

SERMAYE PİYASASI KURULU

# Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber

---

## İÇİNDEKİLER

|  |    |
|--|----|
| TANIMLAR.....  | 3  |
| 1. Fon Türleri.....  | 4  |
| 2. Fon Unvanı.....   | 4  |
| 3. Fon Türlerine İlişkin Kontrol .....   | 6  |
| 4. Fon Portföyünü Oluşturan Varlık ve İşlemlere İlişkin Esaslar.....                           | 6  |
| 4.1. Varlıklara İlişkin Esaslar .....  | 6  |
| 4.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü .....                     | 6  |
| 4.1.2. Borsada İşlem Gören Yapılandırılmış Yabancı Yatırım Araçları ve İkraz İştirak Senetleri | 7  |
| 4.1.3. Kredi Riskine Dayalı Borçlanma Araçları (Credit Linked Note).....                       | 8  |
| 4.1.4. Kira Sertifikaları.....   | 8  |
| 4.1.5. Altına Dayalı Varlıklar .....   | 9  |
| 4.1.6. Yabancı Para ve Sermaye Piyasası Araçları.....  | 9  |
| 4.2. İşlemlere İlişkin Esaslar .....   | 9  |
| 4.2.1. Hazine İhaleleri .....  | 9  |
| 4.2.2. Aynı Gün Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri .....   | 9  |
| 4.2.3. Borsa Dışı Ters Repo Sözleşmeler .....  | 10 |
| 4.2.4. Yurt Dışında Gerçekleştirilecek Borsa Dışı Repo İşlemleri.....                          | 10 |
| 4.2.5. Ödünç İşlemleri .....   | 10 |
| 4.2.6. Borçlanma Araçlarının Vadesinin Hesaplaması.....  | 12 |
| 4.3. Serbest Fonların Yatırım Stratejileri .....   | 12 |
| 5. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları .....                                      | 12 |
| 6. Katılma Paylarının Alım-Satımı.....   | 13 |
| 6.1. Fon Toplam Değerine İlişkin Üst Limit Belirlenmesi.....                                   | 13 |
| 6.2. Küsürat İşlemleri .....   | 14 |
| 6.3. Pay Bölünmesi.....  | 14 |
| 6.4. Katılma Payı Alım Satımında Altın Kullanımı .....   | 14 |
| 6.5. Promosyon.....  | 14 |
| 6.6. Nemalandırma .....  | 15 |
| 6.7. TEFDP.....  | 15 |
| 7. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar .....  | 17 |
| 7.1. Genel Esaslar .....   | 17 |
| 7.1.1. Risk yönetim birimi.....  | 17 |
| 7.1.2. Risk Yönetim Prosedürleri .....   | 18 |
| 7.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar .....  | 18 |
| 7.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem.....   | 18 |
| 7.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler.....                                   | 18 |
| 7.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar .....  | 19 |

|   |    |
|---|----|
| 7.4. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Esaslar .....             | 19 |
| 7.5. Açık Pozisyonun Ölçümüne İlişkin Esaslar .....   | 21 |
| 7.5.1. Standart Yöntem (Commitment Approach) .....  | 21 |
| 7.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması.....                                 | 22 |
| 7.5.3. Netleştirme Esasları.....  | 24 |
| 7.5.4. Riskten Korunma Esasları .....   | 25 |
| 7.6. Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemi .....  | 26 |
| 7.6.1. Genel Esaslar .....  | 26 |
| 7.6.2. Mutlak RMD Yöntemi ve Görelî RMD Yöntemi .....   | 27 |
| 7.6.3. Model Doğrulaması .....  | 28 |
| 7.6.4. Geriye Dönük Test .....  | 28 |
| 7.6.5. Stres Testi .....  | 29 |
| 7.6.6. RMD Modeline İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni .....   | 30 |
| 7.6.7. İlave Tedbirler .....  | 30 |
| 7.6.8. Risk Yönetim Biriminin RMD Yönteminin Kullanımına İlişkin Görevleri.....                     | 31 |
| 7.7. Kamuyu Aydınlatma Esasları.....  | 31 |
| 7.8. Garantili Yatırım Fonları ve Koruma Amaçlı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar .....             | 31 |
| 7.9. Serbest Fonlara İlişkin Esaslar .....  | 32 |
| 8. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar .....  | 32 |
| 8.1. Katılma Paylarına İlişkin Bilgilerin Güncellenmesi ve MKK'ya Aktarımı .....                    | 32 |
| 8.2. Katılma Payı Alım Satım Talimatlarının Fon Muhasebesi ile İlişkilendirilmesi .....             | 33 |
| 8.3. Koruma Amaçlı ve Garantili Fonların Portföyünden Ayrılan Karşılıklar.....                      | 33 |
| 8.4. Fon Giderlerinin Kurucular Tarafından Karşılanması.....  | 33 |
| 8.5. Korumalı Amaçlı, Garantili Fonlar ile Serbest Fonların İstatistikî Verilerinin İletilmesi..... | 34 |
| 9. Kamuyu Aydınlatma Esasları.....  | 34 |
| 9.1. Komisyon ve Ücretler .....   | 34 |
| 9.2. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonların Portföy Bilgilerine İlişkin Açıklama .....                 | 34 |
| 9.3. Yatırımcı Bilgi Formunda Yer Alan Performans Senaryosu ve Sentetik Risk Değeri.....            | 34 |
| 9.3.1. Performans Senaryosu .....   | 34 |
| 9.3.2. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları .....  | 36 |
| 10. Kurul Ücreti.....   | 38 |
| 11. Tasfiye Olan veya İtfa Edilen Fonlar .....  | 40 |
| 12. Diğer Esaslar .....   | 41 |
| 12.1. Sermaye Piyasası Araçlarının İlk İhraçlarına Aracılık .....                                   | 41 |
| 12.2. Kurucu'nun Yönetim Kurulu Tarafından Alınması Zorunlu Olan Kararlar .....                     | 41 |
| 12.3. Fon Malvarlığının Yapay Olarak Artırılmaması .....  | 42 |
| 12.4. Fon Tebliği'nde Yer Alan Geçici Maddelerin Uygulama Esasları .....                            | 42 |

## TANIMLAR

Bu Rehber’de geçen;

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <b>BİAŞ:</b>                       | Borsa İstanbul A.Ş.’yi,   |
| <b>Borsa:</b>                      | 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, |
| <b>Finansal Raporlama Tebliği:</b> | 30.12.2013 tarih ve 28867 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliği’i,   |
| <b>Fon:</b>                        | Katılma payları bir şemsiye fona bağlı olarak ihraç edilen yatırım fonunu,  |
| <b>Fon Tebliği:</b>                | 09.07.2013 tarih ve 28702 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan III-52.1 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği’ni,   |
| <b>Hazine:</b>                     | T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı’ni,  |
| <b>Kanun:</b>                      | 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nu,   |
| <b>KAP:</b>                        | Kamuyu Aydınlatma Platformu’nu,   |
| <b>KGK:</b>                        | Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu’nu,  |
| <b>KMP:</b>                        | Borsa İstanbul A.Ş. Kıymetli Madenler Piyasası’ni,  |
| <b>Kurucu:</b>                     | Kanununun 55’inci maddesi kapsamında ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olan anonim ortaklık şeklinde kurulan portföy yönetim şirketini,  |
| <b>MKK:</b>                        | Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’yi,   |
| <b>ÖPSP:</b>                       | Ödünç Pay Senedi Piyasası’ni,   |
| <b>PYŞ Tebliği:</b>                | 2.7.2013 tarihli ve 28695 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği’ni,   |
| <b>Saklı (Gömülü) Türev Ürün:</b>  | 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,                        |
| <b>SPL:</b>                        | Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.’yi,   |
| <b>Takasbank:</b>                  | İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’yi,  |
| <b>TCMB :</b>                      | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’ni,   |
| <b>TMS/TFRS:</b>                   | KGK tarafından yürürlüğe konulmuş olan Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumları,   |
| <b>TTSG:</b>                       | Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi’ni,  |
| <b>TEFDP:</b>                      | Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu’nu,  |
| <b>Üst Yönetim:</b>                | Yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcılarını,  |
| <b>YTM:</b>                        | Yatırımcı Tazmin Merkezi’ni   |

ifade eder.

## 1. Fon Türleri

Fon Tebliği'nin 6. maddesinin dördüncü fıkrası çerçevesinde Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, anılan maddede sayılanlar dışında yeni şemsiye fon türleri belirlenebilir. Bu kapsamda, portföyünün tamamı, ortaklık payları, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon toplam değerinin %20'sinden az olmayan fonları kapsayan şemsiye fonlar "Karma Şemsiye Fon" olarak adlandırılır.

## 2. Fon Unvanı

Yatırım fonlarının unvanı Fon Tebliği'nde ve aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde belirlenir:

- a) i) Fon unvanında, asgari olarak, Fon Tebliği ve bu Rehber uyarınca unvanında yer alması zorunlu olan ibareler ile fonun bağlı olduğu şemsiye fonun türünü gösterir ibare yer alır.  
ii) Kıymetli madenler şemsiye fonu'na bağlı fonlara ilişkin olarak; fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir kıymetli madene yatırılması halinde anılan fonların unvanında fon türüne ilişkin ibareye yer verilmez.
- b) (a) bendinde belirlenen asgari ibarelere ilave olarak, en fazla bir ibareye daha fon unvanında yer verilebilir.
- c) Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir varlık grubuna, sektöre, coğrafi bölgelere vb. yatırılması halinde söz konusu durum fon unvanına yansıtılmalıdır. (b) bendi kapsamında bu durumu yansıtmak üzere yalnızca bir ibare kullanılabilir.

(a), (b) ve (c) bentlerinde yer alan ilkeler çerçevesinde belirlenebilecek fon unvanlarına ilişkin örnekler aşağıda yer almaktadır:

Örnek 1: Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak gümüşe yatırılması halinde fon unvanında "Kıymetli Madenler" ibaresine yer verilmeksizin unvan "Gümüş Fonu" olarak belirlenir.

Örnek 2: Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak özel sektör tarafından ihraç edilmiş kira sertifikalarına yatırılması halinde fon unvanı "Özel Sektör Kira Sertifikaları Katılım Fonu" olarak belirlenir.

Örnek 3: Fon toplam değerinin en az %80'inin gelişmekte olan ülkelerdeki teknoloji sektöründe faaliyet gösteren yabancı ortaklık paylarına yatırılması halinde, fon unvanı Teknoloji Sektörü Yabancı Hisse Senedi Fonu" veya "Gelişmekte Olan Ülkeler Yabancı Hisse Senedi Fonu" olarak belirlenebilir. Söz konusu örnekten de anlaşılacağı üzere, Fon Tebliği ve bu Rehber çerçevesinde kullanımı zorunlu olan "Yabancı" ve "Hisse Senedi Fonu" ibarelerine ek olarak "Teknoloji Sektörü" veya "Gelişmekte Olan Ülkeler" ibaresinden bir tanesinin seçilmesi gerekir.

