

Kurul Karar Organı'nın i-SPK.48.3 (20.06.2014 tarih ve 19/614 s.k.) Sayılı Kararı

MENKUL KIYMET YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR

A) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföylerindeki Sırası Kapatılan Payların Değerlemesine İlişkin Esaslar

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının kamuya açıklanan portföy ve finansal tablolarının gerçek durumu yansıtmasını teminen, sırası kapatılan ve bundan sonra da sırası kapatılabilecek olan paylar için uygulanmak üzere;

1) Kapatılma işleminin geçici olup olmadığının kesinleşmesi için kapatılmayı izleyen ilk 5 işlem gününde payların II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ'inde (Finansal Raporlama Tebliği) öngörüldüğü şekilde son işlem günündeki borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatla değerlendirilmesine,

2) Kapalılık halinin 6. ve izleyen iş günlerinde de devamı halinde; söz konusu payların portföydeki ağırlığı,

- % 1'den az olan ortaklıklarda 1 gün içinde,
- % 1 ile % 5 arasında olan ortaklıklarda 30 gün içinde,
- %5'ten fazla olan ortaklıklarda ise 90 gün içinde

günlük eşit tutarlarda karşılık ayrılarak değerlerinin sıfıra indirilmesine,

3) Pay işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının % 100'e ulaşmasından sonra açılması halinde, sırasının açıldığı ilk gün borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanacak değerinin (b) bendinde belirtilen ağırlık dikkate alınarak 1, 30 veya 90 günlük zaman diliminde eşit tutarlarda portföylere gelir olarak yansıtılmasına, ikinci iş gününden itibaren ise Finansal Raporlama Tebliği hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılmasına,

4) Pay işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının % 100'e ulaşmadan önce açılması halinde ise, kayıtlı değeri (sırasının kapatıldığı zamanki fiyatı ile karşılık tutarının farkı) ile işlem görmeye başladığı gün borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatı arasındaki olumlu farkın karşılık ayrıldığı süreye eşit gün içinde ortaklığa eşit tutarlarda gelir, olumsuz farkın ise (b) bendinde belirtilen süreler tamamlanacak şekilde eşit tutarlarda gider olarak kaydedilmesine, ikinci iş gününden itibaren ise Finansal Raporlama Tebliği hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılmasına,

karar verilmiştir.

B) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföylerine Altın Alınmasına İlişkin Genel Esaslar

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, Borsa İstanbul Kıymetli Madenler Piyasası'nda (Kıymetli Madenler Piyasası) ileri valörlü altın işlemleri yapabilmektedirler. Yapılacak gerek spot gerekse de valörlü altın işlemlerinin değerlendirilmesiyle ilgili olarak;

1) Spot işlemlerde;

a) Kıymetli Madenler Piyasası Günlük Bülteni'nde ($T+0$) valörlü USD/ons işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,

b) Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise Kıymetli Madenler Piyasası'nda değerlendirme günü itibarıyla oluşan fiyatlarının;

Finansal Raporlama Tebliği'nin 9. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca hesaplanması,

2) Valörlü işlemlerde;

a) Kıymetli Madenler Piyasası Günlük Bülteni'nde ilgili valörlü USD/ons işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,

b) Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise Kıymetli Madenler Piyasası'nda değerlendirme günü itibariyle oluşan fiyatlarının; Finansal Raporlama Tebliği'nin 9. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca hesaplanması,

c) Ortaklıkların portföylerine alacakları vadeli işlem sözleşmeleri ve ileri valörlü tahvil bono işlemlerine ilişkin esaslarla ilgili olarak, işbu İlke Kararı'nın *Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföylerine Dahil Edecekleri Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve İleri Valörlü Tahvil Bono İşlemlerine İlişkin Esaslar* başlığının;

i. "C.2" numaralı bölümünde, ortaklıkların portföylerine dahil edecekleri vadeli işlem sözleşmeleriyle ilgili vadeli işlem pozisyon limiti esaslarının,

ii. "C.3" numaralı bölümünde, ortaklıklar için belirlenen *genel işlem kuralları ((a) ve (b) bentleri)* ile ileri valörlü işlemlerin portföy raporlarına yansıtılmasına ilişkin *değerleme esaslarının ((a) ve (b) bentleri)*

ileri valörlü altın işlemleri için de uygulanması

gerekmektedir.

C) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföylerine Dahil Edecekleri Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve İleri Valörlü Tahvil Bono İşlemlerine İlişkin Esaslar

C.1) Genel İlkeler

1) Borsa İstanbul vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) bünyesinde işlem gören ürünlere dayalı olarak borsa dışında vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunmaz. Ancak takası aynı gün valörlü olmayan ve bu yüzden vadeli döviz borcu/alacağı yaratan sermaye piyasası araçlarının alım satımı ile bağlantılı vadeli döviz işlemlerinin, VİOP dışında tezgah üstü piyasada (yapılan işlem ile VİOP'ta işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinin vadesinin uyumsuz olması halinde), vadeli döviz borcu/alacağı tutarını aşmamak kaydıyla işlemin takas gününe kadar yapılabilmesi mümkündür.

C.2) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföylerine Dahil Edecekleri Vadeli İşlem Sözleşmelerine İlişkin Esaslar

1) Genel İlkeler:

a) Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda ve/veya borsa dışında işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri ortaklıkların portföylerine dahil edilebilir. Şu kadar ki;

i. Vadeli işlem sözleşmesine konu olacak varlıklar döviz, kıymetli madenler, faiz, finansal göstergeler ve sermaye piyasası araçları ile sınırlı olup, bu varlıklara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınacak açık pozisyon miktarının net aktif değere oranı, ortaklık tarafından bu varlığa yapılacak azami yatırım tutarını belirleyen üst limiti aşamaz.

ii. Borsa dışında taraf olunan vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon miktarı net aktif değerinin %10'unu geçemez.

iii. Borsa dışında işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinde, sözleşmenin karşı tarafı olan kurumun, bulunduğu ülke yetkili otoritelerince denetim ve gözetime tabi finansal bir kurum (banka, aracı kurum v.b.) olması zorunludur.

iv. Borsa dışında taraf olunan vadeli işlem sözleşmelerinin, günlük olarak güvenilir ve doğrulanabilir bir yöntemle değerlemeye tabi tutulması ve bu sözleşmelerin istenildiği an makul değeri üzerinden satılabilir, tasfiye edilebilir veya ters pozisyon alınarak kapatılabilir nitelikte olması gereklidir.

b) Ortaklığın, yatırım stratejisinden ve karşılaştırma ölçütünden sapmasına yol açacak vadeli işlem sözleşmeleri hiçbir suretle portföye dahil edilemez.

2) Vadeli İşlem Pozisyon Limiti:

a) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan ve Ek'te yer alan örneğe göre hesaplanan açık pozisyon miktarı, net aktif değeri aşamaz.

b) Açık pozisyon tutarı hesaplanırken öncelikle her bir sözleşme bazında ters işlemle kapatılmamış pozisyonların sayısı, uzlaşma fiyatı ve sözleşme büyüklüğü dikkate alınır. Açık pozisyonun hesaplanmasında aynı varlığa dayalı fakat farklı vadelerdeki kısa ve uzun pozisyon tutarları da netleştirilir.

c) Açık pozisyon tutarı hesabına Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda yapılan ileri valörlü alım işlemlerinin tutarı da dahildir. Şöyle ki;

i. Söz konusu tutarın hesaplanmasında ileri valörlü işlemin değerlendirme fiyatı dikkate alınır,

ii. Bir işgünü valörlü alım işlemleri söz konusu hesaplamada dikkate alınmaz,

iii. İşlem kuralı olarak valörlü işlem gören menkul kıymetler (döviz ödemeli gibi) söz konusu hesaplamada dikkate alınmaz,

iv. Aynı menkul kıymetin aynı valördeki ve farklı valördeki alım satımları netleştirilerek varsa alım tutarının satım tutarını aşan kısmı-net alım tutarı- hesaplamada dikkate alınır.

