

Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber

İÇİNDEKİLER

TANIMLAR	3
1. Fon Türleri	4
2. Fon Türlerine İlişkin Kontrol	7
3. Fon Portföyünü Oluşturan Varlık ve İşlemlere İlişkin Esaslar	7
3.1. Varlıklara İlişkin Esaslar	7
3.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü	7
3.1.2. Diğer Yatırım Araçları.....	9
3.1.3. Kira Sertifikaları	10
3.1.4. Vadeli Mevduat/Katılma Hesabına İlişkin Sınırlama.....	11
3.1.5. Yabancı Para ve Sermaye Piyasası Araçları.....	11
3.2. İşlemlere İlişkin Esaslar	11
3.2.1. Hazine İhaleleri	11
3.2.2. Aynı Gün Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri ile Ters Repo İşlemleri.....	12
3.2.3. Ödünç İşlemleri.....	12
3.2.4. Sermaye Piyasası Araçlarının Vadesinin Hesaplaması	14
3.2.5. Borsa Dışı Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Esaslar	14
3.3. Portföy Yönetimine İlişkin Esaslar	15
4. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları	15
4.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları	15
4.2. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Değerleme Esasları	16
4.3. İleri Valörlü İşlemlerin Değerleme Esasları.....	16
4.4. Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları.....	17
4.5. İleri Valörlü Altın İşlemlerinin Değerleme Esasları	18
4.6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Değerleme Esasları	18
5. Fon Paylarının Alım-Satımı	18
5.1. Kusura İşlemleri.....	18
5.2. Nemalandırma	18
5.3.1. Birleşme ve Dönüşüm.....	19
5.3.2. Tasfiye.....	20
6. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar	21
6.1. Genel Esaslar	21
6.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar.....	22
6.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem	22
6.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler	22
6.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar.....	23
6.4. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Esaslar	23

6.5. Açık Pozisyonun Ölçümü	24
6.5.1. Standart Yöntem (Commitment Approach)	24
6.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması	25
6.5.3. Netleştirme Esasları	27
6.5.4. Riskten Korunma Esasları	28
6.6. Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemi	29
6.6.1. Genel Esaslar	29
6.6.2. Mutlak RMD Yöntemi ve Görelî RMD Yöntemi	30
6.6.3. Model Doğrulaması	31
6.6.4. Geriye Dönük Test	31
6.6.5. Stres Testi	32
6.6.6. RMD Modeline İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni	33
6.6.7. İlave Tedbirler	33
6.6.8. Risk Yönetim Biriminin RMD Yönteminin Kullanımına İlişkin Görevleri	34
6.7. Kamuyu Aydınlatma Esasları	34
6.8. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları	34
7. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar	37
7.1. Fon giderlerine ilişkin uygulama esasları	37
7.2. Pay Alım Satım Talimatlarına İlişkin Esaslar	37
8. Kamuyu Aydınlatma Esasları	37
8.1. Komisyon ve Ücretler	37
8.2. Fon Kurulu Üyeleri ve Portföy Yöneticilerinde Yapılacak Değişiklikler	38
9. Kurul Ücreti	38
10. Diğer Esaslar	39
10.1. Kurucu'nun Yönetim Kurulu veya Fon Kurulu Tarafından Alınması Zorunlu Olan Kararlar	39
10.2. Fon Malvarlığının Yapay Olarak Artırılmaması	40
10.3. Borsa Yatırım Fonu Birincil Piyasa İşlemleri	40
10.4. İç Kontrol Sistemi	40
11. Yürürlük	42

TANIMLAR

Bu Rehber’de geçen;

BİAŞ:	Borsa İstanbul A.Ş.’yi,
Borsa:	6362 sayılı Kanununun 3 üncü maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendinde tanımlanan sistemler ve pazar yerleri ile bunların muadili olduğu Kurulca kabul edilen yurt dışında kurulu sistem ve pazar yerlerini,
Emeklilik fonu/Fon:	yatırım Emeklilik şirketi tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inanca lı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığını,
Hazine:	T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı’nı,
Kanun:	4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’nu,
KAP:	Kamuyu Aydınlatma Platformu’nu,
KGK:	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu’nu,
KMP:	Borsa İstanbul A.Ş. Kıymetli Madenler Piyasası’nı,
Kurucu:	Emeklilik şirketini,
MKK:	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’yi,
ÖPSP:	Ödünç Pay Senedi Piyasası’nı,
Saklı (Gömülü) Türev Ürün:	Türkiye Muhasebe Standartları 39 no’lu “Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” standardı uyarınca türev olmayan bir asal sözleşme de içeren karma (melez) aracın bir bileşenini,
Takasbank:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’yi,
TCMB :	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nı,
TMS/TFRS:	KGK tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları,
Üst Yönetim:	Yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcılarını,
Yönetici	Portföy yönetim şirketini
Yönetmelik:	13.03.2013 tarih ve 28586 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik’i

ifade eder.

1. Fon Türleri

Yönetmelik'in 6'ncı maddesine göre, fon türleri belirlenirken dikkat edilmesi gereken önemli bir nokta, fonun unvanında belirli bir varlık grubuna, sektöre veya sektörlerimize yatırım yaptığı izlenimini uyandıracak bir ibare kullanılıp kullanılmayacağıdır. Eğer böyle bir ibare kullanılacaksa, fon varlıklarının en az %80'i Fon unvanında yer alan söz konusu varlık grubu, sektör ya da sektörlerimize ait olan varlıklardan oluşmak zorundadır. Aksi durumda, böyle bir ibare fon unvanında kullanılamamaktadır.

Yukarıda bahsedilen sınırlamalara uymak, izahname ve diğer belgeler yoluyla kamuyu tam, doğru ve zamanında aydınlatmak ve Kurulca uygun görülme koşullarıyla, yatırım yapılacak varlık türüne, yatırım stratejisine veya her ikisine göre olmak üzere farklı fon türleri belirlenebilir ve belirlenen türlerde fonlar kurulabilir. Bahsedilen şartlar dikkate alınarak, sınırlandırıcı nitelikte olmamak ve fakat uygulamalara yön vermek ve yol gösterici olmak üzere fon türleri aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır. Ayrıca, Kurulca uygun görülmesi şartıyla yeni fon türlerinin belirlenmesi de her zaman mümkündür.

Emeklilik Yatırım Fonu Türleri

A. Gelir Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek temettü, faiz ve kira sertifikası gelirlerine ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır.

a. Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini düzenli temettü ödemesi yapan ve fiyat oynaklığı nispeten daha az olan ortaklık paylarına yatıran ve temettü geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Kamu Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repoya ve devlet iç borçlanma senetlerine yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

c. Kamu Dış Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen Eurobondlara yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

ç. Karma Kamu Borçlanma Araçları Fonu: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen Eurobondlara ve Türk Lirası cinsinden devlet iç borçlanma senetlerine yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

d. Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

e. Kira Sertifikası Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini kira sertifikalarına yatıran ve kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

f. Karma Borçlanma Araçları Fonu: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini Türk Lirası veya döviz cinsinden kamu borçlanma araçlarına ve Türk Lirası veya döviz cinsinden özel sektör borçlanma araçlarına yatıran ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

g. Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini ortaklık paylarına ve borçlanma araçlarına veya kira sertifikalarına yatıran ve temettü, faiz ve kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

ğ. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını, değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran

ve temettü, faiz veya kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

B. Büyüme Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek sermaye kazancına ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır.

a. Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini borsada işlem gören ortaklıkların paylarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'ini ortaklık paylarına, borçlanma araçlarına ve kira sertifikalarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur.

c. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını, değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

C. Para Piyasası Fonları: Devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçları yer alan ve portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır.

a. Likit Fon-Kamu: Fon portföyünün en az %80'ini, kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repoya, devlet iç borçlanma senetlerine ve 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına yatırmak kaydıyla, fon varlıklarını Takasbank para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

b. Likit Fon-Özel Sektör: Fon portföyünün en az %80'ini özel sektör borçlanma araçlarına ve özel sektör tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına yatırmak kaydıyla, fon varlıklarını ters repo ve Takasbank para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

c. Likit Fon-Esnek: Fon portföyünün en az %80'ini borçlanma araçlarına, kira sertifikalarına ve ters repoya yatırmak kaydıyla, fon varlıklarını Takasbank para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fondur.

D. Kıymetli Madenler Fonları: Fon portföyünün en az %80'i altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı varlıklardan oluşturulan fonlardır.

a. Kıymetli Madenler Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı varlıklara yatıran fondur.

b. Altın Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve altına dayalı varlıklara yatıran fondur.

E. İhtisaslaşmış Fonlar: Fon portföyüne belirli sektör ve endeksler bazında yatırım yapan fonlardır.

a. Sektör Fonu: Fon portföyünün en az %80'ini, belirli sektör ya da sektörlerde bulunan ortaklıkların paylarına yatıran fondur.

b. Endeks Fon: Hisse Senedi Endeks Fonu, Tahvil Endeks Fonu, Sektör Endeks Fonu veya benzer fonlar olmak üzere, baz alınan ve Kurulca uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıklara, fon portföyünün en az %80'ini yatıran ve baz alınan endeks ile fonun birim pay değeri

arasındaki korelasyon katsayısının en az 0,9 olmasını ve endeksteki artış kadar bir getiri elde etmeyi hedefleyen fondur.

F. Yatırım Fonu Katılma Paylarına Yatırım Yapan Fonlar: Portföyünün en az %80'ini yatırım fonları ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarına yatıran fondur.

a. Fon Sepeti Fonu: Portföyünün en az %80'ini yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarına yatıran fondur.

b. Esnek Fon Sepeti Fonu: Yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarının yanı sıra yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonlarının katılma paylarına ve katılma payı satışına ilişkin izahnamesi Kurulca onaylanan yabancı fonların katılma paylarına yatırım yapan fonlardır.

G. Katkı Fonu: Katılımcılar adına ödenen devlet katkılarının yatırıma yönlendirilmesi amacıyla kurulan ve portföyünün;

- en az yüzde 75'ini, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen Türk Lirası cinsinden borçlanma araçlarına, gelir ortaklığı senetlerine veya kira sertifikalarına,
- en fazla yüzde onbeşini, Türk Lirası cinsinden mevduata, katılma hesabına, borsada işlem görmesi kaydıyla bankalar tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarına veya kaynak kuruluşu bankalar olan varlık kiralama şirketlerince ihraç edilen kira sertifikalarına,
- en fazla yüzde onbeşini, BIST 100 endeksindeki veya BIST katılım endeksindeki paylara yatıran fondur.

H. Diğer Fonlar: Yukarıdaki fon türlerine girmeyen fonlardır.

a. Dengeli Fon: Fon portföyünün tamamını, ortaklık payı, borçlanma araçları ve kira sertifikalarının karimasından oluşturan ve hem sermaye kazancı hem de temettü, faiz ve kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

b. Esnek Fon: Fon portföyünün tamamını, değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5 inci maddesinde belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü, faiz ve kira sertifikası geliri elde etmeyi hedefleyen fondur. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

Öte yandan, Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'in 22 ve 23'üncü maddelerinde sayılan sınırlamalar saklıdır.

Fon Türlerine İlişkin Notlar:

1. Büyüme Amaçlı ve Gelir Amaçlı Fonların ayırt edilebilmelerine ilişkin olarak aşağıdaki açıklamanın yapılması gerekli görülmüştür.

Gelir Amaçlı Fonlar, yatırım yapılacak varlıkların seçiminde, fiyat oynaklığı düşük, temettü, faiz ve kira sertifikası geliri elde etme potansiyeli ya da beklentisi olan varlıklara ağırlık verilen fonlardır. **Büyüme Amaçlı Fonlar** ise, yatırım yapılacak varlıkların seçiminde, yatırım döneminde değer artış kazancı elde edilmesi beklenen varlıklara ağırlık verilen fonlardır.

Diğer taraftan fon kuruluş aşamasında, yöneticinin hangi varlık grubunun büyüme veya gelir amaçlı olabileceğini öngöremeyebileceği, bir diğer ifadeyle, portföy yönetiminde hem sermaye kazancı hem de temettü, faiz veya kira sertifikası geliri unsurlarına aynı oranda ağırlık vermek isteyebileceği dikkate alınarak, tamamı ortaklık paylarından veya borçlanma senetlerinden veya kira sertifikalarından veya bunların karimasından oluşan "Dengeli Fon" kurulabilmesine de imkan tanınmıştır.

2. Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen Eurobondlar, devlet dış borçlanma senedi olup, yabancı menkul kıymet kategorisine girmemektedir. Öte yandan Eurobondlar devlet iç borçlanma senedi sayılmadığından, Kamu Borçlanma Araçları Fonları, portföyelerine en az %80

oranında ters repo dahil devlet iç borçlanma senetleri aldıktan sonra, portföy sınırlamalarına uygun bir şekilde, söz konusu Eurobondları azami %20 oranında portföylerine dahil edebilirler.

3. Yukarıda belirtilen fon türleri de dikkate alınarak, portföyünün tamamı; getirisi faize bağlı olmayan borçlanma araçları, kira sertifikaları, katılma hesapları, katılım bankacılığı esaslarına uygun paylar ve getirisi faize bağlı olmayan diğer yatırım araçlarından oluşan fonlar unvanlarında "Katılım" veya "Alternatif" ifadesini kullanabilirler.

4. Hazine Müsteşarlığı tarafından yayınlanan 2013/3 sayılı Emeklilik Planı Hakkında Genelge'nin 2 nci maddesinde belirlenen portföy sınırlamalarına uyan fonlar unvanlarında "Standart" ifadesini kullanabilirler.

5. Fon Sepeti Fonu içtüzüğünde, yatırım yapılması planlanan yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının stratejilerine yer verilmesi zorunludur.

2. Fon Türlerine İlişkin Kontrol

Yönetmelik'in 6'ncı maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında fon portföy değerinin en az %80'inin devamlı olarak anılan varlıklara yatırılması zorunludur. Söz konusu oranın hesaplanmasında aşağıda yer verilen esaslara uyulur.

- Yönetmelik'in 6'ncı maddesi kapsamında asgari %80 oranının, spot piyasada yapılan yatırımlarla sağlanıp sağlanmadığı kontrol edilir. Kaldıraç yaratan işlemlerde bulunmak üzere yatırılan teminat ve primler %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınmaz.
- Yönetmelik'te yer alan %80 oranının hesaplanmasına dahil edilen varlıklar dışında olmakla birlikte, fon yatırım stratejisinde yatırım yapılabileceği belirtilen varlıklara dayalı olarak yapılan kaldıraç yaratan işlemlerin pozisyonlarının¹ mutlak değerlerinin toplamı, fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.
- Varlık teminatlı menkul kıymetler ile ipotek teminatlı menkul kıymetler, borçlanma araçları fonlarında asgari %80 oranın hesaplanmasında dikkate alınır.