- d) Fon portföyünün, aynı varlık grubunda yer alan farklı araçlardan oluşması ve devamlı olarak, her birinin fon toplam değerine oranının asgari %40 olması durumunda fon unvanında her iki ibareye birden yer verilebilir. Bu durumda (b) bendi uygulanmaz.

Örnek: Devamlı olarak, fon toplam değerinin en az %40'ının altına ve en az %40'ının gümüşe yatırılması halinde fon unvanı "Altın ve Gümüş Fonu" olarak belirlenir.

- e) i) Fon Tebliği'nin 23'üncü maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde belirli yatırımcılara tahsis edilmiş fonların unvanında "özel" ibaresine yer verilir ve bu ibare fon unvanında en sonda yer alır.

ii) Belirli kriterler çerçevesinde (işyeri, belirli meslek grupları bazında, sektörel bazda vb.) katılma payları belirli bir yatırımcı kitlesine tahsis edilmiş olan fonlar, Fon Tebliği'nin 23. maddesinin birinci fıkrasında düzenlenen "katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş fonlar" kapsamındadır. Söz konusu fonların unvanlarında fon paylarının satıldığı yatırımcı kitlesini tanımlayan ibareye de yer verilir.

Örnek 1: Özel Sektör Borçlanma Araçları Doktorlar Özel Fonu

Örnek 2: ABC A.Ş. Çalışanlarına Yönelik Hisse Senedi Özel Fonu

- f) Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde hisse senedi yoğun fonların unvanlarının sonunda "(Hisse senedi yoğun fon)" ibaresine yer verilir.

Örnek: BIST30 Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)

- g) Fon Tebliği'nde belirlenen esaslar çerçevesinde borçlanma araçları fonlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, vade yapısına ilişkin ibare fon unvanında en başta yer alır.

Örnek: Orta Vadeli Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu

- h) Koruma amaçlı ve garantili şemsiye fonlara bağlı fonların unvanlarında garantinin veya korumanın başlangıç yatırımına oranına veya garantili fonlarda garantör tarafından sağlanan garanti kapsamındaki getiri oranına yer verilir. Özel sektör tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına ve borçlanma araçlarına yatırım yapan garantili ve koruma amaçlı fonların unvanlarında söz konusu sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımı belirtir bir ibareye yer verilir.

Örnek 1: Özel Sektör Kira Sertifikalarına Yatırım Yapan %102 Anapara Koruma Amaçlı Fon

Örnek 2: Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %98 Anapara Garantili Fon

### 3. Fon Türlerine İlişkin Kontrol

Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde sayılan fonlar tarafından, fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak anılan bentte belirlenen varlıklara yatırılması zorunludur. Söz konusu oranın hesaplanmasında aşağıda yer verilen esaslara uyulur.

- a) Spot piyasaya ilişkin olarak, Fon Tebliği'nde yer alan %80 oranının bu piyasada yapılan yatırımlarla sağlanıp sağlanmadığı kontrol edilir. Kaldıraç yaratan işlemlerde bulunmak üzere yatırılan teminat ve primler %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Öte yandan, unvanında "Hisse Senedi Yoğun Fon" ibaresi bulunan fonlar tarafından Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinin ikinci fıkrasında yer alan esaslara göre hesaplama yapılır.
- b) Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca %80 oranının hesaplanmasına dahil edilen varlıklar dışında olmakla birlikte, fon yatırım stratejisinde yatırım yapılabileceği belirtilen varlıklara dayalı olarak yapılan kaldıraç yaratan işlemlerin pozisyonlarının<sup>1</sup> mutlak değerlerinin toplamı, fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.

### 4. Fon Portföyünü Oluşturan Varlık ve İşlemlere İlişkin Esaslar

Fon portföyüne dahil edilebilecek varlık ve işlemleri gösteren tablo **Ek/1**'de yer almaktadır.

#### 4.1. Varlıklara İlişkin Esaslar

##### 4.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü

Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde "Fonun toplam değerinin %10'undan fazlası bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına ve bu araçlara dayalı türev araçlara yatırılmaz." hükmü yer almaktadır.

Söz konusu ihraççı sınırı kontrolü aşağıdaki esaslar çerçevesinde yapılır.

- a) Bir ihraççının para ve sermaye araçlarına dayalı olarak yapılan türev araç (varant ve sertifikalar dahil) ve swap işlemleri ile yaratılan pozisyonlar, bu Rehber'in (7.5.2.) nolu bölümünde yer alan örneklere uygun olarak, bu Rehber'in (7.5.3.) ve (7.5.4.) 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 Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendine ilişkin bir kontrol yapılmaksızın bu Rehber'in (7.4.) nolu bölümünde belirtilen şekilde karşı taraf riski hesaplaması yapılır.
- c) Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinin birinci fıkrasının (b) ve (c) bentlerinde belirtilen sınırlamaların kontrolünde de, aynı ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına ve

---

<sup>1</sup> Söz konusu hesaplama, Rehber'in (7.5.3.) ve (7.5.4.) nolu bölümlerinde yer alan netleştirme ve riskten korunma esasları uygulanmaksızın, Rehber'in (7.5.2.) nolu bölümünde yer alan esaslar ve örnekler çerçevesinde yapılır.

bu araçlara dayalı türev araç (varant ve sertifikalar dahil) ve swap işlemleri dikkate alınır ve (a) bendinde yer alan çerçevede hesaplama yapılır.

### **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 forward sözleşmesi, (kısa pozisyon),

Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi çerçevesinde ihraççı sınırı kontrolü yapılırken; Rehber'in 7.5.2 nolu bölümünde yer alan örnek hesaplamalar çerçevesinde, türev araç işlemlerine ilişkin olarak pozisyon hesaplaması yapılır.

ABC A.Ş. için hesaplanan pozisyon 40.000 TL,  
DEF A.Ş. için hesaplanan pozisyon - 10.000 TL'dir.

- Bu Rehber'in 7.5.1/(a/ii) bölümünde yer alan esaslar çerçevesinde gerekli 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 fon toplam değerinin %10'undan daha fazla olmaması gerekir.

### **4.1.2. Borsada İşlem Gören Yapılandırılmış Yabancı Yatırım Araçları ve İkraz İştirak Senetleri**

Aşağıda belirtilen esaslar dahilinde, fon portföyelerine, borsada işlem gören yapılandırılmış ürünler dahil edebilir.

Yapılandırılmış ürünlerin;

- a) Yatırım aracının, fonun yatırım stratejisine ve risk yapısına uygun olması,
- b) İhraççısının Fon Tebliği'nin 32'nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen derecelendirme notuna sahip olması ve anılan maddede yer alan diğer şartların sağlanması,
- c) Tabi olduğu otorite tarafından yetkilendirilmiş bir saklayıcı kuruluş nezdinde saklanması,
- d) Tanıtıcı bilgilerine ve içerdiği muhtemel risklere fon izahnamesinde yer verilmesi,
- e) Fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi,

gerekir.

Unvanında “yabancı” ibaresine yer verilen fonlar tarafından ise, yapılandırılmış ürünler için belirlenmiş olan şartlara ek olarak;

- a) Bir borsaya kote edilmesi,
- b) İkincil piyasasının bulunması,
- c) İstenildiğinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilmesi,



- d) Kıymete ilişkin derecelendirme notunu içeren belgelerin Yönetici nezdinde bulundurulması
- şartlarıyla fon portföyüne ikraz iştirak senetleri dahil edilebilir.

#### 4.1.3. Kredi Riskine Dayalı Borçlanma Araçları (Credit Linked Note)

Fonlar, Fon Tebliği'nin 4'üncü maddesinin ikinci fıkrasının (j) bendi çerçevesinde, aşağıda belirtilen esaslar dahilinde portföylerine kredi riskine dayalı borçlanma aracı dahil edebilir. Kredi riskine dayalı borçlanma araçları, saklı türev araç niteliğindedir.

- a) Fon portföyüne dahil edilecek kredi riskine dayalı borçlanma aracının toplam değeri fon toplam değerinin %10'unu aşamaz.
- b) Kredi riskine dayalı borçlanma aracının ihraç belgesinin Kurulca onaylanmış olması gerekir.
- c) Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinde yer alan %10'luk ihraççı limiti, hem ihraççı, hem de referans kuruluş için ayrı ayrı hesaplanır.
- d) Borçlanma araçları fonları tarafından Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinde yer alan %80 oranının hesaplanmasında kredi riskine dayalı borçlanma araçları dikkate alınmaz.

#### 4.1.4. Kira Sertifikaları

Fon Tebliği'nin 17'nci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde yer alan, varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına, fon toplam değerinin en fazla %25'i oranında yatırım yapılabileceğine ilişkin ihraççı sınırının kontrolünde, varlık kiralama şirketleri yerine "fon kullanıcıları"<sup>2</sup> 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.

---

<sup>2</sup> Fon kullanıcısı, III-61.1 sayılı Kira Sertifikaları Tebliği'nin 3. 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.

#### 4.1.5. Altına Dayalı Varlıklar

Unvanında “altın” ibaresi yer alan fonlar tarafından;

- a) Fon toplam değerinin en fazla %20’si, 12 aydan uzun vadeli olmamak şartıyla, bankalar nezdinde açılan altın depo hesaplarında değerlendirilebilir.
- b) Tek bir bankada değerlendirilebilecek tutar fon toplam değerinin %10’unu aşamaz.
- c) Altın depo hesaplarına yapılan yatırımlar Fon Tebliği’nin 6’ncı maddesi kapsamında yapılacak asgari %80 oranının hesaplamasına dahil edilir.

#### 4.1.6. Yabancı Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Fon Tebliği’nin 7. maddesinin beşinci fıkrası uyarınca, unvanında “yabancı” ibaresi yer almayan hisse senedi ve borçlanma araçları fonları tarafından, fon toplam değerinin en fazla %20’si oranında yabancı para ve sermaye piyasası araçları fon portföyüne dahil edilebilir. Bu durumda, anılan fonların portföylerindeki yabancı para ve sermaye piyasası araçları, Fon Tebliği’nin 6. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınır.

### 4.2. İşlemlere İlişkin Esaslar

#### 4.2.1. 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 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.

#### 4.2.2. Aynı Gün Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri

Yatırım fonları tarafından, aynı gün valörlü tahvil ve bono işlemlerinin saat 09:30-14:00 arasında yapılması esastır. Ancak, BİAŞ tarafından belirlenen işlem kurallarına uyulmak şartıyla, nakit ihtiyacını karşılamak veya nakit fazlasını değerlendirmek için saat 14:00-17:00 arasında aynı gün valörlü tahvil ve bono işlemleri yapılabilir.

- a) Belirtilen saatler arasındaki işlemlerin mahiyeti itibariyle olağan piyasa şartları, işlem kuralları ve beklentileri içinde yapılması ve haksız rekabete yol açılmaması konusunda azami özenin gösterilmesi gerekir.
- b) Fonların nakit fazlalarını değerlendirebilecekleri Takasbank Para Piyasası'nın saat 15:30'a kadar açık olması sebebiyle saat 14:00-17:00 arasında aynı gün valörlü tahvil ve bono işlemi yapmak isteyen fonların, yatırım kararlarının güvenilir gerekçe, belge ve analizlere dayandırılması zorunludur.