3) Raporlama ve Kamuyu Aydınlatma:

a) Ortaklık portföyüne dahil edilecek vadeli işlem sözleşmeleri ile ilgili genel ilkelerin (hangi tür vadeli işlem sözleşmelerine taraf olunacağı, sözleşmelere hangi amaçla -korunma amaçlı ya da yatırım amaçlı- taraf olunacağı, sözleşmelere konu varlıkların nasıl belirleneceği, olası riskler, varsa toplam açık pozisyon miktarının net aktif değere oranı için belirlenen üst limit, borsa dışında taraf olunan vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin değerlendirme ilkeleri vs.) yönetim kurulu kararı ile yazılı olarak belirlenmesi ve bu ilkelere ortaklığın internet sitesinde yer verilmesi gereklidir.

b) Portföye alınacak vadeli işlem sözleşmeleri ile ilgili genel risk yönetim prosedürlerinin yönetim kurulu kararı ile yazılı olarak belirlenmesi gereklidir.

c) Vadeli işlem sözleşmelerinin portföye dahil edilmesine ve portföyden çıkarılmasına yönelik olarak yapılan her işlemde; işlemin gerekçesi, tutarı, vadesi, sözleşmeye konu varlık, maruz kalınan açık pozisyon miktarının net aktif değere oranı, sözleşmeye hangi amaçla -korunma amaçlı ya da yatırım amaçlı- taraf olunduğu, ortaklığın risk profili açısından bu sözleşmeye taraf olmanın muhtemel sonuçları, borsa dışı bir sözleşmeye taraf olunması halinde kullanılan değerlendirme ilkeleri gibi detaylı bilgiler portföy yöneticisi veya ortaklık nezdinde tutulur.

4) Değerleme:

a) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle teminat olarak verilen varlıklar portföy raporlarından çıkarılmadan aynı şekilde değerlendirilmeye devam edilmelidir.

- b) Vadeli işlem sözleşmelerinde değerlendirme günü itibariyle oluşan kar veya zarar portföy raporlarında yer alan teminatlara eklenir ve düşülür.
- c) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle oluşan kar ve zarar teminatlarla ilişkilendirileceği için portföy tablosunda vadeli işlem sözleşmelerinin değeri sıfır olarak gösterilir.
- d) Portföy tablosunda kapatılmamış vadeli işlem sözleşmeleri kısa ve uzun pozisyon başlığı altında gösterilir.

C.3) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarınca Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda İleri Valörlü Olarak İşlem Gerçekleştirilmesine İlişkin Genel Kurallar ve Değerleme Esasları

1) Genel İşlem Kuralları:

- a) Ortaklıklarca piyasa kuralları çerçevesinde vadeli işlem pozisyon limitini aşmamak kaydıyla ileri valörlü alım ve satım yapılabilir.
- b) Ortaklıklar tarafından herhangi bir şekilde açığa satış sonucunu doğuracak bir ileri valörlü işlemin yapılması mümkün değildir.

2) Değerleme Esasları:

- a) İleri valörlü alınan DİBS'ler valör tarihine kadar diğer DİBS'lerin arasına dahil edilmez. İleri valörlü satılan DİBS'ler ise valör tarihine kadar portföy raporlarında kalmaya ve değerlenmeye devam eder. İleri valörlü DİBS alım ve satım işlemleri ayrı bir vadeli işlem sözleşmesi olarak değerlendirilir. İşlem tutarları ise valör tarihine kadar takastan alacak veya takasa borç olarak takip edilir.
- b) İleri valörlü sözleşmenin değeri alış ve satış işlemlerinde aynı yöntemle hesaplanırken işlem alış ise pozitif (+), satış ise negatif (-) bir değer olarak portföy raporlarına yansır. Aynı valörde ve aynı nominal değerde hem alış hem de satış yapılmış ise portföy raporlarında her iki işlem aynı değerde fakat alış işlemi pozitif (+) satış işlemi ise negatif (-) olarak gözükecektir.
- c) İleri valörlü işlemlerin değerlendirilmesi aşağıdaki formüle göre yapılacaktır:

$$\text{İşlemin Değeri} = \text{Vadesonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz}^* / 100) \quad (\text{VKG/365})$$