3. Fon Portföyünü Oluşturan Varlık ve İşlemlere İlişkin Esaslar

Bu Rehber uyarınca yatırım yapılabilecek varlık ve işlemler dışında Yönetmelik uyarınca fon portföyüne dahil edilebilecek varlık ve işlemleri gösteren tablo **Ek/1**'de yer almaktadır.

3.1. Varlıklara İlişkin Esaslar

3.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü

Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentlerinde yer verilen ihraççı sınırına ilişkin kontrol aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde yapılır.

a) Bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına dayalı olarak yapılan türev araç (varantlar ve sertifikalar ile saklı türev araçlar dahil) ve swap işlemleri ile yaratılan pozisyonlar,

¹ Söz konusu hesaplama, Rehber'in (6.5.3.) ve (6.5.4.) nolu bölümlerinde yer alan netleştirme ve riskten korunma esasları uygulanmaksızın, Rehber'in (6.5.2.) nolu bölümünde yer alan esaslar ve örnekler çerçevesinde yapılır.

bu Rehber'in (6.5.2.) nolu bölümünde yer alan örneklere uygun olarak, bu Rehber'in (6.5.3.) ve (6.5.4.) nolu bölümlerindeki netleştirme ve riskten korunma esaslarının da dikkate alınması suretiyle hesaplanır.

b) Aynı ihraççının borsa dışında taraf olduğu türev araç (varant ve sertifikalar dahil) ve swap sözleşmelerine ilişkin olarak Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentlerinde yer alan ihraççı sınırlamasına ilişkin bir kontrol yapılmaksızın bu Rehber'in (6.4.) nolu bölümünde belirtilen şekilde karşı taraf riski hesaplaması yapılır.

c) Saklı türev araç niteliği taşıması sebebiyle, kredi riskine dayalı yatırım aracı için, Yönetmelik'in 22'nci maddesinde yer alan %10'luk ihraççı limiti, hem ihraççı, hem de referans kuruluş² için ayrı ayrı hesaplanır.

Örnek;

Portföye aşağıdaki varlıklar dahil edilmiştir:

- Spot piyasada; 20.000 TL tutarında ABC A.Ş. 30.000 TL tutarında DEF A.Ş. ortaklık payları,
- Dayanak varlığı ABC A.Ş. olan opsiyon sözleşmesi (uzun pozisyon),
- Dayanak varlığı DEF A.Ş. olan vadeli işlem sözleşmesi (forward) (kısa pozisyon),

Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentleri çerçevesinde ihraççı sınırı kontrolü yapılırken; Rehber'in (6.5.2) nolu bölümünde yer alan örnek hesaplamalar çerçevesinde, türev araç işlemlerine ilişkin olarak pozisyon hesaplaması yapılır.

ABC A.Ş.'ye dayalı opsiyon sözleşmesi için hesaplanan pozisyon 40.000 TL,
DEF A.Ş.'ye dayalı forward sözleşmesi için hesaplanan pozisyon - 10.000 TL'dir.

- Bu Rehber'in 6.5.1/(a/ii) bölümünde yer alan esaslar çerçevesinde netleştirme yapılır.

ABC A.Ş. için 60.000 TL, DEF A.Ş. için 20.000 TL

Bu kapsamda, ABC A.Ş. için hesaplanan 60.000 TL'nin, DEF A.Ş. için ise 20.000 TL'nin fon portföy değerine oranının %10'dan fazla olmaması gerekir.

² Referans kuruluş yerine benzeri bir yapının olması halinde bu hüküm kıyasen uygulanır.

3.1.2. Diğer Yatırım Araçları

- a) Yönetmelik'in 5'inci maddesinin üçüncü fıkrasının (ğ) bendi uyarınca bu bölümde düzenlenen yatırım araçları aşağıda belirtilen esaslar dahilinde fon portföyüne dahil edilebilir.
- b) Bu bölümde düzenlenen araçlara yapılacak yatırım, her bir yatırım aracı türünde azami %10 olmak üzere, fon portföy değerinin %15'ini aşamaz.
- c) Fonlar tarafından bu bölüm kapsamındaki yatırım araçları aracılığıyla bu Rehber'in (6.3.) nolu bölümünün (a), (b), (c) ve (d) bentlerinde sıralanan varlıklar dışındaki varlıklara dolaylı olarak yatırım yapılması mümkün değildir.
- d) Bu bölümde düzenlenen araçlar hariç olmak üzere, Yönetmelik ve bu Rehber kapsamında fon portföyüne dahil edilmesi uygun görülen ve portföy sınırlamalarına ilişkin esasları düzenlenen yatırım araçları (örneğin varlığa dayalı menkul kıymetler) bu bölüm kapsamında değerlendirilmez ve bu bölümde yer alan araçlar için öngörülen portföy sınırlamalarında dikkate alınmaz.
- e) Kredi riskine dayalı yatırım aracı saklı türev araç niteliğindedir. Fon portföyüne alınan diğer türlerdeki yapılandırılmış yatırım araçlarının saklı türev araç niteliği taşıyıp taşımadığı Yönetici tarafından değerlendirilerek söz konusu değerlendirmeyi tevsik edici belgeler Yönetici nezdinde muhafaza edilir. Yapılandırılmış yatırım aracının saklı türev araç niteliğinde olması halinde, risk ölçümüne ilişkin olarak bu Rehber'de yer alan esaslar uygulanır.
- f) Bu bölümde düzenlenen araçların genel özelliklerine ilişkin bilgilere ve içerdiği muhtemel risklere fon izahnamesinde yer verilmesi zorunludur.

3.1.2.1. Yapılandırılmış Yatırım Araçları

A) Yapılandırılmış yatırım araçlarının;

- i. Fonun yatırım stratejisine ve risk yapısına uygun olması,
- ii. Borsada işlem görmesi,
- iii. İhraççısının ve/veya varsa yatırım aracının, Yönetmelik'in 22'nci maddesinde belirtilen derecelendirme notuna sahip olması ve derecelendirme notunu içeren belgelerin Yönetici nezdinde bulundurulması,
- iv. Tabi olduğu otorite tarafından yetkilendirilmiş bir saklayıcı kuruluş nezdinde saklanması,

gerekir.

B) Türkiye'de ihraç edilmiş yapılandırılmış yatırım araçlarına ilişkin olarak, (A/ii) bendi hariç olmak üzere (A) bendinde belirlenen şartların tamamı aranır. Buna ilaveten, Türkiye'de ihraç edilmiş yapılandırılmış yatırım araçlarının;

- i. İhraç belgesinin Kurulca onaylanmış olması,
- ii. Fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi,
- iii. Fonun günlük olarak Yönetmelik'te yer alan düzenlemeler çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir nitelikte likiditasyona sahip olması

zorunludur.

3.1.2.2. İkrâz İştirak Senetleri

Sadece portföyünde yabancı yatırım aracı bulunan esnek fonlar, borsada işlem görme şartı hariç olmak üzere, bu Rehber'in (3.1.2.1.A) nolu bölümünde yer alan şartların sağlanması kaydıyla portföyünde ikraz iştirak senedi bulundurabilirler.

Buna ilaveten, ikraz iştirak senetlerinin;

- i. Fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi,
- ii. Fonun fiyat açıklama dönemlerinde Fon Kurulu tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir nitelikte likiditasyona sahip olması

zorunludur.

3.1.2.3. Swap ve Sertifikalar

Yönetmelik'in 5'inci maddesinin üçüncü fıkrasının (ğ) bendi uyarınca swap ve sertifikalar fon portföyüne dahil edilebilir.

3.1.3. Kira Sertifikaları

i) Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan, varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına, fon portföy değerinin en fazla %25'i oranında yatırım yapılabileceğine ilişkin ihraççı sınırının kontrolünde, varlık kiralama şirketleri yerine "fon kullanıcıları"³ dikkate alınarak hesaplama yapılır.

Örnek:

- X VKŞ tarafından ihraç edilen üç kira sertifikası bulunmaktadır.

- İki kira sertifikasının fon kullanıcısı A Şirketi, diğer kira sertifikasının fon kullanıcısı ise B Şirketi'dir.

- Fon portföyüne X VKŞ'nin ihraçlarının dahil edilmesi halinde, ihraççı kontrolü A Şirketi ve B Şirketi için ayrı ayrı yapılır.

-Fon portföyüne Y VKŞ tarafından ihraç edilen ve fon kullanıcısı A Şirketi olan bir kira sertifikasının dahil edilmesi halinde ise, bu kira sertifikası da A Şirketine ilişkin ihraççı sınırına dahil edilir.

³ Fon kullanıcısı, III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin 3'üncü maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendinde "sahipliğe ve yönetim sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında kaynak kuruluşları, alım-satıma dayalı kira sertifikası ihraçlarında varlık kiralama şirketinin vadeli olarak sattığı varlık veya hakkı alan kurucu niteliğini haiz şirketleri, ortaklığa dayalı kira sertifikası ihraçlarında girişimciyi ve ortak girişimin varlık kiralama şirketi dışındaki ortaklarını, eser sözleşmesine dayalı kira sertifikası ihraçlarında meydana getirilecek eseri satın alan kişiyi veya yüklenici" şeklinde tanımlanmıştır.

ii) Borsada işlem gören varlıkların alım satımlarının borsa kanalıyla yapılması esas olmakla birlikte, Fon portföyüne yapılacak kira sertifikası alım ve satım işlemlerinin BİAŞ'ın ilgili piyasalarındaki asgari işlem limitlerinin altında kalması durumunda,

-Her bir işlem için konuya ilişkin gerekçeli Fon Kurulu Kararı alınması,

- Alım işlemlerinin her bir kira sertifikası için geçerli olan borsada gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatından yüksek, satım işlemlerinin ise her bir kira sertifikası için borsada gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatından düşük olmayacak şekilde yapılması

-KAP ile Fon'un sürekli bilgilendirme formunda söz konusu Fon Kurulu Kararlarına yer verilmesi

şartları ile kira sertifikası işlemleri borsa dışında yapılabilir.

3.1.4. Vadeli Mevduat/Katılma Hesabına İlişkin Sınırlama

Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentleri uyarınca yapılacak ihraççı sınırı kontrolünde, aynı ihraççı nezdinde fon adına açılan mevduat/katılma hesapları da dikkate alınır.

3.1.5. Yabancı Para ve Sermaye Piyasası Araçları

- a) Yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçlarının ve kira sertifikalarının, tabi olduğu otorite tarafından yetkilendirilmiş bir saklayıcı kuruluş nezdinde saklanması, fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi ve fonun fiyat açıklama dönemlerinde II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilecek nitelikte likiditasyona sahip olması şartlarıyla, yurtdışında borsa dışından fon portföyüne dahil edilmesi mümkündür.
- b) Fon portföyüne sadece yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları alınabilir. İlgili aracın derecesini belirleyen belgeler fon nezdinde bulundurulur.

3.2. İşlemlere İlişkin Esaslar

3.2.1. Hazine İhaleleri

Fonlar, aşağıdaki esaslar çerçevesinde Hazine tarafından yapılan ihalelere katılabilir:

- a) Takasbank Elektronik Transfer Sistemi (TETS) kullanılarak veya bir aracı kuruluş vasıtasıyla Hazine ihalelerine katılım mümkündür.
 - b) Hazine ihalesine Takasbank dışında bir aracı kuruluş vasıtasıyla katılmak isteyen fonlar tarafından;
 - i. İhaleye katılımı ile ilgili olarak verilen emrin elektronik ortamda ihale sonuçlanmadan önce Takasbank'a iletilmesi,
 - ii. Piyasa yapıcısı olan bankalara tanınan “switch” ve “opsiyon” gibi olanakların kullanılması durumunda elektronik ortamda Takasbank'a bildirim yapılması
- zorunludur.

3.2.2. Aynı Gün Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri ile Ters Repo İşlemleri

Fonlar tarafından, aynı gün valörlü tahvil ve bono işlemleri ile ters repo işlemlerinin aynı gün valörlü işlemler için belirlenen işlem saatleri arasında yapılması esastır.

Ancak, BİAŞ tarafından belirlenen işlem kurallarına uyulmak şartıyla, nakit ihtiyacının giderilmesi veya nakit fazlasını değerlendirmek üzere, aynı gün valörlü işlemler için BİAŞ tarafından belirlenen işlem saatleri dışında, aynı gün valörlü tahvil ve bono işlemleri ile ters repo işlemleri yapılabilir. Ancak bu durumlarda, yatırım kararlarının güvenilir gerekçe, belge ve analizlere dayandırılması zorunludur. Belirtilen saatler arasındaki işlemlerin mahiyeti itibarıyla olağan piyasa şartları, işlem kuralları ve beklentileri içinde yapılması ve haksız rekabete yol açılmaması konusunda azami özenin gösterilmesi gerekir.

3.2.3. Ödünç İşlemleri

3.2.3.1. Fon Portföyünden Ödünç Verilmesi

Fon portföyünde yer alan sermaye piyasası araçlarının ve kıymetli madenlerin ödünç verilmesi halinde;

- a) Fon portföyünde yer alan sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi halinde, ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında Kurulun ilgili düzenlemelerinde özkaynak olarak kabul edilen varlıkların fon adına Takasbank'ta bloke edilmesi, özkaynağın değerlemesine ve tamamlanmasına ilişkin olarak Kurulun ilgili düzenlemelerine uyulması,
- b) Fon portföyünde yer alan kıymetli madenlerin ödünç verilmesi halinde ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemlerinin ilgili piyasadaki işlem esasları çerçevesinde yapılması,
- c) Ödünç verilen sermaye piyasası aracının ve kıymetli madenin günlük olarak Yönetmelik'te yer alan değerlendirme esasları çerçevesinde değerlendirilerek fonun portföy değerine dahil edilmesi,
- d) Ödünç işlemi nedeniyle alınan komisyonun günlük olarak gelir kaydedilmesi

gerekir.

Sermaye piyasası araçlarının Takasbank ÖPSP ya da BİAŞ dışında ödünç verilmesi halinde ise yukarıda belirtilen esaslara ilave olarak;

- a) Ödünç işlemi nedeniyle alınan teminatların, yukarıdaki (d) bendi saklı kalmak kaydıyla, portföye dahil edilmeden ve değerlemeye tabi tutulmadan nazım hesaplarda izlenmesi,
- b) İşleme ilişkin olarak portföy saklayıcısına gerekli bildirimlerin yapılması,
- c) Nakit teminat kabul edilmesi halinde,
 - i) Ödünç işlemi nedeniyle alınan nakit teminatın ödünç veren veya alan adına nemalandırılması mümkün olup bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,
 - ii) Nakit teminat ödünç veren adına nemalandırılacaksa BİAŞ Repo Ters Repo Pazarında veya Takasbank Para Piyasasında nemalandırılması, nemalandırma amacıyla yapılan işlemlerin fon koduyla yapılarak portföye dahil edilmesi, teminat olarak alınan nakit tutarının ise değerlendirilmeden diğer borçlar kalemine kaydedilmesi (Örneğin ödünç veren ABC fonu nakit teminat olarak 100.000 TL almış ve bu tutarı kendi adına nemalandırmıştır. Bu durumda 100.000 TL'nin değerlendirilmiş tutarının portföy değeri tablosunda yer alması, alınan nakit teminatın ise değerlemeye tabi tutulmadan 100.000 TL olarak diğer borçlar kaleminde izlenmesi gerekir.)

gereklidir.

