

DENİZBANK A.Ş.’NİN TÜRKİYE’DE TEMSİLCİLİĞİNİ ÜSTLENDİĞİ LÜKSEMBURG KANUNLARINA GÖRE KURULMUŞ OLAN “FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS” ŞEMSIYESİ ALTINDA BULUNAN DÖRT ADET ALT FONUN PAYLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN İZAHNAME DEĞİŞİKLİĞİ METNİDİR.

Denizbank A.Ş.’nin Türkiye Temsilciliğini üstlendiği Lüksemburg kanunlarına göre kurulmuş olan “FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS” şemsiyesi altında bulunan dört adet alt fonun paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin I., II., IV., V. ve VIII.bölümleri aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

I. FON HAKKINDA BİLGİLER

ESKİ METİN

Fon, 20.12.1985 tarihli 85/611/EEC. sayılı Avrupa Konseyi Direktifi’nin¹ 1(2)’nci maddesinde tanımlanan anlamda bir “Transfer Edilebilir Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Kollektif Yatırım Kuruluşu” (UCITS) olup, Lüksemburg Büyük Dükalığı yasalarına göre 06.11.1990 tarihinde bir “Değişken Sermayeli Yatırım Şirketi” (Societe d’investissement a capital variable – SICAV) olarak kurulmuştur. Fon’ un Esas Sözleşmesi (“Esas Sözleşme”) Lüksemburg Büyük Dükalığı Kuruluş ve Dernekler Özel Tescil Kuruluşu’nun özel yayını olan Mémorial’da 02.01.1991 tarihinde yayınlanmıştır. Esas Sözleşme bir kaç kez değiştirilmiş olup, yapılan en son değişiklik 25.03.2005 tarihli Memorial’da yayınlanmıştır. Fon, B.35177 sicil numarası ile Lüksemburg Büyük Dükalığı Kuruluş ve Dernekler Özel Tescil Kuruluşu’na kayıtlıdır.

Fon açık uçlu bir yatırım şirkettir. Anonim şirket şeklinde kurulması nedeniyle ayrı tüzel kişiliği bulunmaktadır. Fon’un pay sahipleri ortaklık haklarına sahiptir.

Fon varlıkları işbu İzahname’de belirtilen Alt Fonlar da dahil olmak üzere farklı alt fonlara yatırım yapılmıştır. Her bir Alt Fon belirli yatırım hedeflerine göre yönetilen ayrı bir menkul kıymetler portföyüdür. Nama yazılı hisse senetleri hisse sertifikası olarak talep olunmadığı sürece kaydi hisse senedi olarak ihraç edilir. Paylar, Fon şemsiyesi altında bulunan her bir Alt Fon portföyünün varlıklarına belli bir oranda sahipliği temsil etmektedir.

Fonun sermayesi her zaman yapısı içinde bulunan Alt Fonlar’ın net aktiflerinin toplamına eşit olacaktır.

Fon’un minimum sermaye miktarı, 1,250,000 Euro’nun ABD Doları karşılığıdır.

Fon’un, Fon Yöneticileri ile yapmış olduğu sözleşmeler uyarınca Alt Fonlar, Franklin Advisers, Inc., Franklin Mutual Advisers, LLC, Franklin Templeton Investments Management Limited ve Templeton Asset Management Ltd tarafından yönetilmektedir.

Yatırımcılar, tüm yatırımların risk içerdiğini ve Alt-Fon(lar)a yapılan yatırımdan kaynaklanan zarara karşı hiçbir garanti verilemeyeceğini veya Alt Fon(lar)a ilişkin olarak yatırım hedeflerine ulaşamayabileceğini

¹ 85/611 sayılı Direktif’te, 2001/107 ve 2001/108 sayılı direktiflerle bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler 13.02.2002 tarihinde Official Journal’da yayımlanmıştır. Üye ülkeler 13.08.2003 tarihine kadar bu değişikliklere ilişkin düzenlemeleri yapmak ve en geç 13.02.2004 tarihine kadar uygulamaya koymak zorundadırlar.

bilmelidir. Fon, Yönetim Şirketi, Portföy/Yatırım Yöneticileri ya da Portföy/Yatırım Yöneticilerinin dünya çapında yaygın bağlı kuruluşları veya temsilcileri, Fonun veya Alt Fonlar'ının performansını veya gelecekteki getirisini garanti edemez.

YENİ METİN

Fon, 20.12.1985 tarihli 85/611/EEC. sayılı Avrupa Konseyi Direktifi'nin¹ 1(2)'nci maddesinde tanımlanan anlamda bir "Transfer Edilebilir Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Kollektif Yatırım Kuruluşu" (UCITS) olup, Lüksemburg Büyük Dükalığı yasalarına göre 06.11.1990 tarihinde bir "Değişken Sermayeli Yatırım Şirketi" (Societe d'investissement a capital variable – SICAV) olarak kurulmuştur. Fon' un Esas Sözleşmesi ("Esas Sözleşme") Lüksemburg Büyük Dükalığı Kuruluş ve Dernekler Özel Tescil Kuruluşu'nun özel yayını olan Mémorial'da 02.01.1991 tarihinde yayınlanmıştır. Esas Sözleşme bir kaç kez değiştirilmiş olup, yapılan en son değişiklik 25.03.2005 tarihli Memorial'da yayınlanmıştır. Fon, B.35177 sicil numarası ile Lüksemburg Büyük Dükalığı Kuruluş ve Dernekler Özel Tescil Kuruluşu'na kayıtlıdır.

Fon açık uçlu bir yatırım şirkettir. Anonim şirket şeklinde kurulması nedeniyle ayrı tüzel kişiliği bulunmaktadır. Fon'un pay sahipleri ortaklık haklarına sahiptir.

Fon varlıkları işbu İzahname'de belirtilen Alt Fonlar da dahil olmak üzere farklı alt fonlara yatırım yapılmıştır. Her bir Alt Fon belirli yatırım hedeflerine göre yönetilen ayrı bir menkul kıymetler portföyüdür. Nama yazılı hisse senetleri hisse sertifikası olarak talep olunmadığı sürece kaydi hisse senedi olarak ihraç edilir. Paylar, Fon şemsiyesi altında bulunan her bir Alt Fon portföyünün varlıklarına belli bir oranda sahipliği temsil etmektedir.

Fonun sermayesi her zaman yapısı içinde bulunan Alt Fonlar'ın net aktiflerinin toplamına eşit olacaktır.

Fon'un minimum sermaye miktarı, 1,250,000 Euro'nun ABD Doları karşılığıdır.

Fon'un, Fon Yöneticileri ile yapmış olduğu sözleşmeler uyarınca Alt Fonlar, Franklin Advisers, Inc., Franklin Mutual Advisers, LLC, Franklin Templeton Investments Management Limited, Templeton Asset Management Ltd ve **Franklin Templeton Investimentos (Brezilya) Ltda** tarafından yönetilmektedir.