#### **4.2.3. Borsa Dışı Ters Repo Sözleşmeler**

Fonlar tarafından, Fon Tebliği'nin 21'inci maddesi çerçevesinde fon toplam değerinin %10'unu geçmemek üzere borsa dışında ters repo sözleşmelerine taraf olunabilir. Söz konusu %10'luk sınırlama garantili yatırım fonları ve koruma amaçlı yatırım fonları için uygulanmaz.

Garantili ve koruma amaçlı yatırım fonları tarafından borsa dışında taraf olunan ters repo sözleşmeleri için Fon Tebliği'nin 19'ncü ve 21'inci maddelerinde yer alan şartların sağlanmasına ilave olarak, karşı taraftan alınan ters repoya konu varlıkların ilgili düzenlemeler çerçevesinde saklama hesaplarında depo edilmesi gerekir.

#### **4.2.4. Yurt Dışında Gerçekleştirilecek Borsa Dışı Repo İşlemleri**

Yalnızca unvanında "Yabancı" ibaresi yer alan fonlar tarafından, nakit ihtiyacının karşılanması amacıyla yurt dışında borsa dışı repo sözleşmelerine taraf olunabilir. Bu fonlar tarafından yurtdışında taraf olunacak repo sözleşmeleri için, Fon Tebliği'nin 19'uncü ve 21'inci maddelerinde belirtilen hususlara ilave olarak, yurt dışında gerçekleştirilen borsa dışı repo işlemlerinde, sözleşmelere konu olan varlıkların ilgili ülkenin yetkili kuruluşunda saklanması gerekir.

#### **4.2.5. Ödünç İşlemleri**

##### **4.2.5.1. Fon Portföyünden Ödünç Verilmesi**

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

- a) Ödünç verilen sermaye piyasası aracının ve kıymetli madenin günlük olarak Finansal Raporlama Tebliği'nde yer alan değerlendirme esasları çerçevesinde değerlendirilerek fonun portföy değerine dahil edilmesi,
  - b) 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, (d) bendi saklı kalmak kaydıyla, portföye dahil edilmeden ve değerlemeye tabi tutulmadan nazım hesaplarda izlenmesi,
- b) Saklama hesabı bakiyesi ile fon toplam değerinde oluşacak farka ilişkin olarak portföy saklayıcısına gerekli bildirimlerin yapılması,
- c) Ödünç işlemi nedeniyle alınan nakit teminatın ödünç veren veya alan adına nemalandırılması mümkün olup bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,
- d) 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 tablosunda yer alması, alınan nakit teminatın ise değerlemeye tabi tutulmadan 100.000 TL olarak diğer borçlar kaleminde izlenmesi gerekir.)

gereklidir.

#### 4.2.5.2. Fon Portföyüne Ödünç Alınması

Ödünç alma işlemleri sadece serbest fonlar tarafından aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde gerçekleştirilebilir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP kanalı ile gerçekleştirilmesi halinde;

- a) Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının Finansal Raporlama Tebliği'nde 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 Finansal Raporlama Tebliği'nde 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) Saklama hesabı bakiyesi ve fon toplam değerinde oluşacak farka 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.

#### 4.2.6. Borçlanma Araçlarının Vadesinin Hesaplaması

Fon Tebliği'nin 6. ve 20. maddeleri çerçevesinde yapılacak ağırlıklı ortalama vade hesaplamalarında, borçlanma araçlarının vadesi aşağıdaki şekilde hesaplanır.

| Borçlanma Aracının Türü  | Vade   |
|--|--|
| İskontolu borçlanma araçları (tahvil, bono ya da teminatlı menkul kıymet), kuponsuz varlığa veya ipotega dayalı menkul kıymetler         | İtfa tarihine kalan süre   |
| Sabit kupon oranlı borçlanma araçları (tahvil, bono ya da teminatlı menkul kıymet), kuponlu varlığa veya ipotega dayalı menkul kıymetler | Anaparanın ve kalan kupon ödemelerinin zaman ağırlıklı tahsil süresi (Macaulay Duration) |
| Oranı piyasa faiz oranlarına endeksli kupon ödemeleri olan borçlanma araçları  | İlk/bir sonraki kupon ödemesine kalan süre   |
| Tüketici fiyatlarına endeksli borçlanma araçları   | Anaparanın itfa tarihine kalan süre  |

#### 4.3. Serbest Fonların Yatırım Stratejileri

Fon Tebliği'nin 25. maddesi çerçevesinde serbest fonlar Fon Tebliği'nin 17 ila 24 üncü maddelerinde yer alan fon portföyüne alınacak varlıklara ilişkin oransal sınırlamalara ve diğer şartlara tabi olmaksızın fon izahnamesinde/ihraç belgesinde belirtilen yatırım stratejisi ve limitleri dahilinde yatırım yapabilirler. Örneğin, bir serbest fonun borsa dışında bir sözleşmeye taraf olması halinde, bu sözleşmenin karşı taraflarının Fon Tebliği'nin 32. maddesinde belirtilen derecelendirme notuna sahip olması şartı aranmaz.

Serbest fonların diğer fonlardan temel farklılığının diğer fonlarda izin verilmeyen birtakım işlemler aracılığıyla (yatırım amacıyla swap sözleşmelerine taraf olunabilmesi ya da açığa satış işlemleri gerçekleştirebilmesi gibi) fonların tabi olduğu sınırlamalara tabi olmaksızın daha yüksek oranda kaldıraç yaratabilmeleri olduğu dikkate alınarak, anılan hüküm kapsamında bir serbest fonun, pasif yönetilmeye imkan verecek bir yönetim stratejisine sahip olması veya pasif yönetimli bir fon niteliği taşımasına neden olacak şekilde yönetilmesi mümkün değildir. Örneğin, bir serbest fon portföyü ağırlıklı olarak vadeli mevduatta değerlendirilemez veya herhangi bir endeksi takip etmeye yönelik bir yatırım stratejisi belirlenemez.

#### 5. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları

Sırası kapatılan ortaklık payları için uygulanmak üzere;

- a) Kapatılmayı izleyen ilk 5 işlem gününde ortaklık paylarının Finansal Raporlama Tebliği'nde öngörülen şekilde değerlendirilmesi,
- b) Kapalılık halinin 6'ncı ve izleyen işgünlerinde de devamı halinde; sırası kapatılan ortaklık payının 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 değerlerinin sıfıra indirilmesi,
- c) Ortaklık payı işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının % 100'e ulaşmasından sonra açılması halinde, sırasının açıldığı ilk işlem günü borsa kapanış fiyatı üzerinden 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 Finansal Raporlama Tebliği hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılması,
  - d) Ortaklık payı 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 borsa kapanış fiyatı 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 Finansal Raporlama Tebliği 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.

## **6. Katılma Paylarının Alım-Satımı**

### **6.1. Fon Toplam Değerine İlişkin Üst Limit Belirlenmesi**

Aşağıda yer verilen esaslar çerçevesinde ve Kurul'ca uygun görülmesi kaydıyla, katılma paylarının ihracına ilişkin izahnamenin onaylanması talebiyle Kurul'a yapılan başvurularda fon toplam değerine ilişkin bir üst limit belirlenmesi mümkündür. Bu kapsamda;

- a) Fon toplam değerine ilişkin üst limite fon izahnamesinde ve yatırımcı bilgi formunda yer verilir.
- b) Üst limit belirlenmesinin gerekçesine fon izahnamesinde yer verilmesi ve bu gerekçenin objektif ve nesnel değerlendirmelere dayanması gerekir.
- c) Fon toplam değeri için belirlenen üst limite ulaşılması halinde fon katılma paylarının satışı durdurulur. Bu limitin ilgili gün sonundaki pay alım satım işlemleri sonucu aşılması halinde söz konusu aşım fon toplam değeri limitinin aşılması olarak değerlendirilmez.
- d) Katılma paylarının yeniden satışa sunulmaya başlanacağı eşik oran (fon toplam değerinin üst limite oranı) ve yeniden satışa ilişkin diğer hususlar fon izahnamesinde açıklanır.
- e) Fon toplam değerine ilişkin üst limitin artırabilmesi ya da azaltabilmesi için izahname değişikliği talebiyle Kurula başvurulması gerekir.  
Fon Tebliği'nin 14. maddesinin yedinci fıkrası saklı kalmak üzere, katılma paylarının fon tarafından geri alınması işlemi durdurulamaz.

## 6.2. K surat İşlemleri

Katılma payları, bir paydan daha küçük birimler halinde, k surlu olarak ihraç edilebilir ve geri alınabilir; teminat, virman gibi işlemler ise ancak bir pay ve katları üzerinden yapılabilir.

## 6.3. Pay Bölünmesi

Fon katılma payı alım satım işlemlerinin daha küçük tutarlarda gerçekleştirilebilmesi amacıyla, fonun tedavüldeki pay sayısının belirli bir oran dahilinde artırılması ve aynı orana karşılık gelecek şekilde fonun birim pay değerinin düşürülmesi de Kurul'dan izin alınması kaydıyla mümkündür. Örneğin; birim pay değeri 123 TL ve pay sayısı (tedavüldeki) 10.000 adet olan bir fonun yatırımcılarının sahip olduğu her bir payın 10 pay olacak şekilde artırılması halinde, fonun pay sayısı (tedavüldeki) 100.000 adet, fonun birim pay fiyatı ise 12,30 TL olacaktır.

Bu şekilde oluşturulacak yeni paylar, gün sonunda ilan edilen fiyat ve tedavüldeki toplam pay sayısı dikkate alınarak otomatik olarak MKK kayıtlarında oluşturulur. Fon yatırımcıları, söz konusu uygulamanın gerçekleşmesinden en az 10 iş günü öncesinde konu hakkında bilgilendirilir.

## 6.4. Katılma Payı Alım Satımında Altın Kullanımı

Unvanında "altın" ibaresi bulunan fonlar tarafından, Kurulun onayı alınmak kaydıyla, aşağıdaki esaslar çerçevesinde katılma payı alım satımında altın kullanılabilir:

- a) Yatırımcıların katılma payı alım satımını gerçekleştirmek üzere banka nezdinde altın yatırımı hesabına sahip olmaları ve işlemlerin bu hesap aracılığıyla gerçekleştirilmesi zorunludur.
- b) Birim pay değeri, Türk Lirası ve ilgili saflık derecesindeki altın cinsinden ilan edilir.
- c) Fon Tebliği'nin 19. maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde, fon portföyüne borsada işlem gören varlıkların alınması ve bu varlıkların alım satımlarının borsa kanalıyla yapılması zorunludur.
- d) Katılma payı alım satımında altın kullanımına ilişkin esaslara fon izahnamesinde yer verilir.

## 6.5. Promosyon

Fon tarafından yatırımcılara ek menfaat sağlanması amacıyla promosyon düzenlenmek istenmesi halinde;

- a) Promosyon uygulamasının esaslarına izahnemede yer verilmek üzere, izahname değişikliği talebiyle Kurula başvurulur.