3.2.3.2. Fon Portföyüne Ödünç Alınması

Ödünç alma işlemleri aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde gerçekleştirilebilir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP kanalı ile gerçekleştirilmesi halinde;

- a) Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının Yönetmelik'te yer alan değerlendirme ilkeleri çerçevesinde değerlendirilerek "diğer borçlar" kaleminde izlenmesi ve portföyden çıkarılana kadar portföy değerine dahil edilmesi,
- b) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit dışı teminatların portföyden çıkarılmamış gibi Yönetmelik'te yer alan değerlendirme esasları çerçevesinde değerlendirilerek portföy değerine dahil edilmesi,
- c) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit teminatın "diğer alacaklar" kaleminde izlenmeye devam edilmesi

gerekir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP dışında gerçekleştirilmesi halinde ise, yukarıdaki hususlara ilave olarak;

- a) İşleme ilişkin olarak portföy saklayıcısına gerekli bildirimlerin yapılması,
- b) Ödünç işleminden ötürü ödenen komisyonun günlük olarak gider kaydedilmesi,
- c) Ödünç işlemi nedeniyle verilen nakit teminatın ödünç veren veya ödünç alan (fon) adına nemalandırılması mümkün olup, bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,
- d) Nakit teminat, fon adına nemalandırılacaksa nema tutarının "diğer alacaklar" kaleminde izlenmesi

gerekir.

3.2.4. Sermaye Piyasası Araçlarının Vadesinin Hesaplaması

Para piyasası fonları tarafından yapılacak ağırlıklı ortalama vade ve vadeye kalan gün sayısı hesaplamalarında, aşağıda yer verilen sermaye piyasası araçlarının vadesi şu şekilde hesaplanır.

Varlık Türü	Vade
İskontolu sermaye piyasası araçları	İtfa tarihine kalan süre
Sabit kupon oranlı sermaye piyasası araçları	Anaparanın ve kalan kupon ödemelerinin zaman ağırlıklı tahsil süresi (Macaulay Duration)
Oranı piyasa faiz oranlarına endeksli kupon ödemeleri olan sermaye piyasası araçları	İlk/bir sonraki kupon ödemesine kalan süre
Tüketici fiyatlarına endeksli sermaye piyasası araçları	Anaparanın itfa tarihine kalan süre

3.2.5. Borsa Dışı Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Esaslar

- a) Fon portföylerine, riskten korunma amacıyla sınırlı olarak borsa dışından türev araç ve swap sözleşmeleri dahil edilebilir. Riskten korunmanın kapsamına ilişkin olarak bu Rehber'in (6.5.4.) nolu bölümünde yer alan esaslar uygulanır.
- b) Borsa dışı türev araç ve swap sözleşmelerinin;
 - i. Karşı tarafının denetime ve gözetime tabi finansal bir kurum (banka, aracı kurum vb.) olması,
 - ii. Karşı tarafının yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip olması,
 - iii. Herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi,
 - iv. Günlük olarak "güvenilir" ve "doğrulanabilir" bir yöntem ile değerlendirilmesi,
 - v. Gerçeğe uygun değeri üzerinden günlük olarak nakde dönüştürülebilir ve sona erdirilebilir nitelikte olması

zorunludur.

- c) Borsa dışında taraf olunan türev araç ve swap sözleşmeleri için karşı taraftan teminat alınması halinde alınan teminatlar aşağıdaki şartları taşımalıdır:

- i. Nakit, para piyasası fonu ile kısa vadeli borçlanma araçları fonu katılma payları ve yüksek likiditeye sahip kamu borçlanma araçları ve para piyasası araçları teminat olarak kabul edilebilir.
- ii. İşlemin karşı tarafının yurtiçinde yerleşik bir kurum olduğu durumda teminat Takasbank'ta fon adına bloke edilir. İşlemin karşı tarafının yurtdışında yerleşik bir kurum olduğu durumda ise portföy saklayıcısı tarafından teminatın varlığına ilişkin teyit yapılabilmesi kaydıyla yurtdışında yetkili bir kurumda fon adına bloke edilir.
- iii. Karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde, teminat tutarının tamamı, fon tarafından koşulsuz olarak ve gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülerek kullanılabilir.

3.3. Portföy Yönetimine İlişkin Esaslar

Fonun risk profiline ve yatırım stratejisine uygun olarak yönetilmesini teminen, portföy yönetim birimi ile risk yönetim birimi arasında gerekli koordinasyonun sağlanmasına yönelik organizasyon yapısı ve iş akış prosedürlerinin oluşturulması zorunludur.

Bu kapsamda, risk yönetim birimi tarafından üretilen sonuçlar (Stres testi sonuçları, standart yöntem ve RMD yöntemi tarafından üretilen sonuçlar, vb.) fonun yatırım kararlarının alınma sürecinde dikkate alınmalıdır.

4. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları

4.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları

Sırası kapatılan ortaklık payları için uygulanmak üzere;

- a) Kapatılmayı izleyen ilk 5 işlem gününde kapanış seansı uygulaması bulunan piyasalarda işlem gören ortaklık paylarının işlem gördüğü son günde kapanış seansında oluşan fiyatı ile, kapanış seansında fiyatın oluşmaması durumunda ise borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatlar kullanılarak değerlendirilmesi,
- b) Kapalılık halinin 6'ncı ve izleyen iş günlerinde de devamı halinde; sırası kapatılan ortaklık payının portföydeki değerinin fon toplam değerine oranı,
 - i. %1'e kadar ise 1 gün içinde,
 - ii. %1 ile %5 arasında ise 30 gün içinde,
 - iii. %5'ten fazla olması halinde ise 90 gün içinde,

günlük eşit tutarlarda karşılık ayrılarak söz konusu ortaklık payının portföydeki değerinin sifıra indirilmesi,

- c) Söz konusu ortaklık payının işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının %100'e ulaşmasından sonra açılması halinde, sırasının açıldığı ilk işlem günü Yönetmelik'te öngörülen şekilde hesaplanacak değerinin (b) bendinde belirtilen ağırlık dikkate alınarak 1, 30 veya 90 günlük zaman diliminde eşit tutarlarda portföylere gelir olarak

yansıtılması, ikinci iş gününden itibaren ise Yönetmelik hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılması,

- d) Söz konusu ortaklık payının 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 günkü Yönetmelik'te öngörülen şekilde hesaplanan değeri arasındaki olumlu farkın karşılık ayrıldığı süreye eşit gün içinde fona eşit tutarlarda gelir, olumsuz farkın ise (b) bendinde belirtilen süreler tamamlanacak şekilde eşit tutarlarda gider olarak kaydedilmesi, ikinci iş gününden itibaren ise Yönetmelik hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılması

gerekir.

- e) İşlem sırası kapalı ortaklık paylarının en son işlem günündeki Borsa kapanış fiyatı üzerinden portföyden çıkarılması mümkündür.
- f) İkincil halka arzlar sırasında işlem sırası kapatılan ortaklık payları için yukarıda yer alan hükümler uygulanmaz. Söz konusu ortaklık payları, işlem gördüğü en son gün Yönetmelik'te öngörülen şekli ile oluşan fiyat üzerinden değerlendirilmeye devam eder.

4.2. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Değerleme Esasları

Bu Rehber'in (3.2.5) nolu bölümünün (b/iii) bendi çerçevesinde türev araç ve swap sözleşmesi fon portföyüne dahil edilmeden önce:

- Kurucunun kontrol edebileceği şekilde yapılması kaydıyla, işlemin karşı tarafından bağımsız bir üçüncü tarafça ya da,
- Fonun portföy yönetiminden sorumlu birimi hariç olmak üzere, bu fonksiyonu yerine getirebilmek için yeterli bilgi ve donanımına sahip olması kaydıyla Kurucu ya da Yönetici nezdinde bir birim tarafından

söz konusu varlıkların "adil bir fiyat" içerip içermediği yeterli ve genel kabul görmüş bir fiyatlama modeli kullanılarak değerlendirilir.

Bu Rehber'in (3.2.5) nolu bölümünün (b/iv) bendi çerçevesinde, varsa, türev araç ve swap sözleşmesinin güncel piyasa fiyatının değerlendirilmesinde esas alınması, güncel piyasa fiyatının bulunmadığı durumlarda ise söz konusu varlıkların Yönetici tarafından yeterli ve genel kabul görmüş bir fiyatlama modeli kullanılarak değerlendirilmesi esastır. Bununla birlikte, fonun fiyat açıklama dönemlerinde değerlendirilmesinde kullanılmak üzere karşı taraftan fiyat kotasyonu alındığı durumlarda söz konusu fiyat değerlendirilmesinde kullanılmadan önce fiyatın uygunluğu yeterli ve genel kabul görmüş bir fiyatlama modeli aracılığıyla ve Yönetici tarafından belirlenebilecek diğer prosedürler çerçevesinde değerlendirilmelidir.

4.3. İleri Valörlü İşlemlerin Değerleme Esasları

a) İleri valörlü alınan Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) valör tarihine kadar diğer DİBS'lerin arasına dahil edilmez. İleri valörlü satılan DİBS'ler ise valör tarihine kadar portföy değeri tablosunda 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 değeri tablosuna yansır. Aynı valörde ve aynı nominal değerde hem alış hem de satış yapılmış ise portföy değeri tablosunda her iki işlem aynı değerde fakat alış işlemi pozitif (+) satış işlemi ise negatif (-) olarak gözükecektir. Bu şekilde açtığı pozisyonu ters işlemle kapatmış olan fonlarda bu işlemler portföy değeri üzerinde bir etki yaratmayacaktır.

c) İleri valörlü işlemlerin değerlendirilmesi ise aşağıdaki formüle göre yapılacaktır:

$$\text{İşlemin Değeri} = \text{Vade sonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz}/100)^{(\text{vkg}/365)}$$

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

Bileşik Faiz: Varsa değerlendirme gününde BİAŞ'ta valör tarihi işlemin valör tarihi ile aynı olan işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa değerlendirme gününde BİAŞ'ta 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 11.03.2014 ve değerlendirme tarihi 27.02.2014 ise değerlendirme işleminde kullanılacak faiz oranı aşağıdaki öncelik sırasına göre seçilir.

1. 27.02.2014 tarihinde gerçekleşen 11.03.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
2. 27.02.2014 tarihinde gerçekleşen 27.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
3. 26.02.2014 tarihinde gerçekleşen 26.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
4. 25.02.2014 tarihinde gerçekleşen 25.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı
- 5.....
6. İhraç tarihindeki ağırlıklı ortalama faiz oranı

Vadeye Kalan Gün (VKG): İlgili kıymetin itfa tarihi ile valör tarihi arasındaki farktır. Örneğin 27.04.2014 tarihinde itfa olacak bir kıymet için 19.03.2014 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

4.4.Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları

a) Yönetmelik'in 25'inci maddesinin birinci fıkrasının (b/1) bendi uyarınca borsada işlem gören varlıklar değerlendirme gününde borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyat veya oranlarla değerlendirilir ve kapanış seansı uygulaması bulunan piyasalarda işlem gören varlıkların değerlendirilmesinde kapanış fiyatı kullanılır. Bu hükmün uygulanmasında, kapanış seansında fiyatın

oluşmaması durumunda ise borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatlar kullanılarak değerlendirilir.

b) BIST küçük emirler pazarında oluşan fiyatlar dikkate alınmaz.

4.5. İleri Valörlü Altın İşlemlerinin Değerleme Esasları

- a) Altın spot işlemlerinde;
 - i. BİAŞ'ın ilgili Günlük Bülteni'nde (T+0) valörlü USD/ons işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,
 - ii. Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise BİAŞ'ta değerlendirme günü itibariyle oluşan fiyatlarının; Yönetmelik'in 25'inci maddesi uyarınca hesaplanması,
 - b) Valörlü işlemlerde;
 - i. BİAŞ'ın Günlük Bülteni'nde ilgili valörlü USD/ons [(T+1) ilâ (T+9)] işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,
 - ii. Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise Borsa İstanbul'da değerlendirme günü itibariyle oluşan fiyatlarının; Yönetmelik'in 25'inci maddesi uyarınca hesaplanması,
 - iii. Değerlemenin bu Rehber'in (4.3.) nolu bölümünün (a) ve (b) bentleri uyarınca yapılması
- gerekmektedir.

4.6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Değerleme Esasları

- a) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle teminat olarak verilen varlıklar portföy değeri tablosundan çıkarılmadan aynı şekilde değerlendirilmeye devam edilmelidir.
- b) Vadeli işlem sözleşmelerinde değerlendirme günü itibariyle oluşan kar veya zarar portföy değeri tablosunda yer alan teminatlara eklenir ve düşülür.
- c) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle oluşan kar ve zarar teminatlarla ilişkilendirileceği için portföy değeri tablosunda vadeli işlem sözleşmelerinin değeri sıfır olarak gösterilir.
- d) Portföy değeri tablosunda kapatılmamış vadeli işlem sözleşmeleri kısa ve uzun pozisyon başlığı altında gösterilir.

5. Fon Paylarının Alım-Satımı

5.1. Küsurat İşlemleri

Paylar, bir paydan daha küçük birimler halinde, küsuratlı olarak ihraç edilebilir ve geri alınabilir.

5.2. Nemalandırma

- a) Pay alım satım emirleri, emrin verilmesini takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden yerine getirilen fonlarda (ihbarlı fonlar), pay alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılması esastır.
- b) Faizsiz yatırım araçlarına yönelik tercihte bulunan yatırımcılara satılacak fonlar tarafından pay alım talimatı karşılığında yatırımcılardan tahsil edilen tutarlar nemalandırılmaz. Bununla birlikte, yatırımcılardan tahsil edilen söz konusu tutarların nemalandırılabilceği faizsiz yatırım araçlarının mevcut olması halinde ve Kurulca uygun görölmesi kaydıyla nemalandırma yapılabilir.
- c) Fonlar tarafından, operasyonel altyapının elverişli olması halinde, yatırımcının talebi üzerine ve yazılı talimatının alınması kaydıyla, pay alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılmaması mümkündür.
- d) Fon izahnamesinde ve tanıtım formunda nemalandırma esaslarına yer verilir.

5.3 Birleşme, Dönüşüm ve Tasfiye

5.3.1. Birleşme ve Dönüşüm

Yönetmeliğin 38 inci maddesi uyarınca Kurucularının talebi üzerine Kurulun uygun görüşü alınarak veya Kurulca gerekli görölür durumlarda aynı şirkete ait fonlar birleştirilebilir veya dönüştürülebilir.

Pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla, söz konusu değişikliklerin ve bu değişikliklerin gerekçelerinin yer aldığı Kurulca onaylı duyuru metni KAP'ta Kurul tarafından verilen izin yazısını takip eden altı iş günü içerisinde ilan edilir. Duyuru metninde, değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinin yayım tarihinden itibaren 30 günden az olmamak üzere belirtilmesi gerekmektedir.

Kurucu tarafından yapılan başvuru sırasında, duyuru metninin yayımlandığı tarih ile yeni hususların yürürlüğe giriş tarihi arasında kalan süre zarfında, yeni pay alacak olan katılımcıların kurucuların uygun göreceği yöntemler ile bilgilendirilme esasları ile yeni pay satışından doğacak olan tüm ihtilaflardan kurucunun sorumlu olacağına ilişkin beyanı Kurula gönderilir. Değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinde, içtüzük ve izahname ticaret siciline tescil edilir. İçtüzük ve izahname metinleri ile tanıtım formunda yapılan değişiklikler ve güncellenen içtüzük, izahname ve tanıtım formu KAP'ta ilan edilir. Fonların dönüşümü ve birleşmesi nedeniyle yapılan tüm masraflar fon portföyünden karşılanmadan kurucular tarafından üstlenilir.

Birleşmeye ilişkin ek olarak;

a) Fonların birleştirilmesinde, birleşmeye konu olacak fonlardan bünyesinde birleşilecek fon dışında kalan fonların sona erme tarihlerine yönelik yapılacak değişikliğe ilişkin olarak içtüzük ve izahname onayı için Kurula başvurulur. İçtüzük ve izahname metinleri KAP'ta ilan edilir ve ticaret siciline tescil edilir. Bünyesinde birleşilecek fon dışındaki fonlara ilişkin değişikliklerin ticaret siciline tescili tarihinden itibaren, söz konusu fonların paylarının satışı durdurulur.

b) Birleşme ile ilgili duyuru metninde ayrıca birleşme tarihi ve değiştirme oranının hesaplanma yöntemi, birleşme işleminin, bünyesinde birleşilecek fonun mali yapısı ve performansı üzerindeki muhtemel etkileri belirtilir.

c) Kurucu birleşme tarihinde, bünyesinde birleşilecek fonun birim pay değerini, sona erecek fonun birim pay değerine bölerek değiştirme oranını tespit eder. Sona eren fonun pay sayısı bulunan değiştirme oranına bölünür ve elde edilen pay sayısı, bünyesinde birleşilecek fonun pay sayısına eklenir.

ç) Sona eren fonların bütün mal varlığı, birleşme tarihinde bünyesinde birleşilen fona devredilir.

d) İlan edilen birleşme tarihinde katılımcıların sahip olduğu pay sayısının değiştirme oranına bölünmesi ile elde edilen sayı kadar bünyesinde birleşilen fonun payı katılımcının hesabına kaydı olarak aktarılır. Payların iadesi halinde ise, buna tekabül eden tutar katılımcıya ödenir. Küsurat olması halinde, küsurat katılımcının hesabına ödenir. Küsuratın tutarı değiştirmenin yapıldığı günkü birim pay değeri üzerinden hesaplanır.

e) Bünyesinde birleşilen fonun fon işletim gideri kesintisi oranının birleşen fonun fon işletim gideri kesintisi oranından yüksek olması halinde, katılımcıların tamamının mutabakatı aranır.

Bu madde kapsamında yapılacak dönüşüm ve birleşme işlemlerine ilişkin ilan ve tescil esaslarına fon türü ve niteliği dikkate alınarak Kurulca istisna getirilebilir.

5.3.2. Tasfiye

Fon, katılımcılarının tamamı ile mutabakat yapılması veya tedavülde fon katılma payının bulunmaması koşulu ile tasfiye edilebilir. Tasfiye olan fonlarda;

a) Toplam gider oranının tasfiyeye/itfaya denk gelen 3 aylık dönemde aşılması halinde fona iade edilecek tutar, tasfiyeye/itfaya esas birim pay değerinin hesaplanmasına dahil edilir ve ilgili 3 aylık dönemin bitimi beklenmeden muhasebeleştirilir.

b) Hesaplanan toplam gider oranı ve varsa iade tutarı, tasfiyenin bitimini takip eden 6 iş günü içinde KAP'ta ilan edilir.

c) Kanun'un 17'nci maddesi saklı kalmak kaydıyla, İcra ve İflas Kanunu'nun 89'uncu maddesi uyarınca katılma payları üzerinde haciz bulunması durumunda, söz konusu fonun tasfiye edilmesi neticesinde tasfiye bakiyesine terettüp edeceğinden, hacizli katılma paylarına ilişkin ödemelerin haczi koyan icra dairelerine yapılması,

ç) İlgili 3 aylık dönemde fon fiyatı hesaplanan gün sayısının, aynı dönemdeki gün sayısına oranı dikkate alınarak ve tasfiye aşamasında fon fiyatının açıklandığı son değerlendirme tarihindeki fon toplam değeri üzerinden hesaplanacak Kurul ücreti Kurul özel hesabına yatırılır.

d) Tasfiye süreci ile ilgili olarak;

i. Fon içtüzüğü ile izahnamesinin ticaret sicilinden terkin ettirilmesi, içtüzük ve izahname terkininin TTSG'de ilan edilmesi ve TTSG'nin ilanı takip eden 6 işgünü içinde Kurula gönderilmesi,

ii. Tasfiye nedeniyle yapılan tüm harcamaların fon portföyünden karşılanmadan Kurucu tarafından üstlenilmesi gerekir.

e) Fonların tasfiye tarihi itibarıyla (Fon fiyatının açıklandığı son değerlendirme tarihi) finansal tabloların özel bağımsız denetime tabi tutulması ve söz konusu finansal raporların Kurula iletilmesi gerekir.

6. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar

6.1. Genel Esaslar

Türev araç işlemlerine taraf olacak fonların, yatırım stratejilerine, yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun bir risk yönetim sistemi oluşturmaları ve buna ilişkin prosedürleri yazılı hale getirmeleri zorunludur. Risk yönetim sistemi, iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmelidir.

Risk yönetim sistemine ilişkin yazılı prosedürlerin kabulü ve yürürlüğe konulması için Kurucu yönetim kurulunun kararı şarttır. Bu prosedürlerde yapılacak değişikliklerde de aynı usul ve esaslara uyulması gerekir. Risk yönetim prosedürleri, asgari olarak, risk yönetim biriminde görevli tüm personelin görev ve sorumluluklarına ilişkin esasları ve bu Rehber'in ilgili kısımlarında belirlenen hususları içerir.

Risk yönetim sistemi;

- a) Fonun karşılaşılabileceği temel risklerin tanımlanmasını,
- b) Risk tanımlamalarının düzenli olarak gözden geçirilmesini ve önemli gelişmelere paralel olarak güncellenmesini,
- c) Maruz kalınan risklerin tutarlı bir şekilde değerlendirilmesini, tespitini, ölçümünü ve kontrolünü içeren bir risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmasını

içermelidir.

Risk yönetim birimi;

- a) Fonların maruz kalabileceği riskleri tespit etmekle,

b) Risklerin ölçüm yöntemlerini ve bu kapsamda kullanılacak risk ölçüm modelini bağlı olduğu yönetici ile birlikte belirleyerek yönetim kuruluna sunmak, yönetim kurulunca onaylanan risk ölçüm modelini uygulamaya koymak, değişen faaliyet ve piyasa koşulları çerçevesinde modeli düzenli olarak gözden geçirmek ve varsa modelde gerekli görülen değişiklik taleplerini bağlı olduğu yöneticiye iletmekle,

c) Yönetim kurulunca belirlenen risk limitlerine uyulup uyulmadığını günlük olarak izlemek ve limit aşımalarını bağlı olduğu yöneticiye aynı gün içinde raporlamak, gerekli hallerde limitlerde piyasa koşullarına uygun değişikliklerin yapılmasını istemekle,

ç) Günlük olarak tüm işlemlerden kaynaklanan riskleri takip etmekle, söz konusu risklere, risklerin olası sonuçlarına ve alınması gereken önlemlere ilişkin günlük olarak bağlı olduğu yöneticiye; haftalık olarak da yönetim kuruluna yazılı rapor sunmakla⁴

görevlidir.

Yukarıdaki (ç) bendi çerçevesinde haftalık olarak yönetim kuruluna sunulacak raporun⁵ Kurucu tarafından belirlenecek bir komiteye sunulması mümkün olmakla birlikte böyle bir durumda yönetim kurulunun sorumluluğu devam eder.

Risk yönetim biriminin görevlerini yerine getirebilmek için ihtiyaç duyduğu gerekli tüm bilgilere erişiminin sağlanması zorunludur.

Risk yönetim hizmetinin bir portföy yönetim şirketinden alınması halinde, söz konusu şirketin PYS Tebliği'nde öngörülen diğer yükümlülükleri saklıdır.

6.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar

6.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem

Bu Rehber'de, "kaldıraç yaratan işlem"; fon portföyüne türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), saklı türev araç, swap sözleşmesi, varant, sertifika dahil edilmesini, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemlerini ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemleri ifade eder.

6.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin genel ilkeler aşağıda yer almaktadır:

- Bu Rehber'in (6.2.1.) nolu bölümünde tanımlanan "kaldıraç yaratan işlemler" nedeniyle maruz kalınan **açık pozisyon tutarı** fon toplam değerini aşamaz.
- Riske Maruz Değer (RMD) yöntemini kullanan fonlar tarafından bu Rehber'in (6.5.1) nolu bölümünün (c) bendi çerçevesinde hesaplanan kaldıraca ilişkin olarak risk yönetim prosedürlerinde bir limit belirlenir.
- Yönetmelik'in 22'nci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca türev araç işlemlerinin borsada gerçekleştirilmesi esastır. Öte yandan, bu Rehber'in (3.2.5.) nolu bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde borsa dışında türev araç ve swap sözleşmelerine taraf olunabilmesi mümkündür.
- Fon tarafından, taraf olunan ters repo sözleşmesine konu sermaye piyasası araçlarının, fon portföyündeki sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi kapsamında teminat olarak

⁴Söz konusu raporun elektronik ortamda hazırlanması ve iletilmesi mümkündür.

⁵Söz konusu raporda asgari olarak, fon toplam değeri, açık pozisyon tutarı, toplam RMD (TL), toplam RMD (%), kaldıraç yaratan işlem RMD (TL), kaldıraç yaratan işlem RMD (%), RMD limiti ve kaldıraç limiti ve gerçekleşen kaldıraç bilgileri yer alır.

alınan varlıkların ve repo işlemi çerçevesinde fon portföyüne dahil edilen nakdin ilave kaldıraç yaratmak üzere yeniden yatırıma yönlendirilmesi mümkün değildir.

- e) Fon tarafından, herhangi bir şekilde açığa satış sonucunu doğuracak bir ileri valörlü tahvil/bono ve ileri valörlü altın işlemi yapılamaz. Bir iş günü valörlü işlemler açık pozisyon hesabında dikkate alınmaz.
- f) Fon, sözleşmelerden kaynaklanan ödeme ve teslim yükümlülüklerini yerine getirebilecek durumda olmalıdır. Bu hususun takibine ilişkin kontroller (risk yönetimi çerçevesinde yapılacak kontrol ve raporlama) risk yönetim sürecinin ayrılmaz bir parçasıdır.
- g) Portföye dahil edilen kaldıraç yaratan işlemlerin değerlemesine ilişkin olarak Yönetmelik ve bu Rehber’de belirlenen esaslara uyulur.

6.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar

Fonlar tarafından;

- a) Yönetmelik’in 5’inci maddesinin üçüncü fıkrasında sayılan ve aynı maddenin (ğ) bendi uyarınca Kurulca uygun görülen varlıklara,
- b) Faize,
- c) Döviz/Kura
- d) Finansal endekslere

dayalı türev araçlara, varantlara ve sertifikalara yatırım yapılabilir. Ayrıca saklı türev araç ve swap sözleşmeleri ile yukarıda sıralanan varlıklar dışındaki varlıklara dolaylı olarak yatırım yapılması mümkün değildir.

Fon portföyüne alınacak türev araçlara, varantlara ve sertifikalara dayanak olan endekslerin bileşenleri, Yönetmelik ve bu Rehber çerçevesinde fon portföyüne alınabilecek varlıklardan oluşmalıdır.

6.4. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Esaslar

- a) Borsa dışında taraf olunan türev araç ve swap sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski, piyasaya göre ayarlama (mark to market) yöntemi⁶ ile hesaplanır ve karşı taraf riski fon portföy değerinin %10’unu aşamaz.
- b) Borsa dışından fon portföyüne alınan türev araç ve swap sözleşmesi için bu Rehber’in (3.2.5.) nolu bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde karşı taraftan teminat alınması halinde, alınan teminat, ilgili varlığın karşı taraf riskinin hesaplanmasında dikkate alınır.
- c) Piyasaya göre ayarlama yönteminin hesaplama esasları ile bu Rehber’in (4.2.) nolu bölümü kapsamında uygulanacak değerlendirme kontrol esaslarına risk yönetim prosedürlerinde yer verilir.

⁶ Borsa dışı sözleşmenin özelliklerinden ötürü “piyasaya göre ayarlama” yönteminin kullanılmadığı durumlarda, borsa dışı sözleşmeden kaynaklanacak uygun başka bir yöntemle maksimum kaybın ölçülmesi suretiyle karşı taraf riski hesaplanabilir. Söz konusu hesaplama günlük olarak yapılır ve hesaplamada sadece pozitif değerler dikkate alınır.

6.5. Açık Pozisyonun Ölçümü

- a) Fonlar tarafından, açık pozisyonun hesaplanmasında “standart yöntem” kullanılır.
- b) Aşağıda yer alan şartlardan herhangi birinin varlığı halinde kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan riskin ölçümünde Riske Maruz Değer (RMD) yöntemi kullanılır ve bu durumda (a) bendi çerçevesinde bu Rehber’in (6.5.1.) nolu bölümünde yer alan hesaplama yapılmaz.
 - i. Fon portföyüne yapılandırılmış yatırım aracı ve/veya borsa dışından yabancı borçlanma aracı ve/veya kira sertifikası dahil edilmesi.
 - ii. Yatırım stratejisinin önemli ölçüde karmaşık yatırım tekniklerinin kullanımına dayalı olması.
 - iii. Egzotik yapıdaki türev araçlardan kaynaklanan riskin dikkate değer bir düzeyde olması.
 - iv. Standart yöntemin maruz kalınan riskleri ölçmekte yetersiz kalması.
- c) Fon yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile fon portföyüne dahil edilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınarak (a) ve (b) bendinde belirlenen yöntemler arasından bir seçim yapılmasından Kurucu sorumludur. Bu kapsamda, kullanılacak yöntemin Kurucu yönetim kurulu kararı ile belirlenmesi ve anılan kararda yöntemin seçilme gerekçelerine yer verilmesi zorunludur⁷.
- d) Fon kurulu tarafından, (b) bendinde yer alan şartların oluşup oluşmadığına bakılmaksızın risk ölçümünde RMD yönteminin kullanılmasına karar verilmesi mümkündür.
- e) Açık pozisyon limitlerine ilişkin gerekli kontrollerin günlük olarak yapılması zorunludur.
- f) Risk yönetim sistemi kapsamında fonun maruz kalabileceği diğer risklerin ölçümüne ve kontrolüne ilişkin Kurucu’nun görev ve sorumlulukları saklıdır.

