



از سوکر رییس اداره  
امور نهادهاک مالی  
سازمان بورس صورت گرفت

# واکاوی صندوق هاک سرمایه گذاری در بورس تهران

■ مزایای صندوق های سرمایه گذاری که منجر به استقبال بازار اوراق بهادار از آن شده چیست؟  
نقدشوندگی: یکی از مهم ترین ملاک های تصمیم گیری در یک سرمایه گذاری امکان تغییر موضع و خروج سریع و کم هزینه در هنگام لزوم است. این امر که از آن به نقدشوندگی یاد می شود، در مورد صندوق های سرمایه گذاری که به صورت غیرنظام یافته معامله می شوند، از ویژگی هایی محسوب می شود که مطلوبیت سرمایه گذاری در آن صندوق ها را برای سرمایه گذاران کاهش داده است. بنابراین یکی از ویژگی های بارز و مورد توجه برای سرمایه گذاری در یک صندوق، سرمایه گذاری قابل معامله آن است که با پذیرفته شدن سهام صندوق در یک بورس و ایجاد تمرکز در تطبیق عرضه و تقاضای موجود، موجبات افزایش نقدشوندگی سرمایه گذاری را افزایش دهد و مطلوبیت لازم برای جذب سرمایه گذار را ایجاد کند. معیارهای مورد توجه برای سنجش میزان نقدشوندگی صندوق قابل معامله همچون معیارهای مربوط به سهام پذیرفته شده در یک

از گذشته عمل می کند. در کشور آمریکا صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله اشخاص حقوقی هستند که براساس قانون شرکتهای سرمایه گذاری ۱۹۴۰ در قالب بونیت تراست ها یا شرکتهای سرمایه گذاری با سرمایه متغیر، به ثبت رسیده اند. صندوق های سرمایه گذاری مذکور همزمان یک شرکت سرمایه گذاری با سرمایه متغیر و ثابت محسوب می شوند. واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله توسط عموم سرمایه گذاران (حقوقی یا حقیقی) در بورس یا بازارهای خارج از بورس از طریق مکانیزم عرضه و تقاضا قابل معامله است. نظربه اهمیت آشنایی با سازوکار صندوق های سرمایه گذاری در بورس تهران با «بهنام چاوشی»، رییس اداره امور نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار به گفت و گو نشستیم. متن این گفتوگورا با هم می خوانیم:

برای ایجاد انگیزه در سرمایه گذاران اوراق بهادار نیاز به ارایه تسهیلات و خدمات مناسب برای انجام فرآیند ورود و خروج به سرمایه گذاری با صرف کمترین هزینه و در کمترین زمان دارد؛ به همین منظور در سال ۱۹۹۳ فعالان بازار اوراق بهادار برای اولین بار در بورس سهام آمریکا اقدام به مبادله واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری شاخصی با ساختاری شبیه ساختار کنونی کردند که با استقبال چشمگیری مواجه شد؛ در حدی که در پایان سال ۲۰۱۲ سرمایه موجود در صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله رقمی بالغ بر ۱/۳ تریلیون دلار را به خود اختصاص داد. پس از پذیرش صندوق های سرمایه گذاری شاخصی در بورس و استقبال سرمایه گذاران از آن، کمکم فعالیت این ابزار جدید گسترش یافت تا آنجا که در حال حاضر دیگر محدود به یک استراتژی و محصولات خاصی نیست و هر روز نیز توسعه یافته تر

موضوع

بورس است. به این معیار از دو منظر می‌توان نگریست: اول این که نقدشوندگی هر صندوق قابل معامله همانند سهام، بر مبنای تعداد واحدهای معامله شده طی یک دوره مشخص بررسی شود. دوم مبنای عمیق‌تر آن که میزان معاملات انجام گرفته روی سهام موجود در پرتفوی صندوق بورسی مد نظر قرار گیرد. معیار دوم از آن جهت مورد توجه قرار می‌گیرد که اعتقاد تحلیل‌گران بر آن است که در بلندمدت نقدشوندگی سهام صندوق قابل معامله، نتیجه نقدشوندگی زیرمجموعه‌های تشکیل‌دهنده آن خواهد بود.