- b) Fon izahnamesinde promosyon yönteminin uygulanma esaslarına, tam ve doğru olarak, abartılı ve yanıltıcı olmayacak şekilde yer verilmesi gerekir.
- c) Promosyonun uygulandığı dönem boyunca, kurucunun fondan tahsil edeceği yönetim ücreti artırılmaz.
- d) Promosyona ilişkin maliyetler fona yansıtılamaz.
- e) Promosyonla ilgili ilan ve reklamlarda asgari olarak aşağıdaki bilgiler yer alır:
  - i. Fonun yatırım stratejisi,
  - ii. Fonun getirisinin yatırım stratejisi ve piyasa koşullarına bağlı olarak değişebileceğine ilişkin ifade,
  - iii. Fondan tahsil edilen yönetim ücreti ve toplam gider oranı,
  - iv. Yatırımcı bilgi formuna nereden ulaşılabileceğine ilişkin bilgi.
- f) Promosyona başlanmadan önce, promosyon yöntemi, süresi, bu faaliyete ilişkin bütçe tahminleri ile promosyon için tahsis edilen kaynak belirlenerek ilgili bilgi ve belgeler Kurucu nezdinde muhafaza edilir.

## 6.6. Nemalandırma

- a) Katılma payı alım satım emirleri, emrin verilmesini takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden yerine getirilen fonlarda (ihbarlı fonlar), fon katılma payı alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılması esastır.
- b) Faizsiz yatırım araçlarına yönelik tercihte bulunan yatırımcılara satılacak yatırım fonları tarafından ise fon katılma payı alım talimatı karşılığında yatırımcılardan tahsil edilen tutarlar nemalandırılmayabilir.
- c) Yatırım fonları tarafından, operasyonel altyapının elverişli olması halinde, yatırımcının talebi üzerine ve yazılı talimatının alınması kaydıyla, katılma payı alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılmaması mümkündür.
- d) Fon izahnamesinde/ihraç belgesinde ve yatırımcı bilgi formunda nemalandırma esaslarına yer verilir.

## 6.7. TEFDP

Fon Tebliği'nin 15. maddesinin yedinci fıkrası çerçevesinde, TEFDP (Platform)'de işlem görecekt fonlar, sistemin faaliyete geçişi ve uygulanacak aracılık komisyon oranları ile ilgili diğer hususlar aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

- a) (b) ve (c) bendinde belirtilen fonlar dışındaki fonların Platform'a üye olması ve söz konusu fonların katılma payı alım satım işlemlerinin Platform üzerinden gerçekleştirilmesi zorunludur. Şu kadar ki;
  - i) Portföy yönetim şirketleri tarafından kendi müşterilerine ilişkin olarak gerçekleştirilecek ve kurucusu oldukları fonların katılma paylarının alım satımı işlemlerinin,



ii) Fon Tebliği'nin geçici 1. maddesi uyarınca 01.07.2015 tarihine kadar süre tanınmış olan fonların portföy yönetim şirketlerine devir işlemleri tamamlanana kadar, söz konusu fonlara ilişkin kurucu bankalar ve aracı kurumlar tarafından kendi müşterilerine ilişkin olarak gerçekleştirilecek kurucusu oldukları fonların katılma payları alım satımı işlemlerinin

Platform üzerinden gerçekleştirilmesi zorunlu değildir.

b) Özel fonların, serbest fonların, gayrimenkul yatırım fonlarının, girişim sermayesi yatırım fonlarının, garantili fonların ve koruma amaçlı fonların katılma payları Platform'da işlem görmeyecektir.

c) Para piyasası fonları (likit fonlar) ile kısa vadeli tahvil ve bono fonlarının katılma payları ise ancak kurucunun talebi olması halinde Platform kapsamına alınabilecektir.

d) Platform'a üye olacak tüm fonların Platform'da işlemlerin başlanma tarihi, 2014 yılının 3. çeyreği içinde olmak kaydıyla Kurul tarafından ayrıca duyurulacaktır.

e) Platform'da uygulanacak komisyon paylaşım oranları ve ilgili diğer esaslar aşağıdaki gibidir:

- i. Katılma paylarının satışını gerçekleştiren dağıtım kuruluşuna (yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri) ödenecek komisyon oranı (genel komisyon oranı) sabit olarak ilgili fonun yönetim ücretinin %35'idir.
- ii. Kurucular ile fon katılma paylarının satışını gerçekleştiren dağıtım kuruluşları arasında fon paylarının aktif pazarlanmasına yönelik ikili özel anlaşmalar yapılması halinde, dağıtım kuruluşuna ödenecek özel komisyon oranı ise genel komisyon oranının altında olmamak üzere ilgili fonun yönetim ücretinin azami %65'idir.
- iii. Dağıtım kuruluşları tarafından, fon içtüzüğü ve izahnamesinde belirtilenler haricinde, fon katılma payı alım satım işlemleri için yatırımcılardan komisyon, ücret gibi muhtelif adlar altında herhangi bir masraf alınmaz.

f) Yatırımcı emirlerinin fon dağıtım kuruluşlarına iletiminde bu aşamada yatırım kuruluşları ile portföy yönetim şirketlerinin merkez ve şubeleri ile internet şubelerinin kullanılması zorunlu olup, anılan kurumların ATM ve mobil cihazları üzerinden Platform'a iletilmek üzere emir almaları hususu ilerleyen aşamalarda değerlendirilecektir.

g) Mevcut durumda katılma payı alım satımı yapan kuruluşlar ile fon kurucuları arasında tesis edilmiş olan ikili anlaşmaların, fon katılma payı alım satım işlemlerinin ancak Platform üzerinden ve Platform'da öngörülen şartlar çerçevesinde gerçekleştirilmesinin mümkün olabileceği hususu dikkate alınarak en geç yeni esaslar çerçevesinde Platform'da işlemlerin başlanma tarihine kadar Platform'un işlem şartlarına uygun hale getirilmesi gerekir.

## 7. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar

### 7.1. Genel Esaslar

Portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen fonlara ilişkin olarak fonların yatırım stratejileri ile yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun bir risk yönetim sistemi oluşturulur. Risk yönetim sistemi, portföy yönetim şirketinin iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmelidir.

Risk yönetim sistemi,

- a) Yönetilen fonların maruz kalabileceği 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.

#### 7.1.1. Risk yönetim birimi

Risk yönetim birimi;

- a) Yönetilen fonların maruz kaldığı veya 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 ve kurum 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 sunmakla,
- görevlidir.

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

Risk yönetim biriminin PYS Tebliği'nde öngörülen diğer yükümlülükleri saklıdır.

## 7.1.2. Risk Yönetim Prosedürleri

Risk yönetim prosedürleri, asgari olarak, yönetilen fonların risk yönetimine ilişkin olarak, PYŞ Tebliği'nin 12'nci maddesinin dördüncü fıkrasında düzenlenen görevlerin yerine getirilmesi ile risk yönetim biriminde görevli tüm personelin görev ve sorumluluklarına ilişkin esasları ve bu Rehber'in ilgili kısımlarında belirlenen hususları içerir.

## 7.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar

### 7.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem

Bu rehberde, "kaldıraç yaratan işlem"; fon portföyüne türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), swap sözleşmesi, varant, sertifika dahil edilmesi, ileri valörlü tahvil/bono alım işlemleri ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan işlemleri ifade eder.

### 7.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin genel ilkeler aşağıda yer almaktadır:

- a) Yukarıda yer alan tanım uyarınca kaldıraç yaratan bütün işlemler nedeniyle maruz kalınan **açık pozisyon tutarı** fon toplam değerini aşamaz.
- b) Riske Maruz Değer (RMD) yöntemini kullanan fonlar tarafından Rehber'in (7.5.1) nolu bölümünün (c) bendi çerçevesinde hesaplanan (sum of notionals) kaldıraca ilişkin bir üst limit belirlenir.
- c) Fon Tebliği'nin 19'uncu maddesinin birinci fıkrası uyarınca türev araç işlemlerinin borsada gerçekleştirilmesi esastır. Öte yandan, Rehber'in (7.4.) nolu bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde borsa dışında türev araç ve swap sözleşmelerine taraf olunabilmesi mümkündür.
- d) Fon tarafından, taraf olunan ters repo sözleşmesine konu sermaye piyasası araçlarının, fon portföyündeki sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi kapsamında teminat olarak 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 işlem yapılamaz. Bir işgünü valörlü işlemler açık pozisyon hesabında dikkate alınmaz.
- f) Fon, kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan ödeme ve teslim yükümlülüklerini devamlı olarak yerine getirebilecek durumda olmalıdır. Bu hususa ilişkin kontroller risk yönetim sürecinin ayrılmaz bir parçasıdır.
- g) Portföye dahil edilen kaldıraç yaratan işlemlerin değerlemesine ilişkin olarak Finansal Raporlama Tebliği hükümlerine ve bu Rehber'de belirlenen esaslara uyulur.

- h) Garantili ve koruma amaçlı fonlar ile serbest yatırım fonlarına ilişkin olarak Rehber'in (7.8) ve (7.9) nolu bölümlerinde yer alan esaslar saklıdır.

### 7.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar

Fonlar tarafından;

- a) Fon Tebliği'nin 4'üncü maddesinde sayılan ve aynı maddenin (j) bendi uyarınca Kurulca uygun görülen varlıklara,
- b) Faize,
- c) Döviz/Kura
- d) Finansal endekslere

dayalı türev araçlara, varantlara, sertifikalara yatırım yapılabilir.

Fon portföyüne alınacak türev araçlara dayanak olan endekslerin bileşenleri, ilgili mevzuat çerçevesinde fon portföyüne alınabilecek varlıklardan oluşmalıdır.

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

- a) Fon portföyüne, riskten korunma amacıyla sınırlı olarak, borsa dışından türev araç ve swap sözleşmeleri dahil edilebilir. Riskten korunmanın kapsamına ilişkin olarak bu Rehber'in (7.5.4.) nolu bölümünde yer alan esaslar uygulanır.
- b) Borsa dışında taraf olunan sözleşmeler nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski, piyasaya göre ayarlama (mark to market) yöntemi<sup>3</sup> ile hesaplanır ve karşı taraf riski fon toplam değerinin %10'unu aşamaz.
- c) Borsa dışı türev araç ve swap sözleşmelerinin;
  - i. Karşı tarafı olan kurumun denetime ve gözetime tabi finansal bir kurum (banka, aracı kurum v.b.) olması,
  - ii. International Swaps and Derivatives Association (ISDA) kurallarına tabi olması,
  - iii. Karşı taraflarının Fon Tebliği'nin 32'nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen derecelendirme notuna sahip olması ve anılan maddede yer alan diğer şartların sağlanması,
  - iv. Herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi,
  - v. Fonun fiyat açıklama dönemlerinde "güvenilir" ve "doğrulanabilir" bir yöntem ile değerlendirilmesi,
  - vi. Fonun fiyat açıklama dönemlerinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir olması,
  - vii. Fon tarafından talep edildiği herhangi bir anda sona erdirilebilir nitelikte olması zorunludur.

<sup>3</sup> 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.