6.5.1. Standart Yöntem (Commitment Approach)

- a) Standart yöntemin kullanılması halinde açık pozisyon aşağıdaki şekilde hesaplanır:
 - i) Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin olarak araç bazında ayrı ayrı pozisyon hesaplaması yapılır.
 - ii) Bu Rehber’in (6.5.3.) ve (6.5.4.) nolu bölümlerinde belirtilen netleştirme (netting) ve riskten korunma (hedging) esasları çerçevesinde bu araçların net pozisyonu hesaplanarak pozisyonların mutlak değeri alınır.
 - iii) Netleştirme ve riskten korunmaya konu edilemeyen araçlara ilişkin pozisyonlar hesaplanarak bunların mutlak değeri alınır.
 - iv) (ii) ve (iii) nolu bentlerde ulaşılan pozisyon tutarlarının toplanması suretiyle toplam açık pozisyona ulaşılr.
- b) (a) bendinde yer alan esaslara göre hesaplanan açık pozisyon tutarı fon toplam değerini aşamaz.

⁷ Risk yönetim biriminin Kurucu nezdinde oluşturulmadığı hallerde ilgili kurum (yönetici veya dışarıdan hizmet sağlayan kurum) tarafından belirlenen risk yönetim prosedürlerine Kurucu yönetim kurulu kararı ile onay verilir. Fon portföy yönetiminin Kurucu dışında bir portföy yönetim şirketi tarafından yapıldığı ve aynı zamanda risk yönetim hizmetinin dışarıdan sağlandığı durumlarda ise söz konusu prosedürler Yöneticinin yönetim kurulu kararı ile de onaylanır.

- c) (a/i) nolu bendinde belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan pozisyonların mutlak değerlerinin toplanması suretiyle (sum of notionals) ulaşılan toplam pozisyonun fon toplam değerine oranına “**kaldıraç**” denir.

6.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyon hesaplaması yapılırken dayanak varlığın piyasa fiyatı olarak, Yönetmelik’te yer alan esaslar çerçevesinde belirlenen fiyat esas alınır.

Örneğin, borsada işlem gören dayanak varlıklar için piyasa fiyatı olarak, kapanış seansı uygulaması bulunan piyasalarda kapanış seansında oluşan fiyat, kapanış seansında fiyat oluşmaması durumunda ise borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyat kullanılır.

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyon hesaplama örnekleri aşağıda yer almaktadır.

Borsada İşlem Gören Araçlar için Örnekler

Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Vadeli İşlem Pozisyonu = Kontrat Sayısı * Sözleşme Büyüklüğü * Dayanak Varlığın Piyasa Fiyatı

Örnekler

Endekse dayalı vadeli işlem sözleşmesinden kaynaklanan açık pozisyon aşağıdaki şekilde hesaplanır.

12.12.2013 tarihinde, BIST 30 endeksine dayalı, üç adet Şubat 2014 vadeli sözleşme (F_XU0300214S0) için hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$3*100/1000*88.902=26.670,60 \text{ TL}$$

12.12.2013 tarihinde, altına dayalı, iki adet Şubat 2014 vadeli sözleşme (F_XAUTRY0214S0) için hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$2*100*81,757= 16.351,40 \text{ TL}$$

12.12.2013 tarihinde, ABD Dolarına dayalı, iki adet Şubat 2014 vadeli sözleşme (F_TRYUSD0214S0) için hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$2*1000*2,0407=4.081,40 \text{ TL}$$

Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon Sözleşmesi Pozisyonu = Kontrat Sayısı * Sözleşme Büyüklüğü * (Endeks Seviyesi veya Dayanak Varlığın Piyasa Fiyatı) * Delta

Örnekler

12.12.2013 tarihinde, BIST-30 endeksine dayalı 82.000 kullanım fiyatlı Şubat 2014 vadeli (O_XU030E0214C82.000S0) satın alma hakkı veren 120 opsiyon sözleşmesi için deltanın 0,5 olduğu varsayımı altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$120*100/1000*88.902*0,5 = 533.412 \text{ TL}$$

12.12.2013 tarihinde, ABC A.Ş. payları için 6 TL kullanım fiyatlı Şubat 2014 vadeli (O_ABCASA1213C6.00S0) satın alma hakkı veren 90 adet opsiyon sözleşmesi için deltanın 0,5 olduğu varsayımı altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$90*100*7,02*0,5= 31.590 \text{ TL}$$

Varant

Varant Pozisyonu= Varant Sayısı * (1/ Dönüşüm Oranı) * Dayanak Varlık veya Göstergenin Piyasa Fiyatı * Delta

12.12.2013 tarihinde, DEF A.Ş. paylarında 1000 adet, 1:2 dönüşüm oranlı, satın alma hakkı veren Şubat 2014 vadeli varant için deltanın 0,5 ve DEF A.Ş. borsa kapanış fiyatının 2,59 TL olduğu varsayımı altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$(1000*(1/(1/2)))*2,59*0,5 = 2.590 \text{ TL}$$

12.12.2013 tarihinde, altın üzerine, 10.000 adet 10:1 dönüşüm oranlı, satın alma hakkı veren Şubat 2014 vadeli varant için deltanın 0,5 olduğu varsayımı altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

$$(10.000 * (1/10) * 81,757 * 0,5 = 40.878,50 \text{ TL})$$

Sertifika

Bariyer içeren sertifikalar

Sertifika Pozisyonu= Sertifika Sayısı * (1/ Dönüşüm Oranı) * Dayanak Varlık veya Göstergenin Piyasa Fiyatı * Maksimum Delta⁸

Kredi Riskine Dayalı Yatırım Aracı

Kredi Riskine Dayalı Yatırım Aracı Pozisyonu=Referans varlığın piyasa fiyatı

Borsa Dışı Araçlar için Örnekler

Swap Sözleşmesi

⁸Maksimum delta, olası tüm piyasa senaryoları dikkate alınarak, opsiyonun deltasının alabileceği en yüksek (pozitifse) veya en düşük (negatifse) değerdir.

Sabit ve Değişken Faiz Swapı ile Enflasyon Swapı

Swap pozisyonu=Dayanak varlığın piyasa değeri (Swapın sabit kısmının değeri de alınabilir)

Kur Swapı

Swap pozisyonu=Kur kısmının nosyonel değeri

Vadeli İşlem Sözleşmesi (Forward)

Kura dayalı vadeli işlem pozisyonu=Kur kısmının nosyonel değeri

Örnek:

20 kontrat Dolar/TL vadeli işlem kontratı alınmış (Her bir kontratın nosyonel büyüklüğü 1.000 Dolar'dır) ve 12.12.2013 tarihli Dolar/TL Kuru 2,04'tür.

Kur vadeli işlem pozisyonu=20*1.000*2,04=40.800 TL

İleri Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri için Örnek

İleri valörlü tahvil işlemi pozisyonu=Nominal büyüklük*Piyasa değeri

12.12.2013 tarihinde valör tarihi 18.12.2013 olan TRT081106T14 kodlu tahvilde 100.000 TL nominal değerli alım işlemi gerçekleştiriliyor. Tahvilin bugünkü piyasa değerinin 76,5 TL olduğu varsayımı altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

100.000*76,5=7.650.000 TL

6.5.3. Netleştirme Esasları

Açık pozisyon hesaplamasında, riskin azaltılması amacıyla spot piyasada alınan pozisyonlar ile dayanak varlığı birebir aynı olan kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan pozisyonlar netleştirilebilir.

Bu kapsamda;

- i. Vadesi dikkate alınmaksızın, dayanak varlığı birebir aynı olan kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan pozisyonlar arasında netleştirme yapılabilir.
- ii. Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyonlar ile bunların dayanak varlıklarının spot piyasadaki pozisyonları arasında netleştirme yapılabilir.

Örnek Hesaplama

Fon portföyünde aşağıdaki sermaye piyasası araçlarının yer aldığı varsayılmıştır:

-10 adet BIST30 endeksinde yer alan ve piyasa değeri toplamı 100 TL olan XYZ A.Ş. ortaklık payı,

- Dayanak varlığı XYZ A.Ş. payları olan ve -20 TL kısa pozisyon yaratan vadeli işlem sözleşmesi,

- Dayanak varlığı BİST30 endeksi olan ve -10 TL kısa pozisyon yaratan vadeli işlem sözleşmesi,

-Dayanak varlığı KLM A.Ş. payları olan, 30 TL uzun pozisyon yaratan ve vadesi 3 ay olan vadeli işlem sözleşmesi,

- Dayanak varlığı KLM A.Ş. payları olan, -10 TL kısa pozisyon yaratan ve vadesi 6 ay olan varant.

→**Netleştirme yapılmadan önce açık pozisyon tutarı 70 TL'dir. (20+10+30+10=70TL)**

- XYZ A.Ş. paylarına dayalı vadeli işlem sözleşmesi : -20

- BİST30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmesi: -10

- KLM A.Ş. paylarına dayalı vadesi 3 ay olan vadeli işlem sözleşmesi: 30

- KLM A.Ş. paylarına dayalı vadesi 6 ay olan varant: -10

→**Netleştirme yapılması halinde ise açık pozisyon tutarı toplamı 30 TL olacaktır. (20+10 = 30 TL)**

-XYZ A.Ş. paylarına dayalı vadeli işlem sözleşmesi: 0 (Spot pozisyon vadeli işlem pozisyonundan büyük olduğundan sonuç 0'dır.)

-BİST 30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmesi: -10 (Sadece dayanak varlığı aynı olan pozisyonlar netleştirilebileceği için BİST30 endeksinde yer alan XYZ A.Ş. payları ile dayanak varlığı BİST30 endeksi olan pozisyonlar arasında netleştirme yapılmamıştır.)

-KLM A.Ş. paylarına dayalı vadeli işlem sözleşmesi ve varant: 20 (Dayanak varlığı aynı olduğu sürece vade ve kaldıraçlı işlemin türü dikkate alınmaksızın netleştirme yapılabilir.)

6.5.4. Riskten Korunma Esasları

- a) Aşağıda yer alan kriterlerin tamamının sağlanması koşuluyla fon portföyündeki bazı varlıklara ilişkin risklerin bertaraf edilmesi halinde, riskten korunmaya ilişkin işlemler açık pozisyon hesaplamasında indirim kalemi olarak dikkate alınabilir.

Bu kapsamda;

- i. Kaldıraçlı işlem kullanımının getiri sağlama amacı taşımaması,
- ii. Fonun risk seviyesinde azalışın meydana gelmesi,
- iii. Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risklerin azaltılması,
- iv. Riskten korunma sağlayan işlemlerin dayanak varlıklarının aynı olması,
- v. Riskten korunma sağlayan işlemlerin, olumsuz piyasa koşullarında⁹ da bu işlevi yerine getirmesi

gerekir.

- b) Kur riskinden korunma amacı taşıyan işlemler, ilave açık pozisyon ve/veya piyasa riski yaratmaması koşuluyla, yukarıda yer alan şartları taşımaksızın riskten korunma olarak değerlendirilebilir.

⁹ Riskten korunma sağlayan pozisyonun farklı senaryolarda da etkin koruma sağladığı teyit edilmelidir. Örneğin, kur şoku yüksek ve düşük seviyelerde verilir riskten korunma sağlayan pozisyonun etkin olup olmadığı kontrol edilmelidir.

- c) Riskin bertaraf edilmesi amacıyla endekse dayalı kaldıraç yaratan işlemlerde kısa pozisyon alınması suretiyle piyasa riskinin azaltıldığı durum (beta hedging) riskten korunma olarak değerlendirilebilir.
- d) Fon portföyünde yer alan bir ortaklık payından kaynaklanan riskin, başka bir ortaklık payına dayalı kaldıraç yaratan işlemler ile ters pozisyon alınarak bertaraf edilmesine yönelik yatırım stratejileri, iki ortaklık payının getirileri arasındaki korelasyon yüksek olsa dahi, riskten korunma olarak değerlendirilmez.

6.6. Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemi

Riske maruz değer, fon portföy değerinin normal piyasa koşulları altında ve belirli bir dönem dahilinde maruz kalabileceği en yüksek zararı belirli bir güven aralığında ifade eden değerdir.

Örneğin, portföy değeri 5.000.000 TL olan bir fon için %4 olarak hesaplanan RMD (1 gün, %99 güven aralığı), normal piyasa koşullarında %99 olasılıkla bu fonun portföy değerinde bir günde meydana gelen kaybın 200.000 TL'den daha yüksek olmayacağını ifade eder. Başka bir ifadeyle, fon portföy değeri bir gün içinde %1 olasılıkla 200.000 TL'den daha fazla değer kaybedebilir.

6.6.1. Genel Esaslar

- a) Türev araçlardan kaynaklanan riskler de dahil olmak üzere fon portföyünün içerdiği piyasa riskleri RMD yönteminde dikkate alınmalıdır.
- b) RMD için risk yönetim prosedürlerinde belirlenen limit fonun risk profiline uygun olmalıdır. Bu çerçevede, gerekli hallerde RMD değeri için bu Rehber'de belirlenen limitlerden daha düşük bir limit belirlenmelidir.
- c) Fonun yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak, "Görelî RMD" veya "Mutlak RMD" yöntemleri arasından bir seçim yapılmalıdır. Bu çerçevede, fonun yatırım stratejisine uygun bir karşılaştırma ölçütü bulunan fonlar tarafından "Görelî RMD" yönteminin; karşılaştırma ölçütü bulunmayan fonlar tarafından ise "Mutlak RMD" yönteminin kullanılması esastır. Bu kapsamda:
 - i. Kurucu, fonun yatırım stratejisine ve risk profiline uygun bir RMD yönteminin seçilmesinden sorumlu olup, yöntem seçimine dayanak teşkil eden bilgi ve belgeler Kurucu nezdinde muhafaza edilmelidir.
 - ii. Kullanılan RMD yöntemi, yalnızca bu Rehber'de belirlenen esaslar çerçevesinde makul bir gerekçenin varlığı halinde değiştirilebilir.
- d) RMD hesaplamasında aşağıdaki esaslar dikkate alınır:
 - i. Tek taraflı %99 güven aralığı,
 - ii. 1 aylık (20 iş günü) elde tutma süresi,
 - iii. En az 1 yıllık (250 iş günü) gözlem süresi¹⁰,
 - iv. Kullanılan varsayımların en az 1 yıllık dönemler itibarıyla gözden geçirilmesi,
 - v. En az günlük olarak hesaplama yapılması.

¹⁰Olağan dışı piyasa koşulları gibi fiyat oynaklığında önemli bir artışın oluşmasına neden olabilecek durumlarda daha kısa bir gözlem süresi belirlenmelidir.