Yatırımcılar, tüm yatırımların risk içerdiğini ve Alt-Fon(lar)a yapılan yatırımdan kaynaklanan zarara karşı hiçbir garanti verilemeyeceğini veya Alt Fon(lar)a ilişkin olarak yatırım hedeflerine ulaşamayabileceğini bilmelidir. Fon, Yönetim Şirketi, Portföy/Yatırım Yöneticileri ya da Portföy/Yatırım Yöneticilerinin dünya çapında yaygın bağlı kuruluşları veya temsilcileri, Fonun veya Alt Fonlar'ının performansını veya gelecekteki getirisini garanti edemez.

¹ 85/611 sayılı Direktif'te, 2001/107 ve 2001/108 sayılı direktiflerle bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler 13.02.2002 tarihinde Official Journal'da yayımlanmıştır. Üye ülkeler 13.08.2003 tarihine kadar bu değişikliklere ilişkin düzenlemeleri yapmak ve en geç 13.02.2004 tarihine kadar uygulamaya koymak zorundadırlar.

II. ALT FONLAR HAKKINDA BİLGİLER:

ESKİ METİN

3. Templeton Latin America Fund

Yatırım Hedefleri

Fon'un yatırım hedefi sermaye kazancıdır.

Yatırım Politikası

Fon yatırım hedefine, normal piyasa koşullarında öncelikle ana konu olarak hisse senetlerine (in equity securities) ve tali konu olarak da kuruluşu veya faaliyet merkezi Latin Amerika menşeli olan şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerine yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Latin Amerika menşei şu ülkeleri içermekle birlikte bunlarla da sınırlı değildir: Arjantin, Belize, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Costa Rica, Ekvator, El Salvador, Fransız Guyanası, Guatemala, Guyana, Honduras, Meksika, Nikaragua, Panama, Paraguay, Peru, Surinam, Trinidad/Tobago, Uruguay ve Venezuela. Fon'un net varlıklarının ortalaması yukarıda isimleri sayılanlar dışındaki ülkelerin şirket ve hükümetlerinin hisse senetlerine (in equity securities) ve borçlanma yükümlülüklerine yatırılabilir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olacağından Fon adi hisse senedine dönüştürülebilir ve Amerikan doları ve euro gibi Latin Amerika para birimi dışında ihraç edilen sabit gelir hisse senetleri, imtiyaz hisse senetleri gibi diğer türdeki hisse senetlerine yatırım imkânları arayabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemleri riski

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine ilişkin beklenen risk seviyesi, azami %50 oranında olmak üzere, Fonun net varlıklarının %5'ine karşılık gelmektedir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Gelişmekte Olan Piyasalar da dâhil Latin Amerika'daki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon'un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Gelişmekte olan Piyasalar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski

Fon'u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf Riski
- Pay Riski
- Sınır Piyasa Riski
- Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Franklin Advisers, Inc.
Yatırım Yöneticisi; Fon'un bazı veya tüm varlıklarına ilişkin yatırım yönetimi sorumluluklarının ve yatırım danışmanlığı hizmetlerinin günlük idaresinin tamamını veya bir kısmını kendi sorumluluğu kapsamında, alt yatırım yöneticisi olarak hareket eden Franklin Templeton Investimentos (Brezilya) Ltda.'ya devretmiştir.

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Değerleme Günü

New York Menkul Kıymetler Borsası'nın normal işlemlere açık olduğu bir günde (normal işlemlerin askıya alındığı zamanlar dışında), Alt Fon için geçerli Değerleme Günleri hakkında daha fazla bilgi şu web sitesinde bulunabilir: <http://www.franklintempleton.lu>.

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 30.09.1996

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg'daki İlgili Borsa

**Fonun Net Aktif Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)**

: 991,90 Milyon ABD Doları

Pay Değeri

: A (acc) USD 54,71 ABD Doları

(30.06.2018 itibarıyla)

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı	: A (acc) Grubu ABD Doları	576,784.43 Adet Pay
Asgari Yatırım Tutarı	: 1.000 ABD Doları Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 1.000 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir	
Süresi	: Süresiz	

YENİ METİN

3. Templeton Latin America Fund

Yatırım Hedefleri	Fon'un yatırım hedefi sermaye kazancıdır.
Yatırım Politikası	Fon yatırım hedefine, normal piyasa koşullarında öncelikle ana konu olarak hisse senetlerine (in equity securities) ve tali konu olarak da kuruluşu veya faaliyet merkezi Latin Amerika menşeli olan şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerine yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Latin Amerika menşeli şu ülkeleri içermekle birlikte bunlarla da sınırlı değildir: Arjantin, Belize, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Costa Rica, Ekvator, El Salvador, Fransız Guyanası, Guatemala, Guyana, Honduras, Meksika, Nikaragua, Panama, Paraguay, Peru, Surinam, Trinidad/Tobago, Uruguay ve Venezuela. Fon'un net varlıklarının ortalaması yukarıda isimleri sayılanlar dışındaki ülkelerin şirket ve hükümetlerinin hisse senetlerine (in equity securities) ve borçlanma yükümlülüklerine yatırılabilir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olacağından Fon adi hisse senedine dönüştürülebilen ve Amerikan doları ve euro gibi Latin Amerika para birimi dışında ihraç edilen sabit gelir hisse senetleri, imtiyaz hisse senetleri gibi diğer türdeki hisse senetlerine yatırım imkânları arayabilir.
Menkul kıymet ödünç verme işlemleri riski	Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine ilişkin beklenen risk seviyesi, azami %50 oranında olmak üzere, Fonun net varlıklarının %5'ine karşılık gelmektedir.
Yatırımcı Profili	Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon; • Gelişmekte Olan Piyasalar da dâhil Latin Amerika'daki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve

- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon'un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Gelişmekte olan Piyasalar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski

Fon'u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf Riski
- Pay Riski
- Sınır Piyasa Riski
- Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Franklin Advisers, Inc. (1 Ekim 2025 itibarıyla Franklin Templeton Investimentos (Brezilya) Ltda.)

Yatırım Yöneticisi; Fon'un bazı veya tüm varlıklarına ilişkin yatırım yönetimi sorumluluklarının ve yatırım danışmanlığı hizmetlerinin günlük idaresinin tamamını veya bir kısmını kendi sorumluluğu kapsamında, alt yatırım yöneticisi olarak hareket eden Franklin Templeton Investimentos (Brezilya) Ltda.'ya devretmiştir.

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Değerleme Günü

New York Menkul Kıymetler Borsası'nın normal işlemlere açık olduğu bir günde (normal işlemlerin askıya alındığı zamanlar dışında), Alt Fon için geçerli Değerleme Günleri hakkında daha fazla bilgi şu web sitesinde bulunabilir: <http://www.franklintempleton.lu>.