Bu bölümün (c/iv) 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 donanıma sahip olması kaydıyla Kurucu ya da Yönetici nezdinde bir birim tarafından

söz konusu varlıkların “adil bir fiyat” içerdiği yeterli ve genel kabul görmüş bir fiyatlama modeli kullanılarak teyit edilir. Bununla birlikte, söz konusu varlıklar portföye dahil edilmeden önce en az üç farklı kurumdan fiyat teklifi alınmalı ve alınan teklifleri tevsik edici belgeler Kurucu/Yönetici nezdinde saklanmalıdır.

Bu bölümün (c/v) bendi çerçevesinde, varsa, türev araç ve swap sözleşmesinin güncel piyasa fiyatının değerlendirilmesinde esas alınması, güncel piyasa fiyatının bulunmadığı durumlarda ise söz konusu varlıkların Kurucu/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 Kurucu/Yönetici tarafından belirlenebilecek diğer prosedürler çerçevesinde değerlendirilmelidir.

(c/iv) ve (c/v) bentleri kapsamında uygulanacak değerlendirme kontrol esaslarına risk yönetim birim prosedürlerinde yer verilir.

- d) 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.
- e) Borsa dışından fon portföyüne alınan türev araç ve swap sözleşmesi için karşı taraftan teminat alınması halinde, alınan teminat, ilgili varlığın karşı taraf riskinin hesaplanmasında dikkate alınır.

## 7.5. Açık Pozisyonun Ölçümüne İlişkin Esaslar

- 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 Rehber’in (7.5.1.) nolu bölümünde yer alan hesaplama yapılmaz:
  - i. Yatırım stratejisinin önemli ölçüde karmaşık yatırım tekniklerinin kullanımına dayalı olması.
  - ii. Egzotik yapıdaki türev araçlardan kaynaklanan riskin dikkate değer bir düzeyde olması.
  - iii. 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 zorunludur.
- d) Açık pozisyon hesaplamasının ve açık pozisyon limitlerine ilişkin gerekli kontrollerin günlük olarak yapılması zorunludur.
- e) Risk yönetim sistemi kapsamında fonun maruz kaldığı veya kalabileceği diğer risklerin ölçümüne ve kontrolüne ilişkin Kurucu’nun görev ve sorumlulukları saklıdır.

### 7.5.1. 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 (7.5.3.) ve (7.5.4.) 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 ulaşılır.
- b) (a) bendinde yer alan esaslara göre hesaplanan açık pozisyon tutarı fon toplam değerini aşamaz.
- c) (a/i) nolu bendinde belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan pozisyonların mutlak değerlerinin toplanması suretiyle (sum of notionals) ulaşılan toplam pozisyona “**kaldıraç**” denir.

## 7.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyon hesaplaması yapılırken dayanak varlığın piyasa fiyatı olarak, Finansal Raporlama Tebliği'nde 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 Delta<sup>4</sup>

### **Kredi Riskine Dayalı Borçlanma Aracı**

Kredi Riskine Dayalı Borçlanma Aracı Pozisyonu=Referans varlığın piyasa fiyatı

---

<sup>4</sup> Maksimum delta, olası tüm piyasa senaryoları dikkate alınarak, opsiyonun deltasının alabileceği en yüksek (pozitif ise) veya en düşük (negatif ise) değerdir.



## **Borsa Dışı Araçlar için Örnekler**

### **Swap Sözleşmesi**

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 değeri 76,5 TL olduğu varsayım altında hesaplama aşağıdaki şekilde yapılır.

100.000\*76,5=7.650.000 TL

### **7.5.3. 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)**

-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.)

#### **7.5.4. 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 koşullarında<sup>5</sup> da bu işlevi yerine getirmesi

gerekir.

---

<sup>5</sup> 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.

- 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.
- 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.

## 7.6. 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.

### 7.6.1. Genel Esaslar

- a) RMD yönteminin kullanılması halinde fon portföyünün içerdiği tüm riskler dikkate alınmalıdır.
- b) RMD için uygulanan üst limit fonun risk profiline uygun olmalıdır. Bu çerçevede, gerekli hallerde, risk yönetim prosedürlerinde, RMD değeri için bu Rehber'de belirlenen üst limitlerden daha düşük bir limit belirlenmelidir.
- c) Fonun yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak, "Görelî RMD" veya "Mutlak RMD" yöntemleri arasında bir seçim yapılmalıdır. Bu çerçevede, fonun yatırım stratejisine uygun bir karşılaştırma ölçütü bulunan fonlar tarafından "Görelî RMD" yönteminin; eşik değer<sup>6</sup> belirleyen 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:

---

<sup>6</sup> Kurul'un VII-128.5 sayılı "Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği"nin 4. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi uyarınca karşılaştırma ölçütü olmayan portföylerin getirisinin kıyaslanması amacıyla kullanılan değeri ifade eder.

- i. Tek taraflı %99 güven aralığı,
  - ii. 1 aylık (20 işgünü) elde tutma süresi,
  - iii. En az 1 yıllık (250 işgünü) gözlem süresi<sup>7</sup>,
  - iv. Kullanılan verilerin 1 yıllık dönemler itibarıyla<sup>8</sup> güncellenmesi,
  - v. En az günlük olarak hesaplama yapılması.
- e) RMD'nin hesaplanmasında uygulanabilecek çeşitli modeller<sup>9</sup> 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 fon portföyünün içerdiği önemli piyasa riskleri ile türev araçlara ilişkin spesifik riskleri yeterli şekilde kapsamalıdır. Dolayısıyla model, fon portföy değerine etki edebilecek, ihmal edilebilir düzeyin üzerindeki tüm risk faktörlerini<sup>10</sup> 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.
- g) Fonun risk profiline ve yatırım stratejisine uygun olarak faaliyet göstermesini teminen, RMD modeli tarafından üretilen sonuçlar fonun yatırım kararlarının alınma sürecinde dikkate alınmalıdır.

## 7.6.2. 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 %20'sini 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:

<sup>7</sup> Olağandışı piyasa koşulları gibi fiyat oynaklığında önemli bir artışın oluşmasına neden olabilecek durumlarda daha kısa bir gözlem süresi belirlenmelidir

<sup>8</sup> Fiyat oynaklığında önemli bir artış meydana gelmesi durumunda daha sık aralıklarla gerçekleştirilebilir.

<sup>9</sup> Parametrik model, tarihsel simülasyon modeli, Monte Carlo simülasyonu, vb.

<sup>10</sup> Uzun 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.

- 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),
  - 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.

### 7.6.3. Model Doğrulaması

RMD modelinin oluşturulmasının ardından, modelin oluşturulması sürecinde görev alanlar dışındaki kişi/kişiler veya risk yönetimi konusunda uzmanlaşmış bir kurum tarafından modelin tüm önemli riskleri ölçtüğünün ve güvenilir olduğunun kontrol edilmesi gerekir. 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 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.

### 7.6.4. 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.
- 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 işgününde gerçekleşen aşım sayısı en fazla 3 olabilir. Aşım sayısının 3'ü aşması halinde, kullanılan RMD modelinin gözden geçirilerek, gerekli düzeltme ve iyileştirmelerin yapılmasına yönelik tedbirlerin alınması zorunludur.

- e) %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 işgününde gerçekleşen aşım sayısının 5'i aşması halinde, risk yönetim birimi tarafından, üst yönetim, konuya ilişkin olarak hazırlanan bir rapor ile bilgilendirilir. Kurulca, kullanılan geriye dönük test modelinin ve/veya kullanılan RMD modelinin gözden geçirilerek gerekli düzeltme ve iyileştirmelerin yapılmasına yönelik tedbirler alınması talep edilebilir.

### 7.6.5. 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;

- Stres testinin karmaşıklık seviyesi ile fonun risk profili uyumlu olmalıdır.
- 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. Yatırım kararlarının alınması sürecinde de test sonuçları dikkate alınmalıdır.
- 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.

#### 7.6.5.1. Niceliksel Şartlar

- 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 riski<sup>11</sup> (event risk ) dikkate alınmalıdır.
- Stres testi, yüksek oranda kaldıraç kullanımının fon için önemli riskler oluşturduğu ve fon toplam değerinin negatif olmasına yol açabilecek durumların analizine imkan sağlamalıdır.
- Stres testi, normal şartlar altında dikkate alınmayan, ancak olumsuz piyasa koşullarında önemi artan; olağandışı korelasyon değişiklikleri, olumsuz piyasa

---

<sup>11</sup> Olay riski; bir finansal varlığın değerinin piyasadaki olağan dalgalanmalardan oldukça farklı olarak ve beklenmedik bir şekilde değişmesi riskini ifade eder.

koşullarında ortaya çıkan likidite problemi ile bu koşullarda yapılandırılmış araçların davranışları gibi riskler üzerine odaklanmalıdır.

#### **7.6.5.2. 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 nezdinde saklanır. Prosedürlere uyulmaması halinde ise bu durum gerekçesiyle birlikte üst yönetime yazılı olarak bildirilir.

#### **7.6.6. 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.

#### **7.6.7. İlave Tedbirler**

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

### **7.6.8. 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.

### **7.7. Kamuyu Aydınlatma Esasları**

a) Rehber'in (7.5.) 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 stratejisi temel olarak kaldıraç yaratan işlemlerine dayanan fonlar tarafından söz konusu hususa ilişkin bir uyarıya,
- iii. RMD yöntemini kullanan fonlar tarafından Rehber'in (7.2.1.) nolu bölümünün (b) bendi çerçevesinde belirlenen kaldıraç limiti ve söz konusu limitin ölçüm yöntemine ilişkin bilgi ile, arizi durumlarda (bu durumların da ayrıca izahnamede açıklanması gerekmektedir) limitin aşılma ihtimali olduğuna ilişkin bilgiye,
- iv. Görelî RMD yönteminin kullanılması halinde referans portföye ilişkin bilgilere

fon izahnamesinde yer verilir.

b) Rehber'in (7.5.) nolu bölümünün (a) bendi kapsamında açık pozisyonun ölçümünde Standart Yöntem'i kullanan fonlar tarafından fonun yatırım stratejisi çerçevesinde türev araç ve swap işlemlerinin fon portföyüne alınmasının öngörüldüğü durumlarda (a/i) bendinde belirlenen açıklamalara fon izahnamesinde yer verilir.

### **7.8. Garantili Yatırım Fonları ve Koruma Amaçlı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar**

Garantili ve koruma amaçlı fonlar tarafından;

- a) Piyasa riskinin ölçümünde RMD yöntemi kullanılır ve bu kapsamda Rehber'in (7.6.) nolu bölümünde yer alan esaslara uyulur.