■ امتیازات مالیاتی: یکی از مهم‌ترین موارد مورد توجه سرمایه‌گذاران در هنگام ارزیابی یک سرمایه‌گذاری در دنیا خصوصاً در مواردی که حجم سرمایه‌گذاری قابل توجه است، هزینه‌های مالیاتی است. یکی از مهم‌ترین مزایایی که سرمایه‌گذاری در صندوق قابل معامله دارد نحوه پرداخت مالیات حاصل از سود است. از آنجا که سرمایه‌گذاری در صندوق قابل معامله شرایط مشابهی با سرمایه‌گذاری در سهام یک شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار دارد، نحوه پرداخت مالیات مربوط به سود سرمایه‌گذاری در صندوق بورسی نیز از قوانین مربوط به سهام تبعیت می‌کند. مالیات محاسبه شده بر سود حاصل از تفاوت قیمت خرید و فروش منظور می‌شود و مادامی که سرمایه‌گذار اقدام به فروش واحد سرمایه‌گذاری خود نکند، مالیات پرداخت نخواهد شد. به این ترتیب طبق معمول مالیات قابل حذف نیست؛ ولی با به تأخیر انداختن پرداخت آن می‌توان منافع قابل توجهی از بابت ارزش زمانی پول نصیب سرمایه‌گذاران کرد که البته در ایران معاف از مالیات است. از مزایای دیگر زمانی است که یک سرمایه‌گذار قصد تغییر حجم بالایی از پرتفوی سهام خود را دارد. در این شرایط سرمایه‌گذار می‌تواند به جای فروش سهام و خرید مجدد سهام دیگر، سهام پرتفوی خود را با سهام یک صندوق قابل معامله که دارای پرتفوی مورد نظر سرمایه‌گذار است، به صورت مبادله پایاپای جابه‌جا کند. در این شرایط علاوه بر کاهش هزینه‌های مربوط به خرید و فروش، به علت آن که وجه نقدی ناشی از فروش حاصل نشده است مالیات هم تعلق نمی‌گیرد و هزینه مالیاتی کاهش می‌یابد.

■ هزینه پاییین: برای ایجاد یک پرتفوی متنوع، نیاز به صرف هزینه و وقت بالا برای اعمال یک مدیریت فعال است؛ اما ایجاد تنوع در مورد صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله هزینه

بالایی را به صندوق تحمیل می‌کند؛ چراکه این تنوع بخشی از پیش‌هدایت شده، از شاخص خاصی پیروی می‌کند. بنابراین هزینه‌های مدیریت فعال به صندوق قابل معامله تحمیل می‌شود. این امر باعث می‌شود کسانی که قصد سرمایه‌گذاری در یک مجموعه متنوع را دارند با خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق قابل معامله بتوانند با هزینه‌ای به نسبت پایین (به علت مدیریت غیرفعال) اقدام به سرمایه‌گذاری مورد نظر کنند.

■ شفافیت: از دیگر موارد مهم مورد توجه سرمایه‌گذاران در هنگام خرید و فروش یک دارایی آن است که به بهترین قیمت عرضه و تقاضا دسترسی داشته باشند. به علت نظام مند بودن ساختار بورس‌های اوراق بهادار و ایجاد تمرکز عرضه و تقاضا باعث می‌شود قیمت‌گذاری، قابل اعتمادتر از شرایط خرید و فروش خارج از بورس باشد. این ویژگی از مزایای سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس‌های اوراق بهادار است که شامل واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق قابل معامله نیز می‌شود این مورد به عنوان یکی از امتیازات مهم این سرمایه‌گذاری در مقایسه با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خارج از بورس مطرح می‌شود.

■ وضعیت حال حاضر صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در دنیا چگونه است؟ طبق آخرین اطلاعات منتشر شده در پایان سال ۲۰۱۲، تعداد کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله شاخص محور و با مدیریت فعال به یک هزار و ۱۹۴ صندوق رسید که ارزش خالص کل دارایی‌های آن به رقم ۱/۳ میلیارد دلار رسیده است. این ارقام در پایان سال ۲۰۱۱، ۲۰۱۱ و ۱۳۴ صندوق با ارزش خالص کل دارایی به مبلغ ۱،۰۴۸ میلیارد دلار بوده است.

دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله، معادل ۹ درصد از کل دارایی‌های تحت مدیریت توسط شرکت‌های سرمایه‌گذاری در پایان سال ۲۰۱۲ را به خود اختصاص داده است. خالص صدور واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در سال ۲۰۱۲ معادل ۱۸۵ میلیارد دلار بوده است که نسبت به آخرین رکورد ثبت شده در سال ۲۰۰۸ و به ارزش ۱۷۷ میلیارد دلار فزونی قابل توجهی دارد. لازم به ذکر است که خالص صدور واحدها در سال ۲۰۱۲ نسبت به سال ۲۰۱۱، بیش از ۵۷

درصد رشد داشته که معادل ۶۷ میلیارد دلار است. افزایش تقاضای سرمایه‌گذاران برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله منجر به رشد قابل ملاحظه در تعداد این نوع از صندوق‌ها شده است که توسط موسس یا بانی در دهه گذشته ایجاد می‌شود. در دوره زمانی از سال ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۲، ۱،۳۳۶ صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله راه‌اندازی شده است که بیشترین تعداد آن در سال ۲۰۰۷ با ۲۷۰ صندوق جدید و در سال ۲۰۱۱ با ۲۲۶ صندوق جدید است. به‌طور متوسط در هر سال تقریباً ۱۳۴ صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله طی ۱۰ سال گذشته تأسیس شده است.

تعداد اندکی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله تا سال ۲۰۰۸ منحل شدند که به نظر رسید فشارهای بازار در حال شکل‌گیری بود. عمدتاً انحلال در بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله شاخص محور بودند که تمرکز بر شاخص‌های تخصصی دارند یا صندوق‌هایی که از روش‌های میانگین‌موزون چند شاخص بهره می‌برند. در سال ۲۰۱۲، تعداد کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله که منحل شده‌اند ۸۱ صندوق قابل معامله بوده است.

■ در حال حاضر جایگاه صنعت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران چگونه است؟

در حال حاضر ۹۹ صندوق سرمایه‌گذاری دارای مجوز در بورس تهران هستند که البته مجوزهای صادر شده شامل ۱۰۵ صندوق است که ۳ صندوق به خاطر تصمیم مجمع و ۳ صندوق به خاطر عملکرد ضعیف منحل شدند

در حال حاضر ۹۹ صندوق سرمایه‌گذاری دارای مجوز در بورس تهران هستند که البته مجوزهای صادر شده شامل ۱۰۵ صندوق است که ۳ صندوق به خاطر تصمیم مجمع و ۳ صندوق به خاطر عملکرد ضعیف منحل شدند

سرمایه‌گذاری مذکور با توجه به نوع انتظارات سرمایه‌گذاران در ۹ نوع مختلف طراحی و تدوین شده‌اند. یعنی در حال حاضر ۹ نوع صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با اساس نامه و امیدنامه مجزا وجود دارد که متقاضیان راه‌اندازی و سرمایه‌گذاری می‌توانند با توجه به انتظارات خود از هر یک استفاده کنند. همان‌طور که فعالان بازار می‌دانند اولین صندوق سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۸۶ راه‌اندازی شده است که تنها در اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری می‌کرد. در آن زمان امکان نرم‌افزاری خرید و فروش سهام نیز برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری فراهم نبود. پس از آن از ابتدای سال ۱۳۸۷ صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام با نگرانی و قبول ریسک نهادهای مالی فعال در بازار قدم به قدم راه‌اندازی شدند و در مراحل



در حال حاضر  
۹۹ صندوق  
سرمایه‌گذاری  
دارای مجوز در  
بورس تهران  
هستند که

البته مجوزهای  
صادر شده شامل

۱۰۵ صندوق است  
که ۳ صندوق

به خاطر تصمیم  
مجمع و ۳ صندوق

به خاطر عملکرد  
ضعیف منحل

شدند



در کشور آمریکا

صندوق های  
سرمایه گذاری  
قابل معامله  
اشخاص حقوقی  
هستند که  
بر اساس قانون  
شرکتهای  
سرمایه گذاری  
۱۹۴۰ در قالب  
یونیت تراست ها  
یا شرکتهای  
سرمایه گذاری یا  
سرمایه متغیر، به  
ثبت رسیده اند