Ücretler: Detaylı ücret bilgileri için lütfen “XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar” başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi : 30.09.1996

Kote Olduğu Borsalar : Lüksemburg’daki İlgili Borsa

**Fonun Net Aktif Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)** : 991,90 Milyon ABD Doları

**Pay Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)** : A (acc) USD 54,71 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı : A (acc) Grubu ABD Doları 576,784.43 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı : 1.000 ABD Doları
Fon’un Payları’nda asgari elde tutma koşulu 1.000 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi : Süresiz

IV. ALT FONLARIN PORTFÖY YAPILARI

ESKİ METİN

Alt Fonlara ilişkin ~~11.06.2025~~ tarihi itibarıyla portföy dağılımı aşağıda sunulmuştur;

Templeton Emerging Markets Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	99,34%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	0,66%
TOPLAM	100.00

Franklin Mutual U.S. Value Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	95,81%
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	2,29%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	1,90%
TOPLAM	100.00

Templeton Latin America Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	95,15%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	4,85%
TOPLAM	100.00

Templeton China Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	96,94%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	3,06%
TOPLAM	100.00

YENİ METİN

Alt Fonlara ilişkin **20.11.2025** tarihi itibarıyla portföy dağılımı aşağıda sunulmuştur;

Templeton Emerging Markets Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	89,41%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	10,59%
TOPLAM	100.00

Franklin Mutual U.S. Value Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	92,15%
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	2,67%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	5,19%
TOPLAM	100.00

Templeton Latin America Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	97,98%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	2,02%
TOPLAM	100.00

Templeton China Fund	
<i>Menkul Kıymetin Türü</i>	<i>Oranı (%)</i>
Hisse Senetleri	96,98%
Nakit ve Nakde Eşdeğer Kıymetler	3,02%
TOPLAM	100.00

V. FON ORGANİZASYON YAPISI

ESKİ METİN

- 1. Portföy/Yatırım Yöneticileri:** Fon, akdettiği yatırım yönetim sözleşmeleri yoluyla birkaç şirketi Alt Fonlar'a portföy yöneticisi olarak tayin etmiştir. Söz konusu sözleşmeler herhangi bir tarafça iki ay önceden ihbarda bulunmak suretiyle sona erdirilebilir.

Bu anlaşmalar çerçevesinde, her bir Alt Fon'un portföy yöneticileri ile bunlara ilişkin iribat bilgileri aşağıda sunulduğu şekildedir;

Alt Fon Adı	Fon Portföy/ Yatırım Yöneticisi	Yardımcı Fon Portföy/ Yatırım Yöneticisi	Yetkili Kişi	Telefon	Faks
Templeton Emerging Markets Fund	Templeton Asset Management Ltd. ve Franklin Templeton Investment Management Limited		Andrew Haddow	+971 4428 4100	+971 4428 4140
Franklin Mutual U.S. Value Fund	Franklin Mutual Advisers, LLC		Andrew Haddow	+971 4428 4100	+971 4428 4140
Templeton China Fund	Templeton Asset Management Ltd.		Andrew Haddow	+971 4428 4100	+971 4428 4140
Templeton Latin America Fund	Franklin Advisers, Inc.		Andrew Haddow	+971 4428 4100	+971 4428 4140

- 2. Yediemin (Saklama Kuruluşu):** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan SE Luxembourg Şubesi (J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.'nın yasal halefi), Şirket tarafından Şirketin saklama bankası olarak tayin edilmiştir. 31 Ağustos 1994 yılında imzalanan saklama sözleşmesi 18 Mart 2016 tarihinde tadil edilmiş olup, taraflardan herhangi birinin 90 gün öncesinden yazılı bildiriyle sona erdirilebilmektedir.

Yetkili Kişi : Richard Hyland
Telefon : 352 46 26 85 343
Faks : 352 46 26 85 825

- 3. Bağımsız Denetçi:** Luxembourg'da yerleşik PricewaterhouseCoopers Société Coopérative Fon Yönetim Kurulu'nun 18.09.2001 tarihli kararı uyarınca Fon'un Bağımsız Denetçisi olarak atanmış olup, bu göreve halen devam etmektedir.

Yetkili Kişi : Steven Libby

Telefon : 352 49 48 48 1
Faks : 352 49 48 48 2900

4. **Ana Dağıtıcı: Franklin Templeton International Services S.à r.l.**, Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, Fon'un ana dağıtıcısı olarak hareket etmektedir ve payların pazarlaması ve dağıtımını organize edecek ve denetleyecektir.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352 466 6671
Faks : (352) 46 66 76

5. **Yönetim Şirketi:** Yönetim Kurulu, Fon ile imzalanan 15 Ocak 2014 tarihli Yönetim Şirketi Hizmetleri Sözleşmesi çerçevesinde kendisinin denetimi altında günlük olarak Alt Fonlar ile ilgili yönetsel, pazarlama, yatırım yönetimi ve danışmanlık hizmetlerinden sorumlu olmak üzere **Franklin Templeton International Services S.à r.l.**'i Yönetim Şirket'i olarak atamıştır. Yönetim Şirketi yatırım yönetimi hizmetlerinin tamamının veya bir kısmının yürütülmesi için Portföy Yöneticilerini yetkilendirebilir.

Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, aynı zamanda Kayıt Merkezi ve Transfer Acentası, Kurumsal, Yerel ve merkezi İdarecisi olarak hareket edecektir ve bu sebeple, Payların alımı, satımı ve değiştirilmesi, muhasebe kayıtlarının bakımı ve Lüksemburg Büyük Dükalığı kanunları gereği olan diğer tüm idari hizmetlerin yerine getirilmesinden sorumlu olacaktır. Yönetim Şirketi'nin, kendi gözetim ve denetimine tabi olmak üzere belirli idari hizmetlerin yürütülmesi için üçüncü kişileri tayin etme yetkisi vardır.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352 466 6671
Faks : (352) 46 66 76

6. **İdari Hizmetler Acentası:** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan SE Luxembourg Şubesi (J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.'nın yasal halefi), aynı zamanda bir idari hizmetler sözleşmesi ile, Şirket tarafından Şirketin İdari Hizmetler Acentası olarak tayin edilmiştir. Hizmetler, şirket defterlerinin, kayıtların, vergilerin, finansal tabloların hazırlanması ve düzenli olarak tutulması ile Fonlar'ın Net Aktif Değerleri'nin içermektedir. İdari hizmetler sözleşmesi, taraflardan herhangi birinin 180 gün önceden yazılı bildirimi ile feshedilebilmektedir.

Yetkili Kişi : Richard Hyland
Telefon : 352 46 26 85 343
Faks : 352 46 26 85 825

7. **Kayıt ve Devir Acentası:** Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu ve 8A, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg adresinde faaliyet gösteren VIRTUS PARTNERS FUND SERVICES LUXEMBOURG S.à r.l. kayıt ve transfer sözleşmesi ile, kayıt ve müşterini tanı/kara para aklamasının önlenmesi, yatırımcı ve dağıtımçı hizmetleri (müşteri iletişimi dahil) dahil olmak üzere ilgili hizmetleri sunmak üzere Yönetim Şirketi tarafından atanmıştır.