- b) Fon Tebliği'nin 27'inci maddesinin yedinci fıkrasının (d) bendi uyarınca fon portföyüne borsa dışından alınan türev araçlar nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski fon toplam değerinin %20'sini aşamaz. Borsa dışı opsiyon sözleşmesi için karşı taraf riski, opsiyon sözleşmesi için ödenen primdir.
- c) Rehber'in (7.2.2.) nolu bölümünün (a) ve (b) bentleri, (7.3.) nolu bölümü, (7.4.) nolu bölümünün (b) bendi, (7.5.) nolu bölümü, (7.7) nolu bölümünün (a/iii) ve (b) bentleri uygulanmaz.
- d) Fon portföyüne yatırım amaçlı olarak opsiyon dahil edilebildiği dikkate alınarak, Rehber'in (7.4.) nolu bölümünün (a) bendinde öngörülen şart, opsiyon dışındaki türev araçlar uygulanır.
- e) Fon portföyüne dahil edilen opsiyonların niteliğine bağlı olarak, gerekli olması halinde Rehber'in (7.4.) nolu bölümünün (c) bendinde yer alan farklı kurumlardan fiyat teklifi alınmasına ilişkin şart uygulanmaz.
- f) Fon portföyüne borsa dışından, dayanağı endeks olan türev araçların dahil edilmesi halinde;
  - i. Endeksi oluşturan kurumun fonun yöneticisinden bağımsız olması,
  - ii. Endeks kurallarına ilişkin genel bilgilere (endeksin kompozisyonuna, endekste değişiklik yapılmasına, endeksin hesaplanmasına vb. ilişkin genel bilgiler) fon izahnamesinde yer verilmesi,
  - iii. Endeks bileşenlerinin fiyatlarının türev aracın değerlendirilmesine imkan verecek ölçüde hesaplanabilir nitelikte olması gerekir.
- g) Piyasa riskinin ölçümünde kullanılan RMD modeline ilişkin bilgilere fon izahnamesinde yer verilir.

## 7.9. Serbest Fonlara İlişkin Esaslar

Serbest fonlar tarafından;

- a) Piyasa riskinin ölçümünde RMD yöntemi kullanılır ve bu kapsamda Rehber'in (7.6.) nolu bölümünde yer alan esaslara uyulur.
- b) Rehber'in (7.2.2.) nolu bölümünün (a), (c) ve (d) bentleri, (7.3.), (7.4.) ve (7.5.) nolu bölümleri, (7.6.2.) nolu bölümünde RMD yöntemleri için öngörülen üst limitler uygulanmaz.
- c) Rehber'in (7.2.2.) bölümünün (d) bendi çerçevesinde teminatların ve varlıkların yeniden yatırıma yönlendirilmesine ilişkin esaslara fon izahnamesinde/ihraç belgesinde yer verilir.
- d) Uygulanan kaldıraç seviyesine ve belirlenen risk limitlerine uyuma ilişkin bilgiye Finansal Raporlama Tebliği çerçevesinde aylık dönemler itibariyle hazırlanan portföy dağılım raporunda yer verilir.

## 8. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar

### 8.1. Katılma Paylarına İlişkin Bilgilerin Güncellenmesi ve MKK'ya Aktarımı

Para piyasası fonları ile kısa vadeli borçlanma araçları fonlarına ilişkin olarak,

- a) Yatırımcı bazında takip edilen fon katılma payları ile bu payların içerdiği haklara ilişkin kayıtlar, pay alım satımının gerçekleştirildiği gün (T) fon birim pay fiyatları hesaplandıktan sonra en az bir kez güncellenir.
- b) Birim pay fiyatı hesaplandıktan sonra (mesai saatleri dışında veya tatil günlerinde) yapılan pay alım satım işlemlerinin ise takip eden ilk iş günü (T+1) yapılan işlemler gibi kabul edilerek, takip eden ilk iş günü (T+1) gerçekleştirilen diğer alım satım işlemleri ile birlikte MKK sistemine aktarılması gerekir.
- c) Yukarıda belirtilen güncelleme şartlarına uygun hareket edilmesi kaydıyla, yatırım kuruluşları tarafından pay satımının gerçekleştirildiği gün sicili herhangi bir nedenden dolayı oluşturulamayan yatırımcılara ait katılma payları toplu bir hesapta MKK sistemine aktarılır ve bu yatırımcılara ilişkin MKK sicilleri en geç takip eden ilk iş günü (T+1) oluşturulur.

## **8.2. Katılma Payı Alım Satım Talimatlarının Fon Muhasebesi ile İlişkilendirilmesi**

Katılma paylarına ilişkin alım satım talimatları; ileri fiyat uygulanan fonlarda talimatın verilmesini takip eden ilk iş günü (T+1), geri fiyat uygulanan fonlarda ise talimatın verildiği gün (T) fon toplam değer tablosu ve tedavüldeki pay sayısı ile **Ek/2**'deki örneğe uygun olarak ilişkilendirilir.

## **8.3. Koruma Amaçlı ve Garantili Fonların Portföyünden Ayrılan Karşılıklar**

Koruma amaçlı ve garantili fonlara ilişkin olarak;

- a) Fon portföyünden ihtiyaten ayrılan karşılıkların, daha önce benzer fonlar için yapılan giderler dikkate alınarak uygun tutarlarda belirlenmesi için azami özen gösterilir.
- b) Karşılık olarak ayrılan gider tutarının gerçekleşen giderlerden fazla olması halinde, fazla kısım fonun son fiyat açıklama tarihinde yatırımcılara ödenir.

## **8.4. Fon Giderlerinin Kurucular Tarafından Karşılanması**

Fon giderlerinin kurucular tarafından karşılanmasında aşağıda yer verilen esaslar uygulanır.

- a) Fon giderlerinde karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla fonlara ilişkin tüm giderler (kurucular tarafından karşılananlar dahil) fon muhasebe sistemine aktarılır.
- b) Fon giderlerinin kurucu tarafından karşılandığı durumlarda, bu giderler hesap işletim giderleri, komisyon gibi muhtelif adlar altında dolaylı olarak yatırımcılara yansıtılamaz.
- c) 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/3**'deki örnek hesaplama esas alınarak yer verilir.

## **8.5. Korunmalı Amaçlı, Garantili Fonlar ile Serbest Fonların İstatistikî Verilerinin İletilmesi**

Koruma amaçlı fonlar, garantili fonlar ve serbest fonlar tarafından her ayın son işgününde söz konusu fonlara ilişkin en son yapılan değerlemede ortaya çıkan fon verileri (gösterge amaçlı olarak) aynen ve eksiksiz olarak “Fon İşlemleri Menüsü” ekranından girilir.

## **9. Kamuyu Aydınlatma Esasları**

### **9.1. 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 ağırlıklı 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 Fon’un KAP’ta yer alan sürekli bilgilendirme formunda yer verilir.

Fonlara uygulanan yönetim ücreti ile giriş ve çıkış komisyonları ile bunlara ilişkin açıklamaların yer verildiği **Ek/4**’deki formata uygun bir tablo hazırlanarak, bu tabloya Fon’un KAP’ta yer alan sürekli bilgilendirme formunda yer verilir.

### **9.2. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonların Portföy Bilgilerine İlişkin Açıklama**

Garantili ve koruma amaçlı fonların kesinleşen portföy dağılımları, yönetim ücreti oranları, katılım oranları, opsiyon sözleşmesinin karşı tarafı, dayanak varlığın başlangıç değeri ve varsa, bariyer seviyesi, sabit getiri oranı gibi opsiyona ve fon portföyüne ilişkin önemli bilgiler en geç fonun yatırım döneminin başlangıç tarihini takip eden 2 işgünü içerisinde KAP’ta ilan edilir ve opsiyon sözleşmesinin karşı tarafı ayrıca fonun KAP’ta yer alan sürekli bilgilendirme formunda açıklanır.

### **9.3. Yatırımcı Bilgi Formunda Yer Alan Performans Senaryosu ve Sentetik Risk Değeri**

#### **9.3.1. Performans Senaryosu**

Koruma amaçlı ve garantili fonların yatırım stratejisinin yatırımcılar tarafından daha net bir şekilde anlaşılabilmesini teminen anılan fonlar için aşağıda yer verilen esaslar çerçevesinde performans senaryo analizlerine yatırımcı bilgi formunda yer verilmesi zorunludur.

Bu kapsamda;

- a) Senaryolar, açık ve adil olmalı ve yatırımcıları yanıltıcı unsurlar içermemelidir.
- b) Fonun yatırım dönemi sonundaki muhtemel performansı, farklı piyasa koşullarını kapsayacak şekilde en az üç farklı senaryo ile gösterilmelidir. Ancak,

opsiyonun özellikleri dikkate alınarak gerekli olması halinde senaryo sayısı artırılmalıdır.

- c) Bu senaryolar;
- i. Portföye alınan opsiyonun “kötümser”, “orta” ve “iyimser” piyasalardaki performansını,
  - ii. Portföye alınan opsiyonun özellikli durumlarını (örneğin opsiyonun formülündeki üst limitler, nakavt durumları gibi)
- içermelidir.
- d) “İyimser” ve “kötümser” senaryolardaki piyasa koşullarına ve fiyat hareketlerine ilişkin tahminler makul olmalıdır.
- e) Yatırımcı bilgi formunda öncelikle “kötümser” senaryoya yer verilmelidir.
- f) Senaryolar sunulurken opsiyonun getirisine dayanak teşkil eden getiri hesaplama formülünün içerdiği avantaj ve dezavantajlar da kısaca açıklanmalıdır.
- g) Senaryolar, yatırımcı bilgi formunun diğer bölümlerindeki bilgiler ile uyumlu olmalı ve bu bilgileri tamamlayıcı nitelikte olmalıdır.
- h) Senaryoların, en az yılda bir defa güncellenmesi esas olup, aşağıda yer verilen koşulların oluşması halinde de güncelleme yapılmalıdır:
- i. Katılma paylarının ihraç edilmesi sonrasında piyasa koşullarının önemli ölçüde değişmesi.
  - ii. Opsiyon getirisinin hesaplanmasına esas teşkil eden ve getiri hesaplama formülünün içerdiği belirli tarihlerin geçmesi.

Senaryoların sunumu ise aşağıda yer verilen esaslar çerçevesinde yapılır:

- a) Senaryolar, “örnek senaryolar” olarak isimlendirilir. Söz konusu senaryoların geleceğe yönelik tahminler olmadığı ve gerçekleşme olasılıklarının eşit olmadığı ifade edilir. Ayrıca, yatırım dönemi sona ermeden fondan çıkılması halinde getirinin, opsiyon getirisine esas olan getiri formülündeki esaslar yerine çıkış tarihindeki piyasa koşulları dikkate alınarak hesaplandığı da açıklanır.
- b) Her senaryo, fonun performansını en iyi gösterecek şekilde tablo veya grafik içermelidir<sup>12</sup>.
- c) Senaryolar için kullanılan grafiklerin yatırımcılar tarafından karşılaştırma yapılmasına imkan sağlaması ve yanıltıcı olmaması gerekir.

---

<sup>12</sup> Örneğin, fonun birden fazla dayanak varlığa bağlı olması halinde tabloların kullanımı daha uygun olabilecek iken fonun getirisinin bir endeksin zaman içerisindeki ortalama getirisine bağlı olduğu durumlarda grafik ile gösterim daha uygun olacaktır.

### 9.3.2. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları

Fon Tebliği'nin 12. maddesi çerçevesinde hazırlanan yatırımcı bilgi formundaki “risk ve getiri profili” bölümünde yer verilen fon risk değerinin (RD) hesaplanmasına ilişkin olarak aşağıdaki esaslara uyulur:

Kurucu/Yönetici tarafından risk değerinin 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.