مختلف در حین انجام کار مشکلات پیش رو با تلاش سازمان بورس و ارکان صندوق های سرمایه گذاری یکی یکی برطرف شد که از مهم ترین آن ها تصویب قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید (مصوب آذرماه ۱۳۸۸) بود که صراحتاً بر شخصیت حقوقی متفاوت صندوق های سرمایه گذاری در مقایسه با اشکال مختلف حقوقی مذکور در قانون تجارت تأکید کرد. در قانون مذکور معافیت های مالیاتی جامعی برای نقل و انتقال و صدور و ابطال واحدهای سرمایه گذاری و سود ناشی از عملکرد صندوق های سرمایه گذاری با اصلاح و تکمیل ماده ۱۴۳ قانون مالیات های مستقیم تصویب شد. به دنبال تصویب قانون مذکور شکل حقوقی منحصر به فرد و متفاوت صندوق های سرمایه گذاری برای اولین بار در تاریخ ۱۳۸۹/۰۹/۰۹ با همکاری مدیران و معاونان اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیر تجاری تهران و با انتشار آگهی تاسیس دو صندوق سرمایه گذاری تدبیرگران فردا و آیدانا ایجاد شد. از آن تاریخ تاکنون تمام صندوق های سرمایه گذاری، در زمان تاسیس و تمدید و قبل از آغاز فعالیت، نزد مرجع ثبت شرکت ها به ثبت می رسند تا به عنوان یک شخصیت حقوقی فعال در بازار اوراق بهادار از مزایای مالیاتی مذکور در قانون که به منظور توسعه فرهنگ سرمایه گذاری تصویب شده است،

بهره مند شوند. در ساختار حقوقی صندوق های سرمایه گذاری، حداقل های مذکور در قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید رعایت شده؛ ولی با شکل متعارف «شرکت ها» و «موسسات» در چارچوب قانون تجارت متفاوت است. بازار هدف صندوق های سرمایه گذاری موجود بیشتر افرادی هستند که تمایل به سرمایه گذاری نسبتاً بلندمدت دارند و انتظار دارند همواره در زمان نیاز به نقد کردن دارایی های سرمایه گذاری شده در یک صندوق سرمایه گذاری، بتوانند بر اساس قیمت (NAV) ابطال، واحدهای سرمایه گذاری خود را به وجه نقد تبدیل کنند.

■ هدف از راه اندازی صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله چیست؟  
صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله با هدف استفاده از پتانسیل های موجود بازار سهام راه اندازی می شوند. بر اساس مقررات مصوب، در حال حاضر امکان راه اندازی سه نوع صندوق سرمایه گذاری قابل معامله در سهام، در اوراق بهادار با درآمد ثابت و مختلط وجود دارد. مهم ترین مشخصه واحدهای سرمایه گذاری ETF آن است که سرمایه گذاران امکان صدور یا ابطال واحد سرمایه گذاری خود را از طریق مدیر صندوق نخواهند داشت. بنابراین سرمایه گذاران می توانند

همانند مکانیزم خرید و فروش سهام در بازار فرابورس و با استفاده از شبکه شعب کارگزاری یا معاملات بر خط اقدام به معاملات واحدهای ETF کنند. بدیهی است با توجه به این که رویه خرید و فروش واحدهای ETF مشابه سهام است، فعالان بازار این امکان را خواهند داشت تا بخشی از پرتفوی خود را به واحدهای مذکور (مشابه سهام یک شرکت سرمایه گذاری) اختصاص دهند. در مقابل این نکته نباید فراموش شود که واحدهای سرمایه گذاری ETF در بازار و بر اساس مکانیزم عرضه و تقاضا قیمت گذاری می شوند و با توجه به عدم وجود حد نوسان قیمت برای آن ها، ریسک نوسانات قیمت وجود خواهد داشت. با هدف خودتنظیم بودن ارزش گذاری و قیمت معاملاتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله حد نوسان قیمت در معاملات واحدهای سرمایه گذاری مربوطه در بازار (بورس یا فرابورس) وجود نخواهد داشت و مکانیزم تعادلی بازار و فعالیت بازارگردان موجب تعادل قیمت را فراهم خواهد کرد. البته با توجه به ایجاد امکان صدور و ابطال توسط بازارگردان، پیش بینی می شود قیمت معاملاتی واحدهای سرمایه گذاری عموماً در حدود NAV صندوق باشد؛ ولی این صرفاً یک پیش بینی است و تشخیص