Vade Sonu Değer: Alım satım yapılan DİBS'in nominal değeri

* Bileşik Faiz: Varsa değerlendirme gününde Borsa İstanbul'da valör tarihi işlemin valör tarihi ile aynı olan işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa değerlendirme gününde Borsa İstanbul'da aynı gün valörlü gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa en son aynı gün valörlü olarak işlem gördüğü gündeki aynı gün valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, bu da yoksa ihraç tarihindeki bileşik faiz oranıdır.

Örneğin:

İşlemin valörü 11/03/2004 ve değerlendirme tarihi 27/02/2004 ise değerlendirme işleminde kullanılacak faiz oranı aşağıdaki öncelik sırasına göre seçilir.

1. 27/02/2004 tarihinde gerçekleşen 11/03/2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
2. 27/02/2004 tarihinde gerçekleşen 27/02/2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
3. 26/02/2004 tarihinde gerçekleşen 26/02/2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
4. 25/02/2004 tarihinde gerçekleşen 25/02/2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
5. ...
6. İhraç tarihindeki ağırlıklı ortalama faiz oranı

** VKG: İlgili kıymetin itfa tarihi ile valör tarihi arasındaki farktır. Örneğin 27/04/2005 tarihinde itfa olacak bir kıymet için 19/03/2004 tarihi valörlü işlem yapılmış ise VKG=404 olacaktır. Valör tarihi ve itfa tarihi değişmeyeceğinden, valör tarihine kadar yapılan tüm değerlendirme işlemlerinde VKG sayısı da değişmeyecektir.

EK

Değerleme Tarihi	09/08/2005			
Hisse Senetleri		Miktar	Değerleme Fiyatı	Piyasa Değeri
ABC		100.000	15	1.500.000
DEF		200.000	24	4.800.000
Toplam				6.300.000
DİBS		Miktar	Değerleme Fiyatı	Piyasa Değeri
TRT220206T14		20.000	92	1.840.000
TRT050706T10		736.000	87	64.032.000
TRT081106T11		615.000	83	51.045.000
Toplam				116.917.000
İleri Valörlü Alışlar	Valör Tarihi	Miktar	Değerleme Fiyatı	Piyasa Değeri
<i>TRT070307T11</i>	10/08/2005	500.000	78	39.000.000
<i>TRT070307T11</i>	15/08/2005	200.000	78,5	15.700.000
<i>TRT050706T10</i>	15/08/2005	100.000	88	8.800.000
Toplam				63.500.000
İleri Valörlü Satışlar	Valör Tarihi	Miktar	Değerleme Fiyatı	Piyasa Değeri
<i>TRT070307T11</i>	15/08/2005	100.000	78,5	7.850.000
<i>TRT050706T10</i>	18/08/2005	300.000	89	26.700.000
<i>TRT081106T11</i>	29/08/2005	500.000	85	42.500.000
Toplam				77.050.000
Ortaklık Portföy Değeri				109.667.000
Nakit				20.000.000
Takas Alacağı				66.000.000
Takas Borcu				55.000.000