- e) RMD'nin hesaplanmasında uygulanabilecek çeşitli modeller¹¹ arasından uygulanacak modelin seçilmesinde fonun yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile fon portföyüne dahil edilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınır.
- f) Kullanılan RMD modeli ile fon portföyünün içerdiği riskler tam olarak ve doğru şekilde ölçülmelidir. Bu kapsamda;
 - i. RMD hesaplamalarına fon portföyünde yer alan tüm varlık ve işlemler dahil edilir.
 - ii. RMD modeli, türev araçlardan kaynaklanan riskleri de içerecek şekilde fon portföyünün içerdiği önemli piyasa risklerini yeterli şekilde kapsamalıdır. Dolayısıyla model, fon portföy değerine etki edebilecek, ihmal edilebilir düzeyin üzerindeki tüm risk faktörlerini¹² içermelidir.
 - iii. RMD modeli çerçevesinde kullanılan sayısal yöntemler (fiyatlama yöntemleri, oynaklık ve korelasyon tahminleri, vb.) riskin doğru şekilde ölçülmesine imkan sağlamalıdır.
 - iv. RMD modeli çerçevesinde kullanılan veriler tutarlı, güncel (timeliness) ve güvenilir olmalıdır.

6.6.2. Mutlak RMD Yöntemi ve Görelî RMD Yöntemi

Mutlak RMD, bir fonun riske maruz değerinin fon toplam değerinin belirli bir oranıyla sınırlandırılması yöntemidir. Bu kapsamda, bir fonun mutlak riske maruz değeri fon toplam değerinin %25'ini¹³ aşamaz.

Görelî RMD yöntemine ilişkin esaslar ise aşağıda yer almaktadır:

- a) RMD aşağıdaki şekilde hesaplanır:
 - i. Fon portföyünün (kaldıraç yaratan işlemler de dahil edilerek) RMD'si hesaplanır.
 - ii. Referans alınan portföyün RMD'si hesaplanır.
 - iii. Fon portföyünün RMD'si, referans alınan portföyün RMD'sinin iki katını aşamaz.
- b) Referans portföy, aşağıdaki esaslar çerçevesinde belirlenir:
 - i. Referans portföy, kaldıraç yaratan işlemleri ve saklı türev araçları içermemelidir.

Ancak;

- Kur riskinden korunmayı amaçlayan bir portföyün oluşturulması halinde, kur riskinden korunan bir endeks (currency hedged index),

¹¹Parametrik model, tarihsel simülasyon modeli, Monte Carlo simülasyonu, vb.

¹²Uzun vadeli ve kısa vadeli faiz oranlarında tutarsız piyasa hareketleri (vade yapısı riski), özel sektör ve kamu borçlanma araçlarının faiz oranları arasındaki farkın açılması riski, spot ve vadeli piyasalardaki fiyatların farklı gelişmesi riski, vb.

¹³Bir fonun mutlak RMD'sine ilişkin günlük limit, karekök kuralı uygulanması suretiyle hesaplanabilir.

- Uzun/kısa pozisyon stratejisini (long/short strategy) uygulayan fonlar tarafından, kısa pozisyon yaratan türev araçları içeren bir portföy referans portföy olarak belirlenebilir.
- ii. Referans portföyün risk profilinin, fonun yatırım amacı, stratejisi ve portföy sınırlamaları ile uyumlu olması gerekir.
- iii. Referans portföyün belirlenmesine ve düzenli olarak izlenmesine ilişkin süreçler, risk yönetim süreçlerinin ayrılmaz bir parçası olup, söz konusu süreçlere ve referans portföyün dağılımına ilişkin esaslara risk yönetim prosedürlerinde yer verilmelidir.
- iv. Referans portföyün mevcut varlık dağılımı ile bu dağılımdaki tüm değişiklikler belgelendirilmelidir.
- v. Referans portföyün bu bölümde yer alan şartları taşımadığının tespiti halinde Kurulca referans portföyün değiştirilmesi talep edilebilir.

6.6.3. Model Doğrulaması

RMD modelinin oluşturulmasının ardından, modelin oluşturulması sürecinde görev almamış olan kişi/kişiler¹⁴ veya risk yönetimi konusunda uzmanlaşmış bir kurum tarafından yılda en az bir defa modelin tüm önemli riskleri ölçtüğünün ve güvenilir olduğunun kontrol edilmesi gerekir. Ayrıca, modeldeki her önemli değişiklikten sonra da bu test tekrarlanmalıdır. Modelin kapsamadığı bir varlığın portföye dahil edilmesi, geriye dönük test sonuçları çerçevesinde modelde değişiklik yapılması ihtiyacının oluşması, modelde önemli değişikliklerin yapılmasına karar verilmesi gibi durumlar “modeldeki önemli değişiklik” olarak değerlendirilir.

Risk yönetim birimi tarafından, kullanılan RMD modelinin riskleri tam ve doğru olarak ölçüp ölçmediği bu Rehber'in (6.6.4) nolu bölümünde yer alan esaslar çerçevesinde geriye dönük testler yapılarak ve gerekli görülmesi halinde diğer yöntemlerden de yararlanılarak düzenli olarak kontrol edilmelidir. Bu çalışmalar belgelendirilmeli ve gerekli görülmesi halinde kullanılan modelde iyileştirmeler yapılmalıdır.

6.6.4. Geriye Dönük Test

- a) Fonlar tarafından, kullanılan risk ölçüm modelinin doğruluğunu ve performansını ölçmek amacıyla geriye dönük test uygulanmalıdır.
- b) Geriye dönük test kapsamında, her iş günü için, portföyün gün (T günü) sonu pozisyonları için hesaplanan günlük riske maruz değer ile portföyün gün (T günü) sonu pozisyonlarının değişmediği varsayımı altında bir sonraki iş günü (T+1 günü) sonu itibarıyla portföyün değerinde meydana gelen günlük değişim arasında karşılaştırma yapılır.
- c) Geriye dönük testin en az aylık dönemler itibarıyla, söz konusu aydaki her işgünü için ayrı ayrı uygulanması zorunludur.

¹⁴Bu kişi/kişiler risk yönetim biriminde görevli personel olabilir.

- d) Portföyün değerinde meydana gelen değişikliğin fonun kullandığı model tarafından ortaya konan bir günlük riske maruz değeri aşması sonucu ortaya çıkan “aşım sayısına” ilişkin bir limitin belirlenmesi ve bu limite uygunluğun izlenmesi gerekir. Bu çerçevede, %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 iş gününde gerçekleşen aşım sayısı en fazla 3 olabilir. Aşım sayısının 3’ü aşması halinde, kullanılan RMD modelinin gözden geçirilerek, gerekli olması halinde modelde düzeltme ve iyileştirmelerin yapılması zorunludur.
- e) %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 iş gününde gerçekleşen aşım sayısının 5’i aşması halinde, Kurucunun üst yönetimi, konuya ilişkin olarak hazırlanan bir rapor ile risk yönetim birimi tarafından aynı gün içinde bilgilendirilir. Böyle bir durumda, kullanılan geriye dönük test modeline ve/veya kullanılan RMD modeline ilişkin gerekli düzeltme ve iyileştirmeler yapılmalı; risk yönetim hizmetinin dışarıdan alındığı durumlarda ise gerekli tedbirlerin alınması sağlanmalıdır. Ayrıca, söz konusu aşımın meydana geldiği tarihte Kurul bilgilendirilir ve konuya ilişkin olarak alınmış olan tedbirleri tevsik edici bilgi ve belgeler Kurula gönderilir.
- f) Kurul, olağandışı piyasa koşullarının varlığı halinde söz konusu piyasa koşullarından kaynaklanan aşımaların (d) ve (e) bendi kapsamında dikkate alınmamasına karar verebilir.

6.6.5. Stres Testi

Stres testi, piyasada meydana gelen beklenmedik ve olağandışı gelişmelerin fon toplam değerine olan etkilerini analiz etmeye yarayan tekniklerin tümünü ifade eder.

Genel ilkeler olarak;

- a) Stres testinin karmaşıklık seviyesi ile fonun risk profili uyumlu olmalıdır.
- b) Stres testlerinin fonun risk yönetim süreçlerine dahil edilerek stres testi sonuçlarının risk yönetim birimi tarafından düzenli olarak izlenmesi, analiz edilmesi ve üst yönetime sunulması gerekir.
- c) Stres testi senaryolarının piyasalar ve diğer çevresel faktörlerde meydana gelen olağandışı değişiklikleri yansıtacak şekilde seçilmesi ve uygulanması gerekir. Fonun yatırım stratejisi ve risk profiline bağlı olarak fon toplam değeri üzerinde etkisi olabilecek faktörlerin değişimine ilişkin senaryolar oluşturulabilir. Böyle bir durumda, söz konusu senaryolara ilişkin erken uyarı ve önlem prosedürleri oluşturulur.

RMD yöntemini kullanan fonlar tarafından, aşağıda yer alan niteliksel ve niceliksel şartlar çerçevesinde stres testinin uygulanması zorunludur.

6.6.5.1. Niceliksel Şartlar

- a) Stres testi, özellikle kullanılan RMD modeli ile kapsanmamış olan ve fon toplam değerine veya fon toplam değerinde yaşanan dalgalanmalara önemli düzeyde etki eden tüm riskleri kapsamalıdır. Bu çerçevede, stres testinde, asgari olarak fonun yatırımları nedeniyle maruz kaldığı olay riski¹⁵ (event risk) dikkate alınmalıdır.
- b) Stres testi, yüksek oranda kaldıraç kullanımının fon için önemli riskler oluşturduğu ve fon toplam değerinin negatif olmasına yol açabilecek durumların analizine imkan sağlamalıdır.

¹⁵Olay riski; bir finansal varlığın değerinin piyasadaki olağan dalgalanmalardan oldukça farklı olarak ve beklenmedik bir şekilde değişmesi riskini ifade eder.

- c) Stres testi, normal şartlar altında dikkate alınmayan, ancak olumsuz piyasa koşullarında önemi artan; olağandışı korelasyon değişiklikleri, olumsuz piyasa koşullarında ortaya çıkan likidite problemi ile bu koşullarda yapılandırılmış araçların davranışları gibi riskler üzerine odaklanmalıdır.

6.6.5.2. Niteliksel Şartlar

- a) Stres testleri, en az ayda bir kez olmak üzere düzenli olarak gerçekleştirilmelidir. Unvanında “endeks” ibaresi olan fonlar bu testleri en az üç ayda bir gerçekleştirebilir. Portföy dağılımında, portföydeki varlıkların değerinde ya da piyasa koşullarındaki bir değişikliğin test sonuçlarını önemli ölçüde değiştirmesinin muhtemel olduğu durumlarda ayrıca stres testi uygulanmalıdır. Stres testlerinin değiştirilmesi halinde, eskiden uygulanan test ile yeni test en az bir defa aynı anda uygulanır ve test sonuçları karşılaştırılır.
- b) Stres testleri, fonun portföy dağılımı ve fona etki eden piyasa şartları ile uyumlu olacak şekilde hazırlanmalıdır.
- c) Risk yönetim birimi tarafından, stres testlerinin hazırlanması ile koşulların gerektirdiği uyarlamaların gerçekleştirilmesi için gerekli prosedürler belirlenir. Ayrıca, her fon için ayrı bir stres testi prosedürü hazırlanması ve bu prosedürün fon için uygun olduğuna ilişkin açıklamalara prosedürde yer verilmesi zorunludur. Tamamlanmış stres testlerine ve sonuçlarına ilişkin her türlü bilgi ve belge Kurucu veya dışarıdan hizmet alınması halinde hizmet alınan kuruluş nezdinde saklanır. Prosedürlere uyulmaması halinde ise bu durum gerekçesiyle birlikte üst yönetime yazılı olarak bildirilir.

6.6.6. RMD Modeline İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni

RMD modeli ile modelin içerdiği süreç ve tekniklere ilişkin belge ve kayıt düzeninde, asgari olarak;

- a) Modelin ölçtüğü riskler,
b) Modelin metodolojisi,
c) Matematiksel varsayımlar ve dayanaklar,
d) Kullanılan veriler,
e) Risklerin tam ve doğru olarak belirlenmesine ilişkin esaslar,
f) Modelin doğrulanması için kullanılan yöntemler,
g) Geriye dönük test süreci,
h) Stres testi süreci,
i) Modelin geçerlilik aralığı,
j) Modelin operasyonel uygulama süreci

yer almalıdır.

6.6.7. İlave Tedbirler

Gerekli olması halinde RMD ve stres testi uygulamaları, fonun risk profili ve yatırım stratejisi ile uyumlu diğer yöntemler ve tekniklerle desteklenmelidir.

6.6.8. Risk Yönetim Biriminin RMD Yönteminin Kullanımına İlişkin Görevleri

RMD yönteminin uygulanması, risk yönetim biriminin günlük görevlerinin ayrılmaz bir parçasıdır. Bu kapsamda, RMD yönteminin kullanılmasına ilişkin olarak risk yönetim biriminin görevleri aşağıdaki gibidir:

- a) Günlük olarak; RMD modelin uygulanması ve kontrolü,
- b) Görelî RMD yönteminin kullanılması halinde referans portföyün belirlenmesi,
- c) Modelin fon portföyü ile uyumunun devamlı şekilde sağlanması,
- d) Modelin geçerliliğinin devamlı şekilde takibi,
- e) Her fon için, üst yönetimin onayına tabi olmak üzere, fonun risk profili ile uyumlu RMD limitlerinin belirlenmesi,
- f) RMD limitlerinin uygulanması, izlenmesi ve kontrolü,
- g) Fona ilişkin kaldıraçın düzenli olarak izlenmesi,
- h) Geriye dönük test ve stres testi sonuçları dahil olmak üzere RMD ölçümlerinin üst yönetime düzenli şekilde raporlanması.

6.7. Kamuyu Aydınlatma Esasları

a) Bu Rehber'in (6.5.) nolu bölümünün (b) bendi kapsamında RMD yöntemini kullanması zorunlu olan ve kaldıraç yaratan işlemlerde bulunacak fonlar tarafından:

- i. Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risklerin ölçümünde kullanılacak yöntem, hangi koşullarda kaldıraç kullanılacağına, kaldıraç yaratmaya yönelik olarak hangi işlemlerin gerçekleştirileceğine (fon portföyüne alınacak türev araçlara ilişkin bilgiler, vb.), söz konusu işlemlerin içerdiği riskler ile bu işlemlerin fonun risk profiline olası etkilerine ilişkin açıklamalara,
- ii. Yatırım stratejisinin temel olarak kaldıraç yaratan işlemlere dayandığı durumlarda söz konusu hususa ilişkin bir uyarıya,
- iii. Kullanılacak RMD modeline ilişkin bilgilere,
- iv. Rehber'in (6.2.2.) nolu bölümünün (b) bendi çerçevesinde belirlenen kaldıraç limiti ve söz konusu limitin ölçüm yöntemine ilişkin bilgi ile, arıza durumlarda (bu durumların da ayrıca izahnamede açıklanması gerekmektedir) limitin aşılma ihtimali olduğuna ilişkin bilgiye,
- v. Görelî RMD yönteminin kullanılacağı durumlarda referans portföye ilişkin bilgilere

fon izahnamesinde yer verilir.

b) Açık pozisyonun ölçümünde Standart Yöntem'i kullanan fonlar tarafından yatırım stratejisi çerçevesinde kaldıraç yaratan işlemlerin fon portföyüne dahil edilmesinin öngörüldüğü durumlarda (a/i) bendinde belirlenen açıklamalara fon izahnamesinde yer verilir.