8. **Temsilci Kuruluş:** "Büyükdere Caddesi No: 106, 34394 Esentepe, İstanbul", adresinde faaliyet göstermekte olan **Denizbank A.Ş.**, Fon ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Temsilcilik Sözleşmesi kapsamında ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Alt Dağıtım Sözleşmesi kapsamında ve ilgili yerel mevzuata uygun olarak, Fon paylarının Türkiye'de pazarlanmasından, alım-satımına aracılık ve değiştirme işlemlerinden

sorumlu olacaktır. Temsilci Kuruluş, ayrıca Türkiye’deki yatırımcıların kayıtlarını da tutmakla yükümlü olacaktır.

Yetkili Kişi : ~~Hakkı Bektas~~
Telefon : ~~(0212) 336 43 67~~
E-posta : ~~hakkı.bektas@denizbank.com~~

YENİ METİN

- 1. Portföy/Yatırım Yöneticileri:** Fon, akdettiği yatırım yönetim sözleşmeleri yoluyla birkaç şirketi Alt Fonlar’a portföy yöneticisi olarak tayin etmiştir. Söz konusu sözleşmeler herhangi bir tarafça iki ay önceden ihbarda bulunmak suretiyle sona erdirilebilir.

Bu anlaşmalar çerçevesinde, her bir Alt Fon’un portföy yöneticileri aşağıda sunulduğu şekildedir;

Alt Fon Adı	Fon Portföy/ Yatırım Yöneticisi
Templeton Emerging Markets Fund	Templeton Asset Management Ltd. ve Franklin Templeton Investment Management Limited
Franklin Mutual U.S. Value Fund	Franklin Mutual Advisers, LLC
Templeton China Fund	Templeton Asset Management Ltd.
Templeton Latin America Fund	Franklin Advisers, Inc. (1 Ekim 2025 itibarıyla Franklin Templeton Investimentos (Brezilya) Ltda.)

- 2. Yedimin (Saklama Kuruluşu):** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan SE Luxembourg Şubesi (J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.’nın yasal halefi), Şirket tarafından Şirketin saklama bankası olarak tayin edilmiştir. 31 Ağustos 1994 yılında imzalanan saklama sözleşmesi 18 Mart 2016 tarihinde tadil edilmiş olup, taraflardan herhangi birinin 90 gün öncesinden yazılı bildirimiyle sona erdirilebilmektedir.
- 3. Bağımsız Denetçi:** Luxembourg’da yerleşik PricewaterhouseCoopers **Assurance** Société Coopérative Fon Yönetim Kurulu’nun 18.09.2001 tarihli kararı uyarınca Fon’un Bağımsız Denetçisi olarak atanmış olup, bu göreve halen devam etmektedir.
- 4. Ana Dağıtıcı:** **Franklin Templeton International Services S.à r.l.**, Lüksemburg Büyük Dükalığı’nda kurulu Yönetim Şirketi, Fon’un ana dağıtıcısı olarak hareket etmektedir ve payların pazarlaması ve dağıtımını organize edecek ve denetleyecektir.
- 5. Yönetim Şirketi:** Yönetim Kurulu, Fon ile imzalanan 15 Ocak 2014 tarihli Yönetim Şirketi Hizmetleri Sözleşmesi çerçevesinde kendisinin denetimi altında günlük olarak Alt Fonlar ile ilgili yönetsel,

pazarlama, yatırım yönetimi ve danışmanlık hizmetlerinden sorumlu olmak üzere **Franklin Templeton International Services S.à r.l.**'i Yönetim Şirket'i olarak atamıştır. Yönetim Şirketi yatırım yönetimi hizmetlerinin tamamının veya bir kısmının yürütülmesi için Portföy Yöneticilerini yetkilendirebilir.

Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, aynı zamanda Kayıt Merkezi ve Transfer Acentası, Kurumsal, Yerel ve merkezi İdarecisi olarak hareket edecektir ve bu sebeple, Payların alımı, satımı ve değiştirilmesi, muhasebe kayıtlarının bakımı ve Lüksemburg Büyük Dükalığı kanunları gereği olan diğer tüm idari hizmetlerin yerine getirilmesinden sorumlu olacaktır. Yönetim Şirketi'nin, kendi gözetim ve denetimine tabi olmak üzere belirli idari hizmetlerin yürütülmesi için üçüncü kişileri tayin etme yetkisi vardır.

6. **İdari Hizmetler Acentası:** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan SE Luxembourg Şubesi (J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.'nın yasal halefi), aynı zamanda bir idari hizmetler sözleşmesi ile, Şirket tarafından Şirketin İdari Hizmetler Acentası olarak tayin edilmiştir. Hizmetler, şirket defterlerinin, kayıtların, vergilerin, finansal tabloların hazırlanması ve düzenli olarak tutulması ile Fonlar'ın Net Aktif Değerleri'nin içermektedir. İdari hizmetler sözleşmesi, taraflardan herhangi birinin 180 gün önceden yazılı bildirimi ile feshedilebilmektedir.
7. **Kayıt ve Devir Acentası:** Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu ve 8A, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg adresinde faaliyet gösteren VIRTUS PARTNERS FUND SERVICES LUXEMBOURG S.à r.l. kayıt ve transfer sözleşmesi ile, kayıt ve müşterini tanı/kara para aklamasının önlenmesi, yatırımcı ve dağıtımcı hizmetleri (müşteri iletişimi dahil) dahil olmak üzere ilgili hizmetleri sunmak üzere Yönetim Şirketi tarafından atanmıştır.

Telefon : 352 27 94 0990
E-posta : service.Lux.franklintempleton@fisglobal.com

8. **Temsilci Kuruluş:** "Büyükdere Caddesi No: 106, 34394 Esentepe, İstanbul", adresinde faaliyet göstermekte olan **Denizbank A.Ş.**, Fon ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Temsilcilik Sözleşmesi kapsamında ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Alt Dağıtım Sözleşmesi kapsamında ve ilgili yerel mevzuata uygun olarak, Fon paylarının Türkiye'de pazarlanmasından, alım-satımına aracılık ve değiştirme işlemlerinden sorumlu olacaktır. Temsilci Kuruluş, ayrıca Türkiye'deki yatırımcıların kayıtlarını da tutmakla yükümlü olacaktır.

Yetkili Kişi : Nihal Servi
Telefon : (0212) 348 52 34
E-posta : nihal.servi@denizbank.com

VIII. KORUNMA (HEDGING) İŞLEMLERİ VE RİSKLERLE İLGİLİ DİĞER KONULAR

ESKİ METİN

Herhangi bir Fon'a yatırım yapmadan önce Yatırımcılar "Korunma İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" başlıklı bu bölümü okumalıdır.

Herhangi bir Fon'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değeri arttıkça, hisselerin de değeri artacaktır ve Fon'un yatırımlarının değeri azaldıkça da azalacaktır. Bu yolla, hissedarlar, ilgili Fon (ların)'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değerindeki her değişikliğe katılmış olurlar. Bir Fon'un sahip olduğu herhangi belirli bir menkul kıymetin değerini etkileyen nedenlere ek olarak Fon'un

hisselerinin değeri aynı zamanda bir bütün olarak borsadaki ve tahvil piyasasındaki hareketlenmelerle de değişebilir.