Diğer Alacak				1.000.000
Diğer Borç				2.000.000
Net Varlık Değer				139.667.000
Vadeli İşlemler				
Kısa Pozisyon	Vade	Pozisyon Sayısı	Uzlaşma Fiyatı	Sözleşme Büyüklüğü
<i>İMKB 30</i>	30/09/2005	3	3.000	300
<i>DİBS 91</i>	31/12/2005	2	5.000	200
Uzun Pozisyon	Vade	Pozisyon Sayısı	Uzlaşma Fiyatı	Sözleşme Büyüklüğü
<i>DİBS 91</i>	30/09/2005	3	4.500	200
<i>DİBS 365</i>	31/12/2005	5	5000	300

Açık Pozisyon Hesabı:

1. İlk olarak ileri valörlü işlemlerden kaynaklanan açık pozisyon tutarı hesaplanır:

- Bir iş günü valörlü işlemler açık pozisyon hesabında dikkate alınmaz ilkesi uyarınca TRT070307T11 tanımlı menkul kıymetin ileri valörlü alışlar altında yer alan bir işgünü valörlü alış dikkate alınmaz.

- Aynı menkul aynı valörlü alış satışları netleştirilir, alım tutarının satım tutarını aşan kısmı hesaplamada kullanılır ilkesi uyarınca TRT070307T11 tanımlı menkul kıymetin 15/08/2005 valörlü alım ve satımları netleştirilerek 7.850.000 TL açık pozisyon bulunur.

- Aynı menkul kıymetin farklı valörlü alış satışları netleştirilir alım tutarının satım tutarını aşan kısmı hesaplamada kullanılır ilkesi uyarınca TRT050706T10 tanımlı menkul kıymetin 15/08/2005 valörlü alım ve 18/08/2005 valörlü satımı netleştirilerek 17.900.000 TL açık pozisyon bulunur, alım tutarı satım tutarından az olduğu için söz konusu tutar açık pozisyon hesabına dahil edilmez.

- İleri valörlü satış işlemlerinin açık pozisyon hesabına dahil edilmemesi nedeniyle TRT081106T11 tanımlı menkul kıymetin 29/08/2005 valörlü satımı açık pozisyon hesabına dahil edilmez.

- İleri valörlü işlemlerden kaynaklanan açık pozisyonlar toplanarak (7.850.000) 7.850.000 TL bulunur.

2. Vadeli işlem sözleşmelerinden kaynaklanan açık pozisyon tutarı hesaplanır:

- 30/09/2005 vadeli BİST 30 satış sözleşmesinden kaynaklanan açık pozisyon bulunur (pozisyon sayısı*uzlaşma fiyatı*sözleşme büyüklüğü). $(3*3.000*300=2.700.000 \text{ TL})$

- Aynı varlığa dayanan farklı vadelerdeki kısa ve uzun pozisyonlar netleştirilir ilkesi uyarınca DİBS 91'in 31/12/2005 vadeli satış ve 30/09/2005 vadeli alış sözleşmeleri netleştirilir. $(3*4.500*200)-(2*5.000*200)=2.700.000-2.000.000=700.000 \text{ TL}$.

- 31/12/2005 vadeli DİBS 365 alış sözleşmesinden kaynaklanan açık pozisyon bulunur. $(5*5.000*300=7.500.000 \text{ TL})$

- Vadeli işlemlerden kaynaklanan açık pozisyonlar toplanarak $(2.700.000+700.000+7.500.000)$ 10.900.000 TL bulunur.

İleri valörlü ve vadeli işlemlerden kaynaklanan açık pozisyonlar toplanarak (7.850.000+10.900.000) 18.750.000 TL bulunur.

D) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Taraf Olacakları Borsa Dışı Opsiyon Sözleşmelerine İlişkin İlkeler

1) Ortaklıklar borsa dışı opsiyon sözleşmelerine alıcı olarak taraf olabilirler.

2) Sözleşmelerin, yatırım ortaklığının esas sözleşmesinde belirlenen yatırım stratejisine ve ortaklığın yönetim kurulu kararı ile belirlenen ve kamuya ilan edilen karşılaştırma ölçütüne uygun olması zorunludur.