و اختیار معامله واحدهای آن برعهده متقاضیان عرضه و تقاضا در بازار خواهد بود. از ویژگی‌های مهم ETFها ایجاد ساختارهای نرم‌افزاری و برقراری ارتباطات لحظه‌ای نرم‌افزارهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله با سامانه معاملات است. این امر شرایط محاسبات NAV لحظه‌ای را در ساعات معاملاتی و امکان خرید و فروش و صدور ابطال همزمان را برای بازارگردان فراهم می‌کند که این موضوع از نکات مهم در محاسبات NAV صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله است که برخلاف صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود، به لحظه (با کمترین تاخیر زمانی) محاسبه و از طریق شبکه اطلاع‌رسانی قیمت‌های بازار و سایت هر صندوق اطلاع‌رسانی می‌شود.

در ETFها رکن ضامن نقدشوندگی حذف می‌شود و رکن جدیدی به عنوان بازارگردان از طریق دو مکانیزم متفاوت زمینه نقدشوندگی واحدهای سرمایه‌گذاری ETF را در بازار (بورس یا فرابورس) فراهم می‌کند. مکانیزم اول مطابق با دستورالعمل بازارگردانی و با ارایه مظنه خرید و فروش با تفاوت مشخص و به تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری مشخص توسط بازارگردان اتفاق می‌افتد. مکانیزم دوم، بهره‌گیری بازارگردان از فرصت‌های آربیتراژی در زمان‌های ایجاد اختلاف بین NAV واحدهای سرمایه‌گذاری و قیمت معاملاتی واحدهای سرمایه‌گذاری بر اساس عرضه و تقاضای بازار است. در صورتی که به علت حجم زیاد تقاضای برای واحدهای سرمایه‌گذاری یک EFT در شرایط مساعد بازار قیمت معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری را افزایش دهد و با ارزش خالص دارایی‌های آن فاصله بگیرد، فرصت صدور به ارزش NAV و فروش در همان لحظه به متقاضیان خرید در بازار منجر به پاسخگویی درخواست‌های خرید در قیمت بالای NAV و در نهایت کاهش قیمت معاملاتی و تطبیق با NAV خواهد بود. بدیهی است این امر در شرایط کاهشی نیز با رویه عکس، منجر به ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری توسط بازارگردان و خرید همزمان در بازار به قیمت پایین‌تر از NAV خواهد شد.

یکی از مهم‌ترین تفاوت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله طراحی شده در ایران صدور و ابطال به صورت تبادل وجه نقد بین بازارگردان (مشارکت‌کننده مجاز) و صندوق است. صدور و ابطال توسط بازارگردان در ETFها معمولاً به صورت غیرنقدی انجام می‌پذیرد.

رکن مذکور در ETFهای موجود در دنیا به جمع‌آوری یک سبدی از سهام موجود در صندوق اقدام می‌کند و با منتقل کردن سبد سهام به صندوق تقاضای صدور واحدهای سرمایه‌گذاری به ارزش NAV صدور را ارایه می‌کند. در زمان ارایه درخواست ابطال نیز مدیر صندوق به جای فروش سهام موجود در صندوق، معادل واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده، سبد سهام صندوق به متقاضی (AP یا همان بازارگردان) منتقل می‌شود. با توجه به ویژگی‌های موجود در بازار سهام ایران و به منظور تسهیل امکان صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری در صندوق، راه‌اندازی ETF در ایران از روش صدور و ابطال به صورت نقدی آغاز شده است تا پس از کسب تجربه لازم، امکانات مربوط به راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله به صورت غیرنقدی نیز فراهم شود.