6.8. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları

Emeklilik yatırım fonlarının KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formlarında, fonun risk değeri (RD) bilgisine yer verilir ve RD hesaplanmasına ilişkin olarak aşağıdaki esaslara uyulur.

RD'nin hesaplanmasında fonun risk yönetim sisteminde belirlenen prosedürler dikkate alınır ve devamlı olarak takibi yapılır.

RD hesaplamasına ve hesaplamada meydana gelen değişikliklere ilişkin kayıtlar en az 5 yıl Kurucu/Yönetici nezdinde saklanır.

6.8.1. RD Hesaplama Yöntemi (Genel Yöntem)

- 1- RD, fonun volatilitesi dikkate alınarak hesaplanır.
- 2- Volatilité, haftalık getiriler¹⁶ kullanılarak hesaplanır.
- 3- Volatilité fonun faaliyette olduğu son beş yıllık dönemdeki fon getirileri dikkate alınarak hesaplanır.
- 4- Haftalık getiriler kullanılarak hesaplanan volatilité, aşağıdaki yöntemle yıllık baza çevrilir:

$$\sigma_f = \sqrt{\frac{m}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_{f,t} - \bar{r})^2}$$

Haftalık veriler kullanılması halinde;

$$T = 260 \text{ (5 yıl içerisindeki hafta sayısı)}$$

$$m = 52,$$

$$\bar{r} = 5 \text{ yıllık dönem içerisindeki haftalık getirilerin aritmetik ortalaması}$$

$$r_{f,t} = \text{Fonun haftalık getirisi}$$

5-RD, 1 ila 7 arasında bir değer alır. 1 en düşük volatilité seviyesini, 7 ise en yüksek volatilité seviyesini gösterir.

6- Volatilité aralıklarının karşılık geldiği risk değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Risk Değeri	Volatilité Aralığı	
	Dahil	Hariç
1	0	0,5
2	0,5	2
3	2	5
4	5	10
5	10	15
6	15	25
7	25	

6.8.2. Risk ve Getiri Profiline Değişmesi

- 1- Fon tarafından, son dört ay içerisinde haftalık bazda yapılan her bir hesaplama sonucu ulaşılan RD'nin, fonun mevcut RD'sinden farklılık arz etmesi halinde bu değerin güncellenmesi gerekir.

¹⁶Haftanın ilk iş günü ile son iş günü arasındaki getiriyi ifade eder.

- 2- Son dört ay içerisinde yapılan hesaplamalar sonucu, fonun RD'sinin birden fazla kategoride yer alması halinde, fonun RD'si, daha sıklıkla yer aldığı kategoriye tekabül eden değerdir.
- 3- RD'deki değişikliğin, fonun yatırım yaptığı piyasalardaki koşulların değişmesinden kaynaklanması halinde de söz konusu güncellenmenin ivedilikle yapılması gerekir. Fonun yatırım stratejisinin değişmesi sonucunda RD'nin değişmesi halinde, risk değerinin yeniden belirlenmesi gerekmektedir.

6.8.3. Özellikli Durumlar

6.8.3.1. Hesaplama İçin Yeterli Geçmiş Sahip Olmayan Fonlar

Geçmiş 5 yıllık dönemin başından fonun getirisinin hesaplanabildiği tarihe kadar olan dönem için karşılaştırma ölçütünün getirileri hesaplanır. Bu getiriler ile fonun mevcut hesaplanabilen getirileri birleştirilir, bu şekilde oluşturulan 5 yıllık döneme ilişkin veri seti kullanılarak volatilité hesaplaması yapılır ve RD belirlenir.

Bu yöntem, fonun yatırım stratejisinin değişmesi sebebi ile 5 yıllık verinin bulunmaması halinde de kullanılır.

Belirlenen karşılaştırma ölçütünün geçmiş verilerinin de 5 yılı kapsamaması halinde, ilgili karşılaştırma ölçütünün volatilitesi dikkate alınarak yapılacak simülasyonlardan elde edilecek getirilerin kullanılması suretiyle RD belirlenir.

6.8.3.2. Esnek Fonlar

Esnek fonlar için aşağıda yer alan iki farklı yöntemle göre RD belirlenir ve bu değerlerden büyük olanı dikkate alınır:

a- Fonun 5 yıllık geçmiş verilere sahip olması halinde bu veriler kullanılarak hesaplanacak volatilité sonucu ulaşılabacak RD,

b- Fonun ilgili dönemler süresince sahip olduğu portföy dağılımı dikkate alınmaksızın, hesaplamanın yapıldığı tarihteki fon varlık dağılımının dikkate alınması suretiyle belirlenecek referans portföyün geçmiş 5 yıllık getirileri kullanılarak hesaplanacak volatilité sonucu ulaşılabacak RD.

Fonun risk hesaplamalarında RMD yönteminin kullanılması halinde, aşağıda yer alan formül kullanılarak, RMD değerinden türetilen volatilité sonucu ulaşılabacak RD'nin yukarıda elde edilen RD'den yüksek olması halinde, söz konusu fonlar için en yüksek RD değeri kullanılır.

$$RMD = - \left(rf_w - \frac{\sigma_w^2}{2} \right) * T + 2.33 * \sigma_w * \sqrt{T}$$

$$\sigma_A = \sigma_w \sqrt{52}$$

$$T = \text{Fonun yatırım dönemi içerisindeki hafta sayısı}$$
$$rf_w = \text{fonun yatırım dönemi için geçerli olan haftalık risksiz getiri oranı}$$

7. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar

7.1. Fon giderlerine ilişkin uygulama esasları

Emeklilik yatırım fonlarının giderlerinin kurucular tarafından karşılanmasına ilişkin olarak aşağıda yer verilen uygulama esaslarına uyulması zorunludur.

a) Emeklilik yatırım fonlarının giderlerinde karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla emeklilik yatırım fonlarına ilişkin tüm giderlerin (kurucular tarafından karşılananlar dahil) fon muhasebe sistemine aktarılması,

b) Emeklilik yatırım fonu giderlerinin kurucu tarafından karşılandığı durumlarda, bu giderlerin hesap işletim giderleri, komisyon gibi muhtelif adlar altında dolaylı olarak katılımcılara yansıtılmaması,

c) Emeklilik yatırım fonlarının performans sunuş raporlarında, alım satım esas olan fon fiyatına göre hesaplanan fon getirilerine ek olarak, brüt fon getirilerine (toplam giderlerden kurucu tarafından karşılanan giderler düşülerek bulunan brüt fon getirileri) (Ek/2)'deki örnek hesaplama esas alınarak yer verilmesi,

d) Emeklilik yatırım fonlarının KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formlarında, fon işletim giderinin kurucu ile portföy yöneticisi arasındaki paylaşım oranlarına yer verilmesi gerekmektedir.

7.2. Pay Alım Satım Talimatlarına İlişkin Esaslar

Pay alım satım talimatlarının;

- İleri fiyat uygulanan fonlarda talimatın verilmesini takip eden ilk iş gününde (T+1),
- Geri fiyat uygulanan fonlarda ise talimatın verildiği iş günü (T)

fon toplam değer tablosu ve pay sayısı ile Ek/3'teki örneğe göre ilişkilendirilmesi gerekir.

8. Kamuyu Aydınlatma Esasları

Fon sürekli bilgilendirme formu Kurulca belirlenen formata uygun olarak KAP'ta yer alır. Bu formun içeriğinin doğruluğundan, güncelliğinin sağlanmasından ve bu formda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan Kurucu sorumludur.

8.1. Komisyon ve Ücretler

Fonların; işlem yaptıkları aracı kurumun unvanı, fon adına ilgili dönemde anılan aracı kuruma ödenen toplam komisyon tutarı, ortalama komisyon oranı ve ödenen komisyon tutarının aynı dönemdeki ortalama fon toplam değerine oranı ve fon portföyüne yapılan varlık alım satım işlemlerinin büyüklüklerinin ortalama fon toplam değerine oranı bilgileri, yılın her üç aylık dönemini takip eden 10 işgünü içerisinde ve takvim yılı başından itibaren kümülatif olarak KAP'ta açıklanır ve en son açıklanan güncel bilgilere ayrıca fonun KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formunda yer verilir. Portföy yöneticisinin ilgili fonun toplam giderlerinden aldığı payın tutarı ve oranı ile **Ek/4**'te yer alan formatta düzenlenen fon toplam gideri kesintisinin dağılımı takvim yılının bitimini takip eden altı iş günü içinde KAP'ta ilan edilir.

8.2. Fon Kurulu Üyeleri ve Portföy Yöneticilerinde Yapılacak Değişiklikler

Fon kurulu üyeleri ve portföy yöneticilerine ilişkin değişikliklerin ve ilgili kişilerin Yönetmelik'te yer alan şartları taşıdığını tevsik edici bilgi ve belgelerin Kurul'a iletilmesi zorunludur. Söz konusu bilgi ve belgelerin Kurul'a iletilmesini müteakip 10 iş günü içerisinde Kurulca aksi yönde görüş bildirilmemesi durumunda, söz konusu değişiklikler fonun sürekli bilgilendirme formunda açıklanarak uygulamaya konur.

Kurucular tarafından yapılacak ilk izahname değişikliğinde söz konusu hususa ilişkin olarak izahname ve tanıtım formu standartlarına uygun olarak değişikliklerin yapılması gerekmekte olup, söz konusu değişiklikler yapılana kadar Yönetmelik'in 16'ncı maddesinin sekizinci fıkrası saklıdır.

8.3. Finansal Raporlar

Emeklilik yatırım fonları, finansal tablolarının hazırlanmasında esas alınacak standartları belirleyen 5'inci maddesinin birinci ve üçüncü fıkraları ile günlük raporların hazırlanmasında esas alınacak standartları belirleyen 8'inci maddesiyle sınırlı olarak II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ'e tabidir.

9. Kurul Ücreti

Kurul ücreti aşağıda yer alan tabloda gösterildiği şekilde hesaplanır:

- Kurul ücreti, takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin son işgününde fon toplam değeri üzerinden ödenir.
- Fonlardan başvuru bazında (payların ihracına ilişkin izahname onayı, birleşme, dönüşüm, kurucu değişikliği vb.) herhangi bir Kurul ücreti alınmaz.
- Kurul ücreti ilgili dönemin son iş gününde fon toplam değerinin (3/100.000) oranında aşağıda yer alan örneğe göre hesaplanır ve fon kayıtlarında tahakkuk ettiği dönem içerisinde giderleştirilir. Fonun ilgili hesaplama dönemi içerisinde payların halka arz etmesi/belirli kişi ve/veya kuruluşlara tahsisli ya da nitelikli yatırımcılara satılması veya tasfiye olması durumunda, payların satışa sunulmuş olduğu günlerin ilgili üç aylık dönemdeki gün sayısına oranı dikkate alınarak Kurul ücreti hesaplanır.

Değerleme Tarihi: 30.09.20...

I.Fon Portföy Değeri	900.000 TL
II.Nakit	30 TL
III.Alacaklar	150.000 TL
IV.Borçlar	50.000 TL
V.Kurul Ücreti Öncesi Fon Toplam Değeri (I+II+III-IV)	1.000.030 TL
VI. Kurul Ücreti (V*(3/100.003))	30 TL
VII. Fon Toplam Değeri (V-VI)	1.000.000 TL

- d) Yukarıdaki şekilde hesaplanan ve portföy saklayıcısı tarafından onaylanan Kurul ücreti izleyen 10 iş günü içerisinde Kurul Hesabına yatırılarak ilgili dekontların ve hesaplama tablosunun bir örneği Kurula iletilir.
- e) Son iş günündeki fon toplam değerinin belirlenmesinde;
- İleri fiyat uygulanan fonlar için, ilgili iş günü verilen alım satım emirlerinin gerçekleştirileceği birim pay fiyatının hesaplanması için hazırlanan tablolarda yer alan fon toplam değeri,
 - Geri fiyat uygulanan fonlar için ise, ertesi iş günü verilen alım satım emirlerinin gerçekleştirileceği birim pay fiyatının hesaplanması için hazırlanan tablolarda yer alan fon toplam değeri

esas alınır.

10. Diğer Esaslar

10.1. Kurucu'nun Yönetim Kurulu veya Fon Kurulu Tarafından Alınması Zorunlu Olan Kararlar

Fonun pay sahiplerinin yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki; fon kuruluşu, fon tutar arttırımı, fon tasfiyesi, birleşme, fon yatırım stratejisi değişikliği, unvan değişikliği, portföy yöneticisi ve portföy saklayıcısı değişikliği, fon kurucu değişikliği gibi işlemlere ilişkin kararların Kurucunun yönetim kurulu tarafından alınması zorunludur. Fon içtüzüğünde fon tutar arttırımı kararının alınması konusunda fon kuruluna yetki verilmiş olması halinde fon kurulunca da karar verilebilir.

Bununla birlikte, aşağıda belirtilen hususlara ilişkin kararlar yönetim kurulu tarafından da alınabileceği gibi, fon kurulu tarafından da alınabilir:

- Bu Rehber'in (6.5.) nolu bölümünde belirlenen esaslar çerçevesinde kullanılacak yöntem ile bu yöntemin seçilme gerekçelerinin belirlenmesi,
- Yönetmelik'in 25'inci maddesinde belirtilenler dışında kalan para ve sermaye piyasası araçları ile işlemlerin ve dış borçlanma araçlarının değerleme esaslarının belirlenmesi¹⁷,

¹⁷ Borsa dışı türev araç ve swap sözleşmelerin ilişkin değerleme ilkeleri belirlenirken ise bu Rehber'in ilgili bölümlerinde belirlenen esaslar dikkate alınmalıdır.

- c) Kurula yapılacak içtüzük ve izahname değişikliği başvurularına konu olan hususlar,
- d) Yönetmelik'in 23'üncü maddesinin birinci fıkrası kapsamında fon hesabına kredi alınmasının öngörüldüğü durumlarda kredinin şartlarına ilişkin genel esasların (faiz, süre gibi) belirlenmesi,
- e) Fonun pay alım satım esaslarına ilişkin değişiklikler¹⁸
- f) BİAŞ'ın ilgili piyasasından aynı gün valörü ile aynı gün valörlü işlem saatleri dışında yapılacak işlemlerin genel gerekçesinin¹⁹ belirlenmesi,
- g) Fonun varlık alım satımına ilişkin genel ilkelerin belirlenmesi²⁰,
- h) Kaldıraç yaratan işlemlere yönelik genel ilkelerin²¹ belirlenmesi,
- i) Fon toplam gider kesintisi oranının azaltılması,
- j) Bu Rehber'de fon kurulu kararı ile belirlenmesi zorunlu tutulan diğer hususlar.