Bir Fon, yatırım hedeflerine bağlı olarak, farklı çeşitlerde ya da farklı varlık sınıflarına giren menkul kıymetlere (temettüleri, tahviller, para piyasası senetleri, finansal türev araçlar) - sahip olabilir.

Farklı yatırımlar farklı çeşit yatırım risklerine sahip olurlar. Fonlar ayrıca, sahip oldukları menkul kıymetlere bağlı olarak da farklı çeşitlerde risklere sahip olurlar. “Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler” bölümü, Fonlar için geçerli olabilecek çeşitli yatırım riski tiplerinin açıklamalarını içermektedir. Her bir Fon için geçerli olacak temel risklerin listesi için bu izahnamenin “Alt-Fonlar Hakkında Bilgiler” başlıklı bölümüne bakabilirsiniz. Yatırımcılar, zaman zaman başka risklerin de Fon ile ilgili olabileceğini unutmamalıdır.

Genel

Bu bölümde, bütün Fon’lar için geçerli olan bazı riskler açıklanmaktadır. Fakat buradaki risklerin eksiksiz bir açıklama olduğu iddia edilmemekte olup, zaman zaman başka riskler de söz konusu olabilir. Bilhassa Şirketin performansı, piyasadaki ve/veya ekonomik ve politik koşullardaki değişikliklerden ve yasal, düzenleyici ve vergi gereksinimlerinden etkilenebilir. Yatırım programının başarılı olacağı yönünde bir garanti verilmemekte olup, Fon/fonların yatırım hedefi/hedeflerine ulaşılacağı konusunda herhangi bir güvence ve garanti de olamaz. Ayrıca, geçmişte sergilenen performans gelecekte gösterilecek performansın aynası değildir ve yatırımların değeri artabileceği gibi, düşebilir de. Para birimleri arasındaki döviz kurundaki değişiklikler, Fon’un yatırımlarının değerinin düşmesine veya artmasına neden olabilir.

Şirket veya Fon’larından herhangi biri, kontrolleri dışında risklere maruz kalabilir – örneğin, kanunları belirsiz veya değişken olan ülkelere yapılan yatırımlardan gelen yasal ve düzenleyici riskler veya kanuni tazminat için tesis edilmiş veya etkin yolların olmayışı veya Fon’ların AB dışındaki yargı alanlarında tescil ettirilmesinin bir sonucu olarak, ilgili Fonların hissedarlarına herhangi bir tebligatta bulunulmaksızın, Fon’lar daha kısıtlayıcı yasal/düzenleyici rejimlere maruz kalabilir ve bu da Fon’ların yatırım sınırlarından mümkün olan en üst seviyede faydalanmasını engeller. Düzenleyici kuruluşlar ve kendi kendini düzenleyen kuruluşlar, piyasa acil durumlarında olağanüstü önlemler alma/olağanüstü adımlar atma yetkisine sahiptir. Gelecekte yapılabilecek herhangi bir düzenlemenin Şirket üzerindeki etkisi büyük ve olumsuz bir etki olabilir. Fon’lar terörist eylem riskine, bazı ülkelere ekonomik ve diplomatik yaptırımların uygulanması riski ve askeri müdahalenin başlatılması riskine maruz kalabilir. Bu tür olayların etkisi belirsizdir, fakat genel ekonomik koşullar ve piyasa likiditesi üzerinde önemli bir etkisi olabilir. "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde daha detaylı açıklandığı üzere, bazı durumlarda, hisseleri itfa etme hakkının askıya alınabileceği yatırımcılara hatırlatılmalıdır.

Şirket veya Fon’larından herhangi biri operasyonel risklere, yani varlıkların muhafaza edilmesi, değerlendirme ve hareket işleme ile ilgili olanlar da dâhil, operasyonel süreçlerin başarısız olması ve zararlara neden olması riskine maruz kalabilir. Başarısızlık ise insan hataları, fiziksel ve elektronik sistem hataları, diğer iş yürütme riskleri ve harici sebeplerden kaynaklanabilir.

Çin Piyasası Riski

~~Çin Piyasası ile ilişkilendirilen riskler, aşağıda açıklanan "Gelişmekte Olan Piyasalar riski"ne benzer niteliktedir. Hükümetin kaynak tahsisi üzerinde daha fazla kontrol sahibi olduğu bu tür piyasalarda doğal olarak yaygın riskler, siyasi ve hukuki belirsizlik, kur dalgalanmaları ve blokaj, hükümetin reformu desteklememesi veya varlıkların kamulaştırılması ve istimlakıdır. Bu riskler, ilgili Fonun performansını olumsuz yönde etkileyebilmektedir.~~

~~Çin piyasası, ekonomik bir reform sürecinden geçmektedir; bu tabana yayılma reformları, daha önce örneği olmayan veya deneme niteliğinde ve değişikliğe açık reformlar olup, bu durum ekonominin performansı üzerinde, dolayısıyla da, ilgili Fondaki menkul kıymetlerin değeri üzerinde, her zaman olumlu bir sonuç olarak yansımayaabilir.~~

~~Çin piyasalarında işlem gören menkul kıymetler, siber saldırılar maruz kalan şirketlerin taşıdığı riskler, yaptırım endişeleri ve çalışma ve insan haklarına ilişkin olumsuz suçlamalar, çevresel bozulma, yüksek riskli ülkeler ve deniz aşırı kuruluşlarla bağlantılar olması gibi çeşitli itibar risklerine tabi olabilir.~~

~~Çin ekonomisi aynı zamanda ihracat odaklı ve fazlasıyla ticarete dayalı bir ekonomidir. ABD, Japonya ve Güney Kore gibi başlıca ticaret ortaklarının ekonomik durumlarındaki olumsuz değişiklikler, Çin ekonomisini ve ilgili Fon yatırımlarını olumsuz etkileyecektir.~~

Son yıllarda, Hong Kong içindeki siyasi gerilimler arttı. Bu tür artan siyasi gerilimlerin Hong Kong'daki siyasi ve hukuki yapılar üzerinde potansiyel etkileri olabilir. Ayrıca Hong Kong'daki yatırımcı ve iş dünyasına güveni de etkileyebilir ve bu da piyasaları ve iş sonuçlarını etkileyebilir.

~~Ayrıca, Fon'un Çin'deki yatırımında gerçekleştirilen sermaye kazançlarına ilişkin mevcut Çin Anakarası vergi yasaları, düzenlemeleri ve uygulamalarıyla ilişkili risk ve belirsizlikler de vardır (geriye dönük etkisi olabilir). Fon üzerindeki artan herhangi bir vergi yükümlülüğü, Fon'un değerini olumsuz yönde etkileyebilir.~~

~~Çin piyasasına yatırım yapan alt fonlar aşağıdaki risklere de tabi olabilecektir:~~

Çin Bono Bağlantısı (*Bond Connect*) Riski

Bono Bağlantısı (*Bond Connect*), deniz aşırı ülkelerdeki yatırımcıların, Ana Kara ile Hong Kong finansal altyapı kuruluşları arasındaki bağlantı üzerinden herhangi bir kota sınırlaması olmaksızın, Çin Bankalararası Bono Piyasası'nda (CIBM) işlem gören bonolara yatırım yapabilmesine imkan veren bir ortak piyasa erişim imkanıdır.

