۴- اوراق بهادار مجاز
- ۵- صندوق‌های مشترک مجاز
- ۶- اوراق بهادار دولت هند (اوراق قرضه)

اعضاء و مشارکت کنندگان

در این بازار ۳ گروه از اعضا و مشارکت کنندگان
 فعالیت می‌کنند:

- ۱- حامیان¹⁹، حامیان شرکت برای تامین سرمایه
 به شرکت کمک کرده و شرکت را برای فعالیت
 حسابداری و حسابرسی و امور حقوقی راهنمایی
 می‌کنند.
- ۲- اعضا²⁰، فعالیت اصلی این گروه از
 مشارکت کنندگان به طور عمده ارایه طرح‌های
 پیشنهادی قیمت گذاری و ارزیابی، برآورد ارزش
 واقعی سهام شرکت‌ها و بازارسازی سهم است.
- ۳- معامله‌گران²¹، اشخاص حقیقی یا حقوقی
 هستند که می‌توانند فعالیت‌های بازارسازی را انجام
 دهند.

شرایط پذیرش

شرکت‌ها در صورت دارا بودن شرایط زیر از
 قابلیت پذیرش در OTCBI برخوردار خواهند بود:
 'حداقل سرمایه پرداخت شده برای شرکت‌ها مبلغ
 ۳۰ میلیون روپیه و حداقل سهام شناور ۲۵ درصد
 سرمایه منتشره یا ۲۰ میلیون روپیه؛
 ' هر شرکتی که قصد پذیرش در OTCBI را دارد باید
 18 - Permitted securities: اوراق بهادار پذیرفته شده در سایر
 بورس‌ها که در OTCBI نیز معامله می‌شوند، تحت عنوان اوراق
 بهادار مجاز خوانده می‌شوند.

انجام دهد. قیمت‌ها به وسیله تعدادی بازار ساز
 پیشنهاد می‌شود و به علت رقابت میان
 بازارسازها فاصله قیمت‌های
 خرید و فروش محدود
 می‌شود.

شبکه تسویه و پایاپای

عملیات تسویه و پایاپای
 در این بازار مانند سایر
 بازارهای سرمایه زاین توسط
 شرکت تسویه اوراق بهادار ژاپن
 (JSOC) انجام می‌شود. قبل از ایجاد این
 شرکت، عملیات تسویه و پایاپای توسط هر بازار
 به تنهایی انجام می‌شد.

OTCEI (Over-the-Counter Exchange of India)

تاریخچه

OTCEI¹⁶ در سال ۱۹۹۰ بر
 اساس بند ۲۵ قانون
 ثبت شرکت‌های هند،
 مصوب ۱۹۵۶ و بند
 ۴ آیین‌نامه قراردادهای
 اوراق بهادار مصوب
 ۱۹۵۶ به عنوان بورس
 سهام¹⁷ به ثبت رسید. این
 بورس به منظور تامین سرمایه
 مورد نیاز شرکت‌ها، با گردآوری
 سرمایه‌گذاران از طریق معاملات شفاف
 و کارا، راه‌اندازی شد. نمونه‌سازی این بورس
 مطابق با بازار NASDAQ در آمریکاست. به طور
 کلی می‌توان OTCBI را یک بازار موفق برای
 شرکت‌های در حال رشد یا شرکت‌هایی که
 با فناوری ارتباط نزدیکی دارند، در
 نظر گرفت.

تمامی داده‌ها و اطلاعات مربوط به معاملات به تنهایی سپرده گذاری اوراق بهادار کره KSD ارسال می‌شوند و تمامی معاملات باید ۲ روز پس از انجام تسویه شوند

JASDAQ

در سال ۱۹۶۳ به عنوان
 یک بازار خارج از بورس نزد
 انجمن معامله‌گران اوراق بهادار
 ژاپن (JASD)
 به ثبت رسید

22 -Merchant Banker

23 -OTCEI Automated Securities Integrated System

24 -The National Securities Clearing Corporation (Ltd)

19 -Sponsor

20 -Members

21 -Dealers

16 -Over-the-Counter Exchange of India

17 -Stock exchange

KOSDAQ	OTCEI	JASDAQ	OTCBB	
۱۹۹۶	۱۹۹۰	۱۹۶۳	۱۹۹۰	سال تاسیس
کره جنوبی	هند	ژاپن	ایالات متحده آمریکا	کشور
انجمن معامله‌گران اوراق بهادار کره (KSDA)	به صورت خصوصی تحت حمایت کنسرسیوم نهادهای مالی برجسته هندوستان متشکل از یونیت تراست هند، مؤسسه مالی صنعتی هند، بانک توسعه صنعتی هند، بازارهای سرمایه SBI، مؤسسه سرمایه‌گذاری و اعتبار صنعتی هند، شرکت بیمه عمر هند، مؤسسه خدمات مالی CanBank، شرکت‌های بیمه عمومی و زیرمجموعه‌های آن‌ها و هیات بورس اوراق بهادار هند	انجمن معامله‌گران اوراق بهادار ژاپن (JASD)	انجمن ملی معامله‌گران اوراق بهادار (NASD)	ساختار
سهام استاد بدهی صندوق‌های مشترک قراردادهای آتی و اختیار معامله	اوراق بهادار صندوق‌های مشترک اوراق بهادار دولت هند (اوراق مشارکت)	سهام اوراق قرضه قابل تبدیل	سهام ناشران داخلی و خارجی گواهی‌های پیش خرید اوراق قرضه برگ رسید اوراق بهادار خارجی اوراق طرح‌های مشارکت مستقیم	اوراق بهادار قابل معامله / اعلان قیمت

KOSDAQ	OTCEI	JASDAQ	OTCBB	
<ul style="list-style-type: none"> - تعیین یک شرکت اوراق بهادار به عنوان مدیر سرپرست؛ - تقبل بررسی دقیق شرکت به مدت یک ماه؛ - ارائه درخواست اولیه به کمیته KOSDAQ - تایید توسط کمیته KOSDAQ - تکمیل یک گزارش ثبت نزد کمیسیون نظارت مالی؛ - عرضه اولیه عمومی ۱۵ روز پس از ثبت نزد کمیسیون نظارت مالی؛ - تکمیل درخواست پذیرش رسمی نزد کمیته KOSDAQ. 	<p>شرکت‌ها در صورت دارا بودن شرایط زیر از قابلیت پذیرش در OTCEI برخوردار خواهند بود:</p> <ul style="list-style-type: none"> - حداقل سرمایه پرداخت‌شده برای شرکت‌ها مبلغ ۳۰ میلیون روپیه و حداقل سهام شناور ۲۵ درصد سرمایه منتشره یا ۲۰ میلیون روپیه؛ - هر شرکتی که قصد پذیرش در OTCEI را دارد باید یک شرکت تامین سرمایه او را ضمانت نماید؛ - در پنج سال گذشته حداقل ۳ سال سود به سهام‌داران پرداخت نموده باشند؛ - 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 نمایند؛ 	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

KOSDAQ	OTCEI	JASDAQ	OTCBB	
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 معامله‌ای در آن انجام نمی‌شود.	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