■ آیا امکان تبدیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعلی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله وجود دارد؟

خیر، این امکان وجود ندارد؛ چراکه ساختار مدیریتی و رویه محاسبات NAV در این دو نوع صندوق متفاوت است. مضاف بر این که سرمایه‌گذاران با هدف سرمایه‌گذاری مشخص اقدام به سرمایه‌گذاری در یک صندوق سرمایه‌گذاری می‌کنند و اگر قرار باشد ساختار صندوق به راحتی و بدون اختیار افراد سرمایه‌گذار (دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی) تغییر کند، فلسفه ریسک پایین سرمایه‌گذاری در صندوق زیر سوال می‌رود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود معمولاً مورد توجه افراد کم‌ریسک و بیشتر آن دسته از افرادی بوده‌اند که تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار را دارند؛ ولی حتی الامکان میزان ریسک‌پذیری و انتظار بازدهی آن‌ها در مقایسه با متقاضیان خرید و فروش سهام پایین‌تر است. برای سرمایه‌گذاری افراد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود، داشتن کد معاملاتی الزامی نیست. با توجه به متفاوت بودن سرمایه‌گذاران مخاطب صندوق‌های سرمایه‌گذاری قبلی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله، هدف از راه‌اندازی ETFها، جذب بیشتر سفته‌بازان، علاوه بر سرمایه‌گذاران بلندمدت صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. در واقع ماهیت و کاربرد ETFها، چیزی بین شرکت‌های سرمایه‌گذاری

موجود و صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ■ سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله چه کنند؟

به منظور ورود به صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله (ETFها) این امکان برای عموم سرمایه‌گذاران (حقیقی و حقوقی) فراهم است تا در مرحله پذیره‌نویسی اولیه به منظور تاسیس صندوق، با ارزش مبنای مشخص (ده هزار ریال) اقدام به پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق کنند. پس از آن و بعد از دریافت مجوز فعالیت صندوق و قابل معامله شدن واحدهای سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران می‌توانند از طریق بازار فرابورس واحدهای سرمایه‌گذاری را معامله کنند. با توجه به حذف رکن مدیر ثبت در ETFها، سرمایه‌گذاران می‌توانند از طریق مکانیزم‌های معاملات سهام و شبکه کارگزاری اقدام به خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری ETF کنند. البته توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای با نگاه بلندمدت (خرید و نگهداری) در صندوق‌های مذکور وارد شوند. افراد حرفه‌ای در بازار قاعدتاً این فرصت را خواهند داشت تا از نوسانات قیمت بازار واحدهای سرمایه‌گذاری ETF و نیز فاصله افتادن بین قیمت بازاری واحدها با NAV لحظه‌ای محاسبه و منتشر شده سود حاصل از خرید و فروش کوتاه‌مدت نیز کسب کنند.

■ اولین ETF در ایران چه زمانی راه‌اندازی می‌شود؟

پیش‌بینی می‌شود با تلاش و همکاری شرکت‌های فرابورس، مدیریت فن آوری، سپرده‌گذاری و طراحان نرم‌افزار صندوق‌های سرمایه‌گذاری، در مردادماه امکانات لازم برای پذیره‌نویسی اولین صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله در فرابورس فراهم شود. پس از موفقیت پذیره‌نویسی برای تامین حداقل سرمایه مورد نیاز راه‌اندازی صندوق (به ارزش مبنای ۱۰ هزار ریال) برای هر واحد سرمایه‌گذاری لازم است فاینده موسسان صندوق اقدام به ثبت صندوق نزد مرجع ثبت شرکت‌ها کند تا پس از انتشار آگهی تاسیس صندوق، مجوز فعالیت صندوق توسط سازمان صادر شود. با صدور مجوز فعالیت صندوق، امکان فعالیت صندوق (تشکیل پرتفوی و انجام معاملات توسط مدیر برای صندوق) و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری منتشر شده در بازار فرابورس فراهم خواهد شد.



یکی از مهم‌ترین تفاوت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله طراحی شده در ایران صدور و ابطال به صورت تبادل وجه نقد بین بازارگردان (مشارکت‌کننده مجاز) و صندوق است