Kuzey İşlem Bağlantısı, işlemler, saklama ve takasa ilişkin olarka ortak erişim düzenlemeleri ile işlemlerin mümkün kılınması ile 3 Temmuz 2017 tarihinde başlamış olup, Çin Yabancı Borsa İşlem Sistemi'ni, Çin Merkezi Kayıt ve Takas Kuruluşu'nu, Şanghai Takas Kuruluşu'nu, Hong Kong Borsaları & Takas Kuruluşu ile Merkezi Parapiyasaları Birimi'ni (CMU) içermektedir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla gerçekleştirilen işlemlerin takası için ödeme karşılığı teslimata dayanan bir takas sistemi Ağustos 2018'de işleme alınmış ve takas riskini azaltmıştır.

İşlem yapmaya uygun olan nihai yabancı yatırımcılar ilgili CIBM bonolarının hak sahipleri olup, bono ihraççısına karşı haklarını, hak sahibi temsilcisi sıfatıyla CMU aracılığıyla kullanabilirler. Hak sahibi temsilcisi, alacaklı haklarını kullanabilir ve bono ihraççılarına karşı Çin mahkemelerinde dava açabilir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören CIBM Menkul kıymetleri, karşı taraf temerrüt riski, takas riski, likidite riski, operasyonel risk, mevzuatsal risk, PRC vergi riski ve itibar riski gibi ancak bunlarla sınırlı olmayan risklere konu olabilir.

Bono Bağlantısı yakın zamanda geliştirilmiş işlem sistemlerini kullanmaktadır. Söz konusu sistemlerin hatasız çalışacağı veya gelecekte herhangi bir değişiklik ya da uyarılama yapılmayacağına ilişkin garanti verilememektedir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören menkul kıymetler aşağıda belirtilen “CIBM Doğrudan Riskler”e de konu olacaktır.

CIBM Doğrudan Riskler

Bazı fonlar, daha geniş bir ürün yelpazesine ve karşı taraflara erişim sağlaması sebebiyle, doğrudan Çin ana karasında yer alan bono piyasasında (Çin Bankalararası Bono Piyasası veya CIBM) işlem yapmayı seçebilir. CIBM ayrıca, işlemlerin Çin denizaşırı Renminbi (“CNH”)’de gerçekleştirildiği Bono Bağlantısı’nın aksine Çin ana karasında kullanılan Renminbi (“CNY”)’nin de ticaretine izin vermektedir.

CIBM’de alım satım yapmak, piyasa oynaklığının ve potansiyel likidite eksikliğinin belirli borçlanma senetleri fiyatlarının önemli ölçüde dalgalanmasına neden olabileceği durumlarda belirli riskleri doğurabilir. Bu tür bir piyasaya yatırım yapan fonlar ilgili nedenle likidite ve oynaklık risklerine tabi olup, Çin ana karasında yer alan bonoların ticaretinde kayıplara maruz kalabilir.

Bir Fonun, Çin ana karasında bulunan Çin bankalararası bono piyasasında işlem yaptığı ölçüde, Fon ayrıca uzlaştırma prosedürleri ve karşı tarafların temerrüdü ile ilgili risklere maruz kalabilir. Fon ile işlem yapan karşı taraf, ilgili menkul kıymeti teslim ederek veya bedelini ödeyerek işlemi yerine getirme yükümlülüğünde temerrüde düşebilir.

Çin bankalararası bono piyasası da düzenleyici risklere tabidir: ilgili kurallar ve düzenlemeler, potansiyel olarak geçmişe etkili olabilecek değişikliklere konu olabilecektir. İlgili Çin Ana Karası kurumlarının hesap açılışını veya CIBM’de işlem yapılmasını durdurması halinde, Alt Fonlar’ın CIBM’e yatırım yapma imkanı olumsuz etkilenecektir. Bu halde, Alt Fonlar’ın yatırım hedeflerini gerçekleştirme başarısı olumsuz etkilenecektir.

İşlem yapmaya yetkili yabancı yatırımcılar tarafından Bono Bağlantısı aracılığıyla CIBM’de yapılan işlemlerde ödenecek vergi sınıflarına veya gelir vergisinin nasıl uygulanacağına ilişkin olarak Çin Ana Karası vergi otoriteleri tarafından yayımlanan belirli bir yazılı rehber bulunmamaktadır.

Çin QFI Riski

Şirket, Çin A-Paylarına nitelikli yabancı yatırımcı (QFI) portföyleri aracılığıyla yatırım yapabilir. Söz konusu QFI planları, Çin toprakları Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu tarafından Çin topraklarının menkul kıymetler piyasalarında (Çin A-Payları) yatırımlara izin vermek üzere yetkilendirilmiştir.. QFI'lara Çin A-Payları üzerinde yatırım yapabilme izni veren kanunlar, düzenlemeler ve tedbirler dahil, hükümet politikaları ve Çin'deki politik ve ekonomik atmosfer az ya da hiç ön bildirim olmaksızın değişebilir. Bu tip bir değişiklik, piyasa koşullarını ve Çin ekonomisinin performansını ve, böylece, Çin A-Paylarının değerini olumsuz bir biçimde etkileyebilecektir.

Çin A-Payları'nın, paraya çevirebilirliği yatırımcının yatırımları likidite etme ve bunlarla ilgili Çin toprakları dışındaki getirilerden vazgeçme becerisini etkileyen, diğerlerine ek olarak, Çin toprakları kanunlarına ve uygulamasına bağlı olan paraya çevrilebilirliğine bağlıdır. . Ülkeye iade kısıtlamaları, ve Çin makamlarından ilgili izinleri almadaki herhangi bir başarısızlık veya gecikme ilgili portföyün, belirli herhangi bir paraya çevirme tarihinde paraya çevirme taleplerinin tamamını veya herhangi birini yerini getirme becerisini sınırlandırabilir.

QFI portföyüne ve/veya Çin A-Payları'na yatırım yapan bir Fon'daki yatırımcılar, özellikle Fon tarafından tutulan menkul kıymetlerin likiditesinin önemli ölçüde sınırlandırılabilceği ve bu nedenle Fon'un paraya çevirme taleplerini karşılama yeteneğini etkileyebileceği hususlarında bilgilendirilmelidir.

Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı Riski

Belirli Fonlar, Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve/veya Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı (birlikte "Borsa Bağlantısı" olarak anılacaktır) vasıtasıyla bazı uygun Çin A grubu Hisselerine yatırım yapabilir ve doğrudan erişim sahibi olabilir. Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı; Hong Kong Exchanges and Clearing Limited ("HKEx"), Şanghai Menkul Kıymetler Borsası ("SSE") ve China Securities Depository and Clearing Corporation Limited ("ChinaClear") tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı; HKEx, Şenzen Menkul Kıymetler Borsası ("SZSE") ve ChinaClear tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Borsa Bağlantısının amacı, Çin toprakları ile Hong Kong arasında karşılıklı borsa erişimi sağlamaktır.