3) Sözleşmelerin karşı taraflarının Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notu verilmiş mali kuruluşlar olması zorunludur. Yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip olma koşulunun değerlendirilmesinde;

- Türkiye'de yerleşik mali kuruluşların borsa dışı sözleşmelerin karşı tarafı olabilmeleri için ulusal notlarının, görünümü (Outlook) en az durağan olmak kaydıyla asgari olarak yatırım yapılabilir seviyede olması,

- Yurtdışında yerleşik kuruluşlar için ise, görünümü (Outlook) en az durağan olmak kaydıyla Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından verilen ihraççı notlarının (issuer rating), ülkemizde kurulu derecelendirme kuruluşlarının ise buna denk notlarının taraf olunan sözleşmenin vadesine uygun olarak uzun ya da kısa vadeli olanın esas alınması, derecelendirmeyi yapan kuruluşun notlama sisteminde bu not bazında vade ayrımı yapılmaksızın tek bir notun bulunması durumunda ise bu notun esas alınması,

- Derecelendirme koşulunun sağlanıp sağlanmadığının değerlendirilmesinde ilgili kuruluşun aldığı en son tarihli derecelendirme notunun esas alınması zorunludur.

4) Sözleşmelerin herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi zorunludur. Sözleşmelerin bu ilkelere uygunluğunun temini için uygulanacak güvenilir yöntemler ve sözleşmelerle ilgili genel ilkeler ortaklığın yönetim kurulu kararı ile belirlenir ve kamuya açıklanır.

5) Sözleşme vadelerinin on iki ayı geçmemesi esastır.

6) Sözleşmenin vadesi süresince, en az aylık dönemler itibariyle opsiyona ilişkin alış fiyatı ilgili karşı taraftan alınır. Sözleşmenin karşı tarafından fiyat alınması ve alınan fiyatın ortaklığın risk yönetim birimi (risk yönetim hizmetinin dışarıdan alınması durumunda, hizmet alınan kurumun risk birimi) tarafından genel kabul görmüş opsiyon değerlendirme yöntemleri kullanılarak teyit edilmesi zorunludur.

7) Borsa dışından ortaklık portföyüne alınan türev araçlar için karşı taraftan teminat alınması halinde, her bir türev araç için alınan teminat, söz konusu türev aracın karşı taraf riskinin hesaplanmasında dikkate alınır. Bu kapsamda, nakit ya da likit olan varlıklar (kamu borçlanma senetleri, şekli ve içeriği Kurulumuzun 12/11/1998 tarih ve 101/1259 sayılı Kurul Kararı ile belirlenen teminat mektubu, yatırım fonu katılma payları vb.) teminat olarak kabul edilebilecektir. Bunun yanı sıra,

- Teminat yalnızca ihmal edilebilir risklere maruz olmalıdır.
- Teminat ortaklık tarafından, karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde koşulsuz olarak ve tamamıyla kullanılabilir.

Bu doğrultuda, borsa dışından ortaklık portföyüne alınan opsiyon sözleşmeleri için alınacak teminatlar, yukarıda yer verilen niteliklere uygunluk ile işlemin karşı tarafı ve piyasa koşulları dikkate alınarak likiditeyi maksimize edecek ve riski en aza indirecek şekilde belirlenmelidir.

8) Borsa dışı opsiyon sözleşmeleri nedeniyle alınan pozisyonlar ortaklığın toplam açık pozisyon limitinin hesaplanmasında dikkate alınır.

9) Borsa dışından alınan opsiyon sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski ortaklığın toplam değerinin %20'sini aşamaz (Bu sınırlamaya uyumun yalnızca söz konusu varlıkların portföye dahil edilmeleri aşamasında sağlanması yeterlidir).

10) Piyasa riskinin ve karşı taraf riskinin hesaplanmasında kullanılacak yöntemler konusunda söz konusu işlemlere başlanılmadan önce yazılı olarak Kurula bilgi verilir.