#### 9.3.2.1. RD Hesaplama Yöntemi (Genel Yöntem)

- 1- RD, fonun volatilitesi dikkate alınarak hesaplanır.
- 2- Volatilité, haftalık getiriler kullanılarak hesaplanır. Koruma amaçlı ve garantili fonlar için ise iki haftalık verilerin dikkate alınması gerekir.
- 3- Volatilité fonun faaliyette olduğu son beş yıllık dönemdeki fon getirileri dikkate alınarak hesaplanır. Söz konusu dönemde, fondan temettü dağıtılması halinde bu husus getirilerin hesaplanmasında dikkate alınır.
- 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; ,

$T = 260$  (5 yıl içerisindeki hafta sayısı)

$m = 52$ ,

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

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                 |       |

### 9.3.2.2. Risk ve Getiri Profilinin Değişmesi

- 1- Fon tarafından, son dört ay içerisinde haftalık bazda<sup>13</sup> yapılan her bir hesaplama sonucu ulaşılan RD'nin, fonun mevcut RD'sinden farklılık arz etmesi halinde bu değerlerin güncellenmesi gerekir.
- 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 güncellemenin ivedilikle yapılması gerekir. Fonun yatırım stratejisinin değişmesi sonucunda RD'nin değişmesi halinde, risk değerinin yeniden belirlenmesi gerekmektedir.

### 9.3.2.3. Özellikli Durumlar

#### 9.3.2.3.1. 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.

#### 9.3.2.3.2. Değişken Fonlar

Değişken 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 ulaşılan RD,

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

Fonun risk hesaplamalarında RMD yönteminin kullanılması halinde, RMD için öngörülen limit dikkate alınarak Rehber'in (9.4.2.3.3.) nolu bölümünde öngörülen yöntem ile hesaplanacak volatilité sonucu ulaşılan RD'nin yukarıda elde edilen RD'den yüksek olması halinde, söz konusu fonlar için en yüksek RD değeri kullanılır.

<sup>13</sup> Garanti ve koruma amaçlı fonlar için farklı bir zaman aralığı belirlenebilir.

### 9.3.2.3.3. Koruma Amaçlı ve Garantili Fonlar

Koruma amaçlı ve garantili fonlar için RD, yatırım dönemi sonu için hesaplanan %99 güven aralığındaki RMD değerinden türetilen volatilité değeri kullanılarak bulunur. Bu değér aşağıdaki aşamalar takip edilerek elde edilir:

a) Fonun izlediğı strateji kapsamında fonun geçmiş 5 yıl içinde, yatırım süresi dikkate alınarak, yatırım döneminin getirileri her hafta hesaplanır ve getirilerin logaritması alınır.

b) Bu getirilerin içerisindeki en alt dilime denk gelen %1'lik getiri fonun %99 güven aralığındaki RMD değerini verir. Burada log getirilerin aşağıdaki şekilde normal dağılımı sergilediğı varsayılır.

$$\ln(R_{fon}) \sim N\left(\left(rf_w - \frac{\sigma_w^2}{2}\right) x T; \sigma_w \sqrt{T}\right)$$
$$R_{fon} = \frac{BPD^T}{BPD_0}$$

T = Fonun yatırım dönemi içerisindeki hafta sayısı

BPD = Birim pay değeri

$rf_w$  = fonun yatırım dönemi için geçerli olan haftalık risksiz getiri oranı

$\sigma_w$  = Log getirilerin volatilitesi

c- Aşağıdaki formül kullanılarak varyans bulunur.

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

d- Bulunan varyans değeri aşağıdaki şekilde yıllık değere dönüştürülür.

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

## 10. Kurul Ücreti

Kurul ücreti aşağıda yer alan tabloda gösterildiğı şekilde hesaplanır:

- Kurul ücreti, takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin son iş gününde fon toplam değeri üzerinden ödenir.
- Fonlardan başvuru bazında (katılma paylarının ihracına ilişkin izahname onayı, birleşme, dönüşüm, kurucu değişikliği v.b.) herhangi bir Kurul ücreti alınmaz.
- Kurul ücreti ilgili dönemin son iş gününde fon toplam değeri (5/100.000) oranında aşağıda yer alan örneğe göre hesaplanır ve fon kayıtlarında tahakkuk ettiğı dönem içerisinde giderleştirilir. Fonun ilgili hesaplama dönemi içerisinde katılma paylarını halka arz etmesi veya tasfiye olması durumunda, fon katılma paylarının satışa sunulmuş olduğı 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  | 50 TL        |
| III.Alacaklar   | 150.000 TL   |
| IV.Borçlar  | 50.000 TL    |
| V.Kurul Ücreti Öncesi Fon Toplam Değeri (I+II+III-IV) | 1.000.050 TL |
| VI. Kurul Ücreti (VII*(5/100.005))                    | 50 TL        |
| VII. Fon Toplam Değeri (V-VI)                         | 1.000.000 TL |

- d) Yukarıdaki şekilde hesaplanan ve portföy saklayıcısı tarafından onaylanan Kurul ücreti izleyen on 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.
- f) Fon toplam değeri ve birim pay fiyatı hesaplaması ayın son iş gününe tekabül etmeyen garantili ve koruma amaçlı fonlar ile Fon Tebliği'nin 14 üncü maddesinin dördüncü fıkrası çerçevesinde istisna getirilen fonlar için, sadece bahsi geçen kontrolün yapılmasında esas alınmak üzere;
- Her ayın son iş gününde fon izahnamesinde yer alan portföy değerlendirme esasları kullanılarak (opsiyon için karşı taraftan son değerlendirme tarihinde alınan fiyat) değerlendirme yapılır.
  - Yönetim ücreti ve Kurul ücreti gibi ilgili dönemde tahakkuk ettirilmesi gereken giderler ayın son iş gününde bulunan fon toplam değeri üzerinden tahakkuk ettirilir.
  - Yapılan değerlendirme ve giderlerin tahakkuku sonrasında bulunacak toplam değer üzerinden gösterge niteliğinde birim pay fiyatı hesaplanır.
  - Yukarıda belirtilen şekilde hesaplanacak gösterge niteliğindeki birim pay fiyatı kamuya ilan edilmez ve katılma payı alım satımında kullanılmaz; ancak söz konusu hesaplama için hazırlanan fon portföy değeri ve fon toplam değeri tabloları her ayın son iş gününde portföy saklayıcısına ve Takasbank'a bildirilir.



## 11. Tasfiye Olan veya İtfa Edilen Fonlar

Tasfiye olan veya yatırım dönemi sonunda itfa edilen 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.

Fon Tebliği'nin 28. maddesi çerçevesinde gerçekleştirilecek tasfiye işlemlerinde aşağıdaki hususlar dikkate alınır:

- a) Tasfiye edilecek fonun tedavülde katılma payının bulunmaması ve tasfiye sürecinde, Kurucu tarafından, yeni fon katılma payı satılmayacağına ilişkin olarak Kurula bir beyan gönderilmesi kaydıyla, Fon Tebliği'nin 28'inci maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde öngörülen 6 aylık süre beklenmeksizin tasfiye işlemlerine başlanabilir.
- b) Fon Tebliği'nde öngörülen 6 aylık süre sonunda halen fona iade edilmemiş katılma paylarının bulunması halinde;
  - i. Pay sahiplerinin satış talimatı beklenmeden pay satışlarının yapılması,
  - ii. 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,
- c) İlgili üç 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) Kurucu'nun tasfiye tarihi itibarıyla, SPKn'nun 83'üncü maddesinin dördüncü fıkrası hükmü uyarınca tasfiye tarihinden itibaren yatırımcılar adına açılacak hesaplarda muhafaza edilen ve nemalandırılan tutarlar, 10 yıl içinde talep edilmemesi halinde YTM'ye gelir kaydedilir ve tasfiye ile ilgili olarak Kurucu tarafından YTM'ye bilgi verilir.
- e) Tasfiye süreci ile ilgili olarak;
  - i. Yatırımcılara duyuru metninin Kurulun izin yazısını takip eden 6 iş günü içinde KAP'ta ilan ettirilmesi,
  - ii. Duyuru metninde, duyuru tarihinden itibaren geçecek 6 aylık sürenin bitimini izleyen ilk iş gününde fonun tasfiye edileceğinin belirtilmesi,
  - iii. 6 aylık sürenin bitimini takip eden ilk iş günü ilgisine göre fon/şemsiye fon içtüzüğünün ve/veya fon izahnamesinin nerede yayımlandığı hususunun ticaret sicilinden terkin ettirilmesi, içtüzük terkininin TTSG'de ilan edilmesi ve TTSG'nin ilanı takip eden 6 işgünü içinde Kurula gönderilmesi,
  - iv. Tasfiye nedeniyle yapılan tüm harcamaların fon portföyünden karşılanmadan Kurucu tarafından üstlenilmesi gerekir.

- f) 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.

## 12. Diğer Esaslar

### 12.1. Sermaye Piyasası Araçlarının İlk İhraçlarına Aracılık

Hazine tarafından gerçekleştirilen sermaye piyasası araçlarının ilk ihraçları kapsamında, yatırım fonları tarafından ilk ihraca katılmaya yetkili olan ve fona portföy saklayıcılığı ile varlık alım satımına aracılık hizmeti sunmayan bankalar aracılığıyla söz konusu sermaye piyasası araçlarına yönelik işlemlerde bulunulması halinde anılan bankalar için SPKn'nun 56. maddesinin yedinci fıkrası uygulanmaz.

### 12.2. Kurucu'nun Yönetim Kurulu Tarafından Alınması Zorunlu Olan Kararlar

PYŞ Tebliği'nin 4'üncü maddesinin altıncı fıkrasında “....Şirketin kurucusu olduğu fonların kuruluş, katılma payı ihracı, dönüşüm, tasfiye, yönetim ücreti artışı ile katılma payı sahiplerinin yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki işlemlerinin yönetim kurulu kararı ile yapılması zorunludur.” hükmü yer almaktadır.

Bu çerçevede, fon katılma payı sahiplerinin yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki işlemlere ilişkin örnekler aşağıda yer almaktadır:

- a) Fon yatırım stratejisi değişikliği,
- b) Unvan değişikliği,
- c) Portföy yöneticisi ve portföy saklayıcısı değişikliği,
- d) Fon toplam gider oranı değişikliği ve yatırımcılardan tahsil edilen komisyonlarda değişiklikler,
- e) Fon katılma payı alım satım esaslarına ilişkin önemli nitelikteki değişiklikler<sup>14</sup>
- f) Fon kurucu değişikliği,
- g) Fon adına katılma paylarının alım satımı nedeniyle, BİAŞ'ın ilgili piyasasından aynı gün valörü ile aynı gün valörlü işlem saatleri dışında yapılacak işlemlerin genel gerekçesinin belirlenmesi,
- h) Fonun varlık alım satımına ilişkin genel ilkelerin belirlenmesi<sup>15</sup>,
- i) Kaldıraç yaratan işlemlere yönelik genel ilkelerin<sup>16</sup> belirlenmesi,
- j) Promosyon kampanyası düzenlenmesi.