Borsa Bağlantısı, iki Kuzey İşlem Bağlantısı (Northbound Trading Link) içermekte olup, ilki SSE ve Hong Kong Limited Menkul Kıymetler Borsası ("SEHK") arasında olup, ikincisi SZSE ve SEHK arasındadır. Borsa Bağlantısı; yabancı yatırımcıların, SSE'ye ("SSE Menkul Kıymetleri") veya SZSE'ye ("SZSE Menkul Kıymetleri") (SSE Menkul Kıymetleri ve SZSE Menkul Kıymetleri birlikte "Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetleri" olarak anılacaktır) kote olan uygun hisseler için Hong Kong'daki aracılara vasıtasıyla alım-satım emri verebilmelerini sağlayacaktır.

SEE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de işlem görmeyen SSE'ye kote hisseler ve (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan SSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SSE 180 Endeksi ve SSE 380 Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan

ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir. SZSE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de kote olmayan ve işlem görmeyen (ii) "risk ikaz panosunda " bulunan, (iii) SZSE tarafından borsaya kote olması askıya alınmış olan ve (iv) ön borsa kotundan çıkma döneminde olan SZSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SZSE Component Endeksine ve en az 6 milyar RMB'lik piyasa kapitalizasyonuna sahip olan SZSE Small/Mid Cap Innovation Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SZSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır . Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir.

Borsa Bağlantısı hakkında ayrıntılı bilgilere aşağıda yer alan adresteki internet sitesinden ulaşılabilir.
http://www.hkex.com.hk/eng/market/sec_tradinfra/chinaconnect/Documents/Investor_Book_En.pdf

Borsa Bağlantısı aracılığıyla yapılan yatırımlar, Çin piyasasıyla ilişkili risklere ve RMB'ye yatırımlarla ilişkili risklerin yanı sıra ek risklere tabidir; bunlar kota sınırlamaları, askıya alınma riski, operasyonel risk, ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları, uygun hisse senetlerinin piyasadan çekilmesi, takas ve hesaplaşma riskleri, Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki temsilcilik düzenlemeleri ve mevzuat riskidir.

Kota sınırlamaları

Programlar, Fon'un belirli zamanlarda programlar aracılığıyla Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerine yatırım yapabilmesini kısıtlayabilecek günlük kota sınırlamalarına tabidir. Bilhassa Northbound günlük kotasının sıfıra düşürülmesi veya Northbound günlük kotasının satın alma açılış seansı esnasında aşılması durumunda, (yatırımcıların, kota bakiyesine bakılmaksızın sınır ötesi menkul kıymetlerini satmalarına izin verilecek olmasına rağmen) yeni satın alma talimatları geri çevrilecektir.

Askıya alınma riski

SEHK, SZSE ve SSE, düzgün işleyen ve adil bir piyasa sağlamak ve risklerin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi için gerekli olması durumunda, işlemleri askıya alma hakkını saklı tutmaktadır. Herhangi bir askıya alma durumunda, Fon'un Çin topraklarındaki piyasaya erişim kabiliyeti olumsuz etkilenecektir.

İşlem günü farklılıkları

Borsa Bağlantısı, sadece hem Çin topraklarında hem de Hong Kong piyasaları işleme açık olduğunda ve bu iki piyasadaki bankalar ilgili tasfiye günlerinde açık olduğunda çalışmaktadır. Çin toprakları ve Hong Kong piyasaları arasındaki işlem günlerinden farklılık nedeniyle, Çin toprakları piyasası için normal işlem günü olmasına rağmen Hong Kong'da normal işlem günü olmayan durumlar olması mümkün olup bu durumda, Fonlar herhangi bir Borsa Bağlantısı Menkul Kıymet işlemini gerçekleştiremez. Sonuç olarak, Borsa Bağlantısı işlem yapmadığı zamanlarda Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinde fiyat dalgalanmaları riskine tabi olabilir.

Ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları

Çin toprakları mevzuatı, bir yatırımcı herhangi bir hisse satmadan önce, hesapta yeterli hisse olmasını zorunlu kılmaktadır, aksi halde hem SZSE hem de SSE ilgili satış emrini reddedecektir. SEHK, aşırı satış olmamasını sağlamak amacıyla, iştirakçilerinin (yani borsa aracılarının) Çin A Grubu Hisselerin satış emirleri üzerinde işlem öncesi kontroller gerçekleştirecektir.

Takas ve saklama riskleri

Takas bağlantılarını HKEx'in %100 hissesine sahip olduğu iştiraki Hong Kong Securities Clearing Company Limited ("HKSCC") ile ChinaClear kurmaktadır ve sınır ötesi işlemlerin takas ve hesaplanmasında kolaylık sağlamak amacıyla, her biri diğerinde pay sahibidir. Çin Halk Cumhuriyeti (PRC)'nin menkul kıymetler piyasasının ulusal merkez tarafı olan ChinaClear, kapsamlı bir takas, hesaplaşma ve hisse sahiplik altyapısı işletmektedir. ChinaClear, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Komisyonu ("**CSRC**") tarafından denetlenen ve onaylanan bir risk yönetimi çerçevesi ve tedbirleri oluşturmuştur. ChinaClear'ın temerrüde düşmesi uzak bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir.

ChinaClear'ın temerrüdüne ilişkin bu uzak ihtimalin gerçekleşmesi ve ChinaClear'ın mütemerrit ilan edilmesi halinde, HKSCC, hüsnüniyetle, ödenmemiş hisse senetlerini ve paraları mevcut hukuki yollardan veya ChinaClear'ın tasfiyesi yoluyla ChinaClear'dan tahsil etmeye çalışacaktır. Bu durumda, ilgili Fon(lar), tahsilat sürecinde gecikme yaşayabilir veya zararlarını ChinaClear'dan tam olarak tazmin edemeyebilir.

Borsa Bağlantısı üzerinden alım-satımı gerçekleştirilen Çin A Grubu Hisseleri, geçici ilmi habersiz olarak ihraç edilmektedir; dolayısıyla ilgili Fonlar gibi yatırımcıların elinde herhangi bir fiziki Çin A Grubu Hisse senedi bulunmayacaktır. Fonlar gibi, Northbound işlem üzerinden Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini iktisap etmiş olan Hong Kong yatırımcıları ve yabancı yatırımcılar, Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini borsa acentelerinin veya saklama kuruluşlarının, SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminde bulunan hesaplarında muhafaza etmelidirler. Borsa Bağlantısı ile ilgili saklama düzenine ilişkin ek bilgiye talep üzerine Şirketin ticari merkezinden ulaşılabilir.