10.2. Fon Malvarlığının Yapay Olarak Artırılmaması

Fonların malvarlığı her ne surette olursa olsun yapay ve/veya rekabeti bozucu, piyasa fiyat ve oranlarından bariz derecede farklılık gösteren iş ve işlemler yoluyla artırılmaz veya azalması önlenemez. Söz konusu işlemleri önlemeye yönelik tedbirlerin alınmasından Kurucu ve Yönetici müteselsilen sorumludur.

10.3. Borsa Yatırım Fonu Birincil Piyasa İşlemleri

Borsa yatırım fonu katılma paylarının birincil piyasa işlemleri kapsamında yapılan pay ve/veya katılma payı işlemleri sonucunda, emeklilik yatırım fonunun portföy yapısında Yönetmelik'in 21'inci maddesinin birinci fıkrasının (a), (c), (d), (e), (f) ve (g) bentleri hükümleri ile portföye dahil edilebilecek borsa yatırım fonu katılma paylarına ilişkin sınırlamalara aykırı durumların ortaya çıkması halinde, birincil piyasa işlemlerine yönelik olarak gereken emirlerin yetkilendirilmiş katılımcıya iletilmesi ve söz konusu aykırılıkların aynı işgünü içerisinde ortadan kaldırılması şartlarıyla, (a), (c), (d), (e), (f) ve (g) bentleri hükümleri ile portföye dahil edilebilecek borsa yatırım fonu katılma paylarına ilişkin sınırlamalar uygulanmaz.

10.4. İç Kontrol Sistemi

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'in (Yönetmelik) "Fonun iç kontrol sistemi" başlıklı 14'üncü maddesinde düzenlenen

¹⁸ Pay bedeli iade süresinin uzatımı, nemalandırma esaslarında değişiklik, asgari pay alım satım tutarının değiştirilmesi, pay alım satım günlerinin değişmesi gibi yatırımcı aleyhine olabilecek nitelikteki değişikliklerdir.

¹⁹ Söz konusu belirleme fon tarafından yapılacak bu tür işlemlerin tamamına dayanak olacak şekilde, işlem bazında değil, bir defalık yapılır.

²⁰Örneğin; fon portföyündeki varlıklara ilişkin olarak gün içinde yaratılabilecek işlem hacmine ilişkin bilgiler, işlemin fon portföy değerine oranı, fonun nakit durumu, nakit akışı gibi hususları içerir.

²¹Bu bent, fonun Yatırım stratejisi çerçevesinde kaldıraç yaratan işlemleri fon portföyüne dahil etmeyi öngören fonlar için geçerlidir. Bu kapsamda, genel ilkeler, kaldıraç yaratmaya yönelik olarak hangi araçların kullanılacağını ilişkin açıklamaları içerir.

emeklilik fonlarının iç kontrol sistemi kapsamında gerçekleştirilen faaliyetler aşağıda belirtilen esaslar çerçevesinde yürütülür.

1) Emeklilik şirketi (şirket) tarafından yürütülen iç kontrol faaliyeti kapsamında, asgari olarak portföy değerlemesi, fon portföy değeri, birim pay değeri, portföy sınırlamaları ve gider kontrolünü kapsayacak ve çerçevesi şirket tarafından belirlenecek kontrollerin günlük veya haftalık olarak gerçekleştirilmesi zorunludur. İç kontrol faaliyetine ilişkin kontrol listeleri ve diğer belgeler, söz konusu belgeleri düzenleyen şirket personelinin bilgilerini de içerecek şekilde en az 5 yıl süre ile saklanır. Belirtilen dokümanların elektronik ortamda da muhafaza edilmesi mümkündür.

2) Emeklilik fonlarının portföy yöneticisinin iç kontrol sisteminden bağımsız olarak, şirket tarafından oluşturulan iç kontrol sistemi dahilinde fon portföylerinin yönetiminin mevzuata, fon içtüzüğü ve izahnameye uygunluğunun kontrolünün temin edilmesi zorunludur. Fon denetçisi tarafından hazırlanan raporlar ve bu raporların eklerinde, mevzuat, içtüzük ve izahnamede belirtilen portföy sınırlamalarına ilişkin tüm aykırılıklara ve bu aykırılıkların sebepleriyle (portföydeki varlıkların fiyat hareketleri, rüçhan hakkı kullanımı, yapılan alım-satım işlemleri ve diğer hususlar) ilgili açıklamalara yer verilir.

3) Yönetmelik'in 14'üncü maddesinin 3'üncü fıkrasının (d) bendinde öngörülen fon personelinin kendi adına yaptıkları işlemlerin fon ile çıkar çatışmasına yol açacak nitelikte olup olmadığının tespitine yönelik olarak, yıl sonunda portföy yönetim şirketi çalışanlarının işlemlerine ilişkin incelemelerin portföy yönetim şirketinin kendi iç denetim sistemi tarafından yürütülmesi, raporlanması ve bu inceleme sonuçları hakkında şirket tarafından portföy yönetim şirketinden yazılı olarak bilgi temin edilmesi esastır.

4) Emeklilik fonlarına ilişkin olarak, Yönetmelik'in 14'üncü maddesinde düzenlenmesi öngörülen denetim raporları en geç hesap dönemini izleyen 3 ay içinde şirket yönetim kuruluna ve fon kuruluna sunulur. Söz konusu raporlar şirket yönetim kurulu ve fon kurulu tarafından onaylanır.

5) Fon denetçisi tarafından düzenlenecek raporlar ilgili oldukları döneme ilişkin asgari olarak;

- i) Muhasebe, belge, kayıt düzenine uygunluk,
- ii) Fon malvarlığından yapılan harcamaların mevzuata uygunluğu,
- iii) Fon işletim ücretinin doğru hesaplanıp hesaplanmadığı
- iv) Komisyon giderlerine ilişkin yapılan açıklamaları mevzuata uygunluğu,
- v) Fon portföy yönetiminin mevzuata, fon içtüzüğü ve izahnameye uygunluğu,
- vi) Fon varlık mutabakatı ve fon varlıklarının değerlemesinin mevzuat ve içtüzüğe uygunluğu,
- vii) Fon personelinin kendi adına yaptıkları işlemlerin fon ile çıkar çatışmasına yol açacak nitelikte olup olmadığı,
- viii) Emeklilik fonlarına ilişkin mevzuatta yer alan kamunun aydınlatılması esaslarına uygunluk,
- ix) Geçmiş dönemlerde Kurul tarafından yapılan denetimlerde tespit edilen mevzuata aykırı uygulamaların giderilip giderilmediği,
- x) Katılımcılara ilişkin işlemlerin mevzuata uygunluğu,
- xi) Katılımcı bazında hesap mutabakatları,
- xii) İç kontrol sisteminin yeterliliği ve etkinliği,

hususlarına ilişkin inceleme sonuçlarını içerir.

11. Yürürlük

1. Bu Rehber 01.09.2015 tarihi itibarıyla yürürlüğe girer.

Varlık ve İşlemler*	Azami (%)
Ortaklık Payları	100
Kamu ve özel sektör borçlanma araçları	100
Yatırım fonu katılma payları ve yatırım ortaklığı payları	20
Repo	10
Ters repo	10 ²²
Takasbank para piyasası işlemleri	10
İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler	100
İpoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetler	100
İkraz iştirak senedi (loan participation note)	10
Yapılandırılmış yatırım araçları	10
Aracı kuruluş ve ortaklık varantı, sertifikalar	15
Kira sertifikaları	100
Mevduat / katılma hesapları	25
Kredi alımı	10
Sermaye piyasası araçları ödünç işlemleri	50
Kıymetli madenler ödünç işlemleri	50
Kıymetli maden ödünç sertifikası	50

*Bu Rehber uyarınca fon portföyüne dahil edilmesi uygun görülen diğer varlık ve işlemler rehberde belirtilen sınırlamalar çerçevesinde fon portföyüne dahil edilebilir. Ayrıca, söz konusu varlık ve işlemler, fon türlerine ilişkin sınırlamalar çerçevesinde fon portföyüne dahil edilmelidir.

²² Söz konusu sınır, para piyasası fonları için uygulanmaz.

Örnek Tablo

	ABC Emeklilik Yatırım Fonu	XYZ Emeklilik Yatırım Fonu
Net Basit Getiri (Dönem sonu birim fiyat - Dönem başı birim fiyat) / Dönem başı birim fiyat	% 14,00	% 15,22
Gerçekleşen Fon Toplam Giderleri Oranı	% 2,50*	% 2,28*
Azami Toplam Gider Oranı	% 2,28	% 2,28
Kurucu Tarafından Karşılanan Giderlerin Oranı	% 0,22**	% 1,00***
Net Gider Oranı (Gerçekleşen fon toplam gider oranı - <u>Dönem içinde</u> kurucu tarafından karşılanan fon giderlerinin toplamının oranı)	% 2,50	% 1,28
Brüt Getiri	% 16,50	% 16,50

*Her iki örnekte de kurucu tarafından karşılananlar da dahil olmak üzere, tüm fon giderleri fon muhasebesine yansıtılarak hesaplanmıştır.

**Azami toplam gider oranının aşılması nedeniyle kurucu tarafından dönem sonunu takip eden 5 iş günü içinde fona iade edilen giderlerin oranını ifade etmektedir. Bu sebeple, karşılanan bu giderler fonun ilgili döneme ilişkin net giderlerin hesaplanmasına dahil edilmemektedir. Bu örnekte, kurucu tarafından karşılanan fon giderleri için dönem içinde fon muhasebesinde kurucudan herhangi bir alacak kaydı oluşturulmadığı varsayılmıştır. Oluşturulması halinde ise XYZ Emeklilik Yatırım Fonu için yapılan hesaplama örneği uygulanır.

***Fonun gerçekleşen giderleri, azami fon toplam gider oranını aşmamasına rağmen, dönem içinde kurucu tarafından karşılanmış fon giderlerini ifade etmektedir. Bu sebeple, karşılanan bu giderler fonun ilgili döneme ilişkin net giderlerin hesaplanmasına dahil edilmiştir. Bu örnekte, kurucu tarafından karşılanan fon giderleri için dönem içinde fon muhasebesinde kurucudan alacak kaydı oluşturulduğu varsayılmıştır.

ÖRNEK 1

ABC ileri fiyatlı işlem gören, alım satım talimatlarını 13:30'a kadar kabul eden ve satım talimatları kapsamındaki ödemeleri talimatın alınmasını takip eden ikinci işgünü (T+2) yerine getiren bir fondur. 11 Aralık 2013 tarihinde saat 13:30'a kadar alınan alım satım talimatları aşağıdaki gibidir.

	Alım Talimatı	Satım Talimatı
13:30 Öncesi	15.000 Pay	5.000 Pay

Fonun 10 Aralık 2013 ve 11 Aralık 2013 tarihlerindeki tedavüldeki pay sayısı ve pay fiyatı aşağıdaki gibidir.

Tarih	Tedavüldeki Pay Sayısı	Birim Pay Fiyatı (TL)
10 Aralık 2013	200.000	10
11 Aralık 2013	200.000	11

11 Aralık 2013 tarihinde saat 13:30'dan önce alınan talimatlar, 11 Aralık 2013 akşamı hesaplanan birim pay fiyatından (11 TL) yerine getirilecektir.

İleri fiyatlı fonların alım satım işlemlerinin, tedavüldeki pay sayısı ile fiyatın hesaplanmasından bir iş günü sonra ilişkilendirilmesi gerektiğinden, 11 Aralık 2013 tarihinde saat 13:30 öncesi alınan talimatlar, 12 Aralık 2013 tarihinde tedavüldeki pay sayısı ile ilişkilendirilecektir. Bu çerçevede fonun 12 Aralık 2013 tarihinde tedavüldeki pay sayısı aşağıdaki gibi olacaktır.

Tarih	Tedavüldeki Pay Sayısı	Pay Fiyatı (TL)
12 Aralık 2013	210.000 ²³	11,50

11 Aralık 2013 tarihinde saat 13:30'dan önce iletilen satım talimatlarına ilişkin muhasebe kayıtlarının 12 Aralık 2013 günü yapılması (Fon'un borcunun $5.000 * 11 = 55.000$ TL artırılması ve tedavüldeki pay sayısının o günkü alımlar da dikkate alınarak 210.000 pay olarak kayıtlara geçirilmesi gerekmektedir), pay satışına ilişkin olarak yatırımcılara yapılacak ödemenin 13 Aralık 2013 günü gerçekleştirilmesi ve aynı gün fonun borcunun kapatılması gerekmektedir.

ÖRNEK 2

DEF iş günlerinde 15:00-18:00 arası hariç olmak üzere tüm saatlerde alım satım talimatı kabul eden ve geri fiyattan işlem gören bir fondur.

DEF'nin 10 Aralık 2013 saat 18:00'dan 11 Aralık 2013 saat 15:00'a kadar olan alım satım işlemleri aşağıdaki gibidir.

Alım İşlemi	Satım İşlemi
150.000 Pay	50.000 Pay

²³12 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısı, 11 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısına, 11 Aralık 2013 saat 13:30'a kadar iletilen alımlar eklenip satımlar düşülerek bulunur. $(200.000 + 15.000 - 5.000)$

Fonun 10 Aralık 2013 ve 11 Aralık 2013 tarihlerinde tedavüldeki pay sayısı aşağıdaki gibi olacaktır.

Tarih	Tedavüldeki Pay Sayısı	Pay Fiyatı (TL)
10 Aralık 2013	1.000.000	10
11 Aralık 2013	1.100.000 ²⁴	11

²⁴11 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısına alımlar eklenip satımlar düşülerek bulunur (1.000.000+150.000-50.000). Pay alım satım işlemleri 10 Aralık 2013'te geçerli olan birim pay fiyatı (10 TL) üzerinden gerçekleştirilecektir.

201.....	
İhraç İzni Giderleri	
Tescil ve İlan Giderleri	
Sigorta Giderleri	
Noter Ücretleri	
Bağımsız Denetim Ücreti	
Alınan Kredi Faizleri	
Saklama Ücretleri	
Fon İşletim Gideri Kesintisi	
Yöneticinin Fonun Toplam Giderlerinden Aldığı Pay (TL)	
Yöneticinin Fonun Toplam Giderlerinden Aldığı Pay (%)	
Hisse Senedi Komisyonu	
Tahvil Bono Komisyonu	
Gecelik Ters Repo Komisyonu	
Vadeli Ters Repo Komisyonu	
Borsa Para Piyasası Komisyonu	
Yabancı Menkul Kıymet Komisyonu	
Vergiler ve Diğer Harcamalar	
Türev Araçlar Komisyonu	
Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. Komisyonları	
Diğer	
TOPLAM	
DÖNEM İÇİ ORTALAMA FON TOPLAM DEĞERİ (TL)	