<sup>14</sup> Katılma payı bedeli iade süresinin uzatımı, nemalandırma esaslarında değişiklik, asgari pay alım satım tutarının değiştirilmesi, pay alım satım günlerinin değişmesi gibi yatırımcı aleyhine olabilecek nitelikteki değişikliklerdir.

<sup>15</sup> Örneğin; fon portföyündeki varlıklara ilişkin olarak gün içinde yaratılabilecek işlem hacmine ilişkin bilgiler, işlemin fon toplam değerine oranı, fonun nakit durumu, nakit akışı gibi hususları içerir.

<sup>16</sup> Bu 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.

Bununla birlikte, aşağıda belirtilen hususlarda da Kurucu'nun yönetim kurulu tarafından karar alınması zorunludur:

- a) Bu Rehber'in (7.5.) nolu bölümünde belirlenen esaslar çerçevesinde kullanılacak yöntem ile bu yöntemin seçilme gerekçelerinin belirlenmesi,
- b) Finansal Raporlama Tebliği'nin 9. maddesinin 9. fıkrası uyarınca belirlenecek değerlendirme yöntemleri<sup>17</sup>.

### 12.3. 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.

### 12.4. Fon Tebliği'nde Yer Alan Geçici Maddelerin Uygulama Esasları

Fon Tebliği'nin Geçici 1. ve 2. maddelerine ilişkin uygulama esaslarına aşağıda yer verilmekte olup, Fon Tebliği'nin yayım tarihi (09.07.2013) ile yürürlük tarihi (01.07.2014) arasında olan dönem “**ara dönem**” olarak nitelendirilmiştir.

1. 09.07.2013'den önce kurulmuş veya payları ihraç edilmiş olan yatırım fonları tarafından, en geç 01.07.2015 tarihine kadar Fon Tebliği hükümlerine uyum sağlanması zorunludur. Aksi takdirde, kurucu tarafından içtüzük veya izahnamenin ticaret sicilinden terkin ettirilmesi için Kurula başvurulması gerekir.
2. 09.07.2013'den önce kurulmuş veya payları ihraç edilmiş olması kaydıyla, ara dönemde başka bir fona dönüştürülen veya birleştirilen fonlar ile şemsiye fonun 09.07.2013'den önce kurulmuş olması şartıyla anılan şemsiye fona bağlı fonun/fonların katılma paylarının ara dönemde ihraç edildiği durumlarda şemsiye fona bağlı alt fonlar da 01.07.2015'e kadar geçerli olan uyum süresinden yararlanabilirler.
3. Ara dönemde kurulmuş olan fonlara ilişkin olarak;
  - i. Fonun mevcut kurucusunun Fon Tebliği'ne uyum sağlamak amacıyla devre ilişkin içtüzük değişikliği talebiyle en geç 01.07.2014 tarihi itibarıyla Kurula başvurmuş olması yeterli kabul edilecektir.
  - ii. Bu fonların kuruculuğunu devralacak portföy yönetim şirketinin, fonların devir tarihi itibarıyla esas sözleşmesi ile yapı ve organizasyonunu PYŞ Tebliği düzenlemelerine uygun hale getirmiş olması gerekmektedir.
4. Fon Tebliği'nin Geçici 2. maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde, 01.07.2014 tarihinden önce yapılmış ancak Kurul tarafından karara bağlanmamış olan başvurular

<sup>17</sup> Finansal Raporlama Tebliği'nin 9. maddesi çerçevesinde borsa dışı repo-ters repo sözleşmeleri, piyasa fiyatını en doğru yansıtacak şekilde güvenilir ve doğrulanabilir bir yöntemle değerlendirilmelidir. Ayrıca, aynı maddenin (1) ilâ (7) nolu alt bentlerinde belirtilenler dışında kalan varlıklar, KGK tarafından yayımlanan TMS/TFRS dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Borsa dışı türev araç ve swap sözleşmelerinin ilişkin değerlendirme ilkeleri belirlenirken ise bu Rehber'in ilgili bölümlerinde belirlenen esaslar dikkate alınmalıdır.

ile bu tarihten sonra Kurula yapılacak yeni başvurular Fon Tebliği hükümleri çerçevesinde sonuçlandırılacaktır (Fon kuruluşu, izahname onayı, fon içtüzük/izahname değişikliği, fon dönüşümü/birleşmesi başvuruları ve diğer başvurular).

5. Fon Tebliği'nin yürürlüğe gireceği 01.07.2014 tarihinden sonra ise uyum amaçlı içtüzük değişikliği yapılmadan önce;
  - Fon Tebliği'nde belirtilen sınırlamalar çerçevesinde fon hesabına mevduat/katılma hesabı açılması, fon katılma payları (borsa yatırım fonu dahil) ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının paylarına yatırım yapılması ,
  - İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere yapılacak yatırımlar ile varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için ihraççı sınırının %25 olarak uygulanması,
  - Fon portföyündeki kıymetli madenlerin Türkiye'de kurulu borsalarda ödünç verilmesine ilişkin üst sınırın kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin %75'i olarak uygulanmasımümkündür.
6. Fon Tebliği'ne uyum sağlanması amacıyla yapılacak başvuru öncesinde PYS ve diğer ilgili kuruluşlar nezdinde fonlara ilişkin gerekli yapı ve organizasyonun (örneğin, yeni kurucunun yeni PYS Tebliği hükümlerine uyum sağlamış olması ve portföy saklayıcısının belirlenmesi) oluşturulmuş olması ve yeni yapıya ilişkin gerekli değişikliklerin gerçekleştirilebilmesi için Kurul internet sitesinde yayımlanan ilgili başvuru formları ve eklerinde yer alan bilgi ve belgelerin eksiksiz olarak Kurula iletilmesi gerekir.
7. Fon Tebliği'ne uyum sağlanması amacıyla yapılacak başvurulara ilişkin olarak ise;
  - i. Başvuruların, Tebliğ'in tüm hükümlerine (portföy saklayıcısına ilişkin şartlar, portföy sınırlamaları, şemsiye fon yapısı ve diğer hükümler) uyum sağlanması amacıyla yapılması ve kurucusu olunan tüm fonları kapsamaması gerekir. Kısmi uyum amaçlı başvurular dikkate alınmayacaktır.
  - ii. Kurula yapılacak başvuruların kurucu değişikliği başvurusu ile eşzamanlı olarak yapılması, kurucu değişikliği başvurusunun ise fonun mevcut kurucusu ile fonun kuruculuğunu devralacak portföy yönetim şirketi tarafından birlikte yapılması gerekir.
  - iii. (4) nolu maddede belirtilen başvurular hariç olmak üzere, 01.07.2014 tarihi itibarıyla Kurulca sonuçlandırılmamış olan başvurular da bu kapsamda değerlendirilir.

| <b>Varlık</b>   | <b>Borsada</b> | <b>Borsa Dışı</b> |
|---|----------------|-------------------|
| Repo  | 0-10           | 0-10              |
| Ters repo   | 0-100          | 0-10              |
| İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler                                       | 0-100          | -                 |
| İkraz iştiraki senedi (loan participation notes)                                  | 0-100          | -                 |
| Aracı kuruluş ve ortaklık varantı ve sertifikaları                                | 0-10           | -                 |
| Kira sertifikaları  | 0-100          | -                 |
| TCMB Hazine Müst ve İFK tarafından ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçları | 0-100          | -                 |
| Varlık Kiralama Şirketlerinin ihraç ettiği sermaye piyasası araçları              | 0-100          | -                 |
| Mevduat / katılma hesapları,  | -              | 0-10              |
| Fon ve yatırım ortaklığı payları  | 0-20           | 0-20              |
| Kamu ve özel sektör borçlanma araçları  | 0-100          | -                 |
| Kredi alma  |                | 0-10              |
| Ödünç işlemleri-Sermaye Piyasası Araçları   | 0-50           | -                 |
| Ödünç işlemleri-Kıymetli Madenler   | 0-75           | -                 |
| Takasbank para piyasası işlemleri   | 0-20           | -                 |
| Kıymetli maden ödünç sertifikası  | 0-75           | -                 |

**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.

|                     | <b>Alım Talimatı</b> | <b>Satım Talimatı</b> |
|---------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>13:30 Öncesi</b> | 15.000 Pay           | 5.000 Pay             |

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

| <b>Tarih</b>          | <b>Tedavüldeki Pay Sayısı</b> | <b>Birim Pay Fiyatı (TL)</b> |
|-----------------------|-------------------------------|------------------------------|
| <b>10 Aralık 2013</b> | 200.000                       | 10                           |
| <b>11 Aralık 2013</b> | 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.

| <b>Tarih</b>          | <b>Tedavüldeki Pay Sayısı</b> | <b>Pay Fiyatı (TL)</b> |
|-----------------------|-------------------------------|------------------------|
| <b>12 Aralık 2013</b> | 210.000 <sup>18</sup>         | 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**

<sup>18</sup> 12 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.  $(200.000 + 15.000 - 5.000)$

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.

| <b>Alım İşlemi</b> | <b>Satım İşlemi</b> |
|--------------------|---------------------|
| 150.000 Pay        | 50.000 Pay          |

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

| <b>Tarih</b>          | <b>Tedavüldeki Pay Sayısı</b> | <b>Pay Fiyatı (TL)</b> |
|-----------------------|-------------------------------|------------------------|
| <b>10 Aralık 2013</b> | 1.000.000                     | 10                     |
| <b>11 Aralık 2013</b> | 1.100.000 <sup>19</sup>       | 11                     |

**EK/3**

### **Örnek Tablo**

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

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

<sup>19</sup> 11 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.

\*\*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.

#### EK/4

| Yatırım Fonun Unvanı               | Fon İçtüzüğünde Yer Alan Yönetim Ücreti Oranı (Günlük) | Fon İçtüzüğünde Yer Alan Yönetim Ücreti Oranı (Yıllık) | Uygulanan Yönetim Ücreti (Günlük) | Uygulanan Yönetim Ücreti (Yıllık) | Giriş Komisyonu | Giriş Komisyonu Alınmasına İlişkin Açıklama | Çıkış Komisyonu | Çıkış Komisyonu Alınmasına İlişkin Açıklama   |
|------------------------------------|--|--|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------|---|-----------------|---|
| ABC Bank A.Ş. B Tipi Likit Fon     | a (%0,014)   | b= a*365 (%5,11)                                       | c (%0,012)                        | d= c*365 (%4,38)                  | -               | -   | -               | -   |
| ABC Bank A.Ş. B Tipi Değişken Fonu | a (%0,011)   | b= a*365 (%4,015)                                      | c (%0,011)                        | d= c*365 (%4,015)                 | -               | -   | %2              | Fon paylarının 90 günden önce iade edilmesi halinde, iade edilen payların cari değeri üzerinden %2 çıkış komisyonu tahsil edilir. |
| ....                               |  |  |                                   |                                   |                 |   |                 |   |
| ....                               |  |  |                                   |                                   |                 |   |                 |   |