11) Borsa dışında opsiyon sözleşmelerine taraf olunması durumunda en geç sözleşme tarihini takip eden işgünü içinde ortaklığın resmi internet sitesi aracılığı ile sözleşmenin dayanak varlığı, sözleşmenin vadesi ve karşı tarafı hakkında kamuya bilgi verilmesi gerekmektedir. Söz konusu sözleşmelere ilişkin bilgi ve belgeler ayrıca ortaklık merkezinde sözleşme tarihini müteakip 5 yıl süreyle muhafaza edilir.

12) Borsa dışından alınan opsiyon sözleşmelerinin doğrulanabilir bir yöntemle değerlemeye tabi tutulması zorunludur. Ortaklığın yönetim kurulu değerlendirme yöntemlerinin güvenilirliğinin ve doğrulanabilirliğinin sağlanması için gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür. Bu çerçevede borsa dışı opsiyon sözleşmelerinin değerlemesine ilişkin prosedürler yazılı hale getirilir ve ortaklığın yönetim kurulu tarafından karara bağlanır.

13) Borsa dışı opsiyon sözleşmelerine taraf olacak ortaklıkların aşağıda belirtilen şartları sağlayan bir risk yönetim sistemini oluşturmaları zorunludur;

- Risk yönetim sistemi, ortaklığın türev araç yatırım stratejisine, kullanılan türev araçların karmaşıklık ve risk düzeyine uygun olarak oluşturulmalı ve ortaklığın iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmelidir. Risk yönetim sistemi, temel olarak, ortaklığın risk profiline uygun risk yönetim tekniklerinin kullanılması suretiyle, ortaklığın maruz kaldığı risklerin düzenli bir şekilde tespitini, ölçümünü ve kontrolünü içermelidir. Risk yönetim sisteminin oluşturulmasında aşağıdaki Tablo'nun içeriği rehber olarak kullanılmalıdır.

Ortaklığın Stratejisinin Kompleksliği/Risk Düzeyi	Türev Araç Kullanım Amacı (Örnek)	Kullanılan Araçlar (Örnek)	Belirlenebilecek Risk Yönetim Süreci
Düşük seviyede	Kur riskinden korunma amacı	Döviz dayalı future sözleşmeleri	Pozisyon riskinin azaltılması yönündeki stratejinin uygulanırılığının sürekli olarak izlenmesi.
Orta seviyede	Piyasa getirisine bağlı belirli bir getiri taahhüdü	Ters Repo + OTC Opsiyon sözleşmeleri	Portföyün vadesine uygun bir dönem için yapılacak tarihsel simülasyonlar ve senaryo analizleri.
Yüksek seviyede	Spekülatif, yatırım amaçlı, yüksek getiri	Borsada işlem gören opsiyonlar, OTC opsiyonlar (örn.egzotik, opsiyonlar), future sözleşmeleri	Riske Maruz Değer (RMD) tabanlı bir risk ölçüm modeli ve stres testleri.

- Risk yönetim sisteminin genel işleyişi ve gözetimi ile borsa dışından alınan türev araçların değerlemesine ilişkin prosedürler yazılı hale getirilmeli ve yönetim kurulu tarafından karara bağlanmalıdır.
- Ortaklık portföyündeki türev araçlar nedeniyle maruz kalınan riskler tanımlanmalı, risk tanımlamaları düzenli olarak gözden geçirilip güncellenmeli ve bu risklere ilişkin bilgiye ortaklığın internet sitesinde yer verilmelidir.
- Maruz kalınan risk tutarı ve riskler karşısında alınması gereken önlemler konusunda aylık olarak yönetim kuruluna raporlama yapılmalıdır. Türev araçların sadece korunma amacıyla ortaklık portföyüne alınması halinde bu bende uyum aranmaz.
- Yönetim kurulu üyeleri risk kontrol sürecine aktif bir şekilde dahil olmalı, risk kontrol süreci çerçevesinde üretilen raporlar yönetim kurulu üyeleri tarafından gözden geçirilmeli ve yazılı karara bağlanmalıdır.