Operasyonel Risk

Borsa Bağlantısı, Hong Kong'daki ve yurt dışındaki Fonlar gibi yatırımcıların doğrudan Çin menkul kıymetler borsasına erişmesi için yeni bir kanal sağlamaktadır. Borsa Bağlantısı, ilgili piyasa iştirakçilerinin operasyonel sistemlerinin işleyişi üzerine kuruludur. Piyasa iştirakçileri, bazı bilgi teknolojisi özelliklerini, risk yönetimi gerekliliklerini ve ilgili borsa ve/veya takas odası tarafından belirtilebilecek olan diğer gereklilikleri yerine getirmeleri kaydıyla bu programa iştirak edebilmektedir.

Takdir edilmelidir ki, bu iki piyasasının menkul kıymet rejimleri ve hukuk sistemleri önemli farklılıklar göstermektedir; deneme programının işleyebilmesi için ise piyasa iştirakçilerinin sürekli olarak bu farklılıklardan kaynaklanan sorunları ele alması gerekebilecektir.

Ayrıca, Borsa Bağlantısı programındaki "bağlanırlık" unsuru, emirlerin sınır ötesinden yönlendirilmesini gerektirmektedir. Bunun için ise, gerek SEHK gerekse borsa iştirakçileri tarafından yeni bilgi teknolojisi sistemlerinin geliştirilmesi gerekmektedir (yani borsa iştirakçilerinin bağlanması gereken, SEHK tarafından kurulacak yeni bir emir yönlendirme sistemi ("Çin Borsa Bağlantı Sistemi") SEHK'nin ve piyasa iştirakçilerinin sistemlerinin sorunsuz bir şekilde çalışacağının veya her iki piyasadaki değişikliklere ve gelişmelere adapte edilmeye devam edeceğinin garantisi bulunmamaktadır. İlgili sistemlerin düzgün çalışmaması durumunda, her iki piyasada bu program üzerinden gerçekleştirilen alım-satım işlemleri kesintiye uğrayabilir. İlgili Fonların, Çin A Grubu Hisse piyasasına erişebilme (dolayısıyla da yatırım stratejilerini takip edebilme) imkânı olumsuz yönde etkilenecektir.

Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki adaylık düzenlemeleri

HKSCC, yabancı yatırımcıların (ilgili Fon(lar) dahil) Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap ettikleri Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin "temsilci pay sahibidir". CSRC Borsa Bağlantısı kurallarında, Fonlar gibi yatırımcıların yürürlükteki kanunlara uygun olarak Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap edilen Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin haklarından ve menfaatlerinden yararlandığı açıkça öngörülmektedir. Bununla birlikte, Çin toprakları mahkemeleri, Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin kayıtlı sahibi olarak hareket eden herhangi bir temsilcisinin veya saklayıcı kuruluşunun bu menkul kıymetlerin tam mülkiyetine sahip olacağını ve Çin toprakları kanunlarında intifa hakkı sahibi kavramı tanınsa dahi, söz konusu SSE menkul kıymetlerinin, bahse konu kuruluşların kendi alacaklılarına dağıtılmak üzere kullanılacak olan varlık havuzuna dahil olduğunu ve/veya intifa hakkı sahibinin bu bakımdan her ne türden olursa olsun hiçbir hakkının bulunmayacağını düşünebilir. Sonuç olarak, ilgili Fon(lar) ve Saklama Kuruluşu, bu menkul kıymetlerin mülkiyetinin veya bunlara ilişkin mülkiyet hakkının tüm durumlarda güvence altına alınmasını sağlayamaz.

SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminin kuralları gereğince, temsilci pay sahibinin, Çin topraklarında veya başka bir yerde Borsa Bağlantısı menkul kıymetleri ile alakalı olarak yatırımcılar hesabına herhangi bir hakkı kullanmak amacıyla herhangi bir hukuki işlem veya mahkeme süreci başlatmak gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Dolayısıyla, ilgili Fonların mülkiyeti nihayetinde tanındığı halde, bu Fonlar Çin A Grubu Hisselerdeki haklarını kullanmakta zorluklar veya gecikmeler yaşayabilmektedir.

HKSCC'nin aracılık ettiği varlıklar ile ilgili olarak saklayıcılık görevlerini yerine getirmekte olduğu düşünüldüğü sürece, Saklayıcı Kuruluşun ve ilgili Fonun/Fonların HKSCC ile yasal bir ilişkisinin olmayacağı ve bir Fonun HKSCC'nin performansından veya iflasından dolayı zarar etmesi durumunda, HKSCC'ye karşı doğrudan hukuki müracaat hakkının bulunmayacağı bilinmelidir.

Yatırımcıların tazmini

İlgili Fonların, Borsa Bağlantısı kapsamında Northbound trading üzerinden gerçekleştirilen yatırımları, Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamında teminat altına alınmayacaktır. Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu, lisanslı bir aracı kuruluşun veya yetkili finansal kuruluşun Hong Kong'da borsa yatırım ürünleri ile ilişkili temerrüdü sonucunda maddi zarara uğrayan her milliyetten yatırımcılara tazminat ödemek amacıyla kurulmuştur.

Borsa Bağlantısı aracılığıyla Northbound trading ile yaşanan temerrüt hususları, SEHK'ye veya Hong Kong Futures Exchange Limited'e kote olan veya bu borsalarda işlem gören ürünleri içermediğinden, Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamına girmeyecektir. Öte yandan, ilgili Fonlar, Çin topraklarındaki komisyoncularla değil de Hong Kong'daki menkul kıymet komisyoncuları aracılığıyla Northbound trading işlemi gerçekleştirmekte olduklarından, Çin topraklarındaki Çin Menkul Kıymet Yatırımcı Koruma Fonu tarafından da koruma altına alınmamaktadırlar.

İşlem maliyetleri

İlgili Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinin alım satımı ile bağlantılı işlem ücretlerini ve damga vergilerini ödemelerin yanı sıra, hisse senedi devirlerinden doğan gelirlerle ilgili olarak, ilgili otoriteler tarafından henüz belirlenmemiş olan vergilere, temettü vergisine ve yeni portföy ücretlerine tabi tutulabilmektedir.

Çin Toprakları vergi mülahazası

Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi, Çin toprakları tahvillerine yatırım yapan ilgili Fonun kazançları üzerinden vergi karşılığı alma hakkını saklı tutmaktadır; dolayısıyla da ilgili Fonlara biçilen değeri etkilemektedir. Çin toprakları tahvilleri üzerinden elde edilen belirli kazançların vergilendirilip vergilendirilmeyeceğine ve nasıl vergilendirileceğine ilişkin belirsizlik, Çin topraklarındaki kanunların, yönetmeliklerin ve uygulamanın değışme olasılığı ve vergilerin geriye dönük olarak uygulanabilme ihtimali de göz önüne alındığında, Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi tarafından yapılan her tür vergi kesintisi, Çin toprakları tahvillerinin tasarrufundan elde edilen kazançların nihai Çin toprakları vergi yükümlölüklerinin yerine getirilmesinde aşırı veya yetersiz olabilmektedir. Sonuç olarak da, yatırımcılar bu kazançların nasıl vergilendirileceğine, kesinti seviyesine ve ilgili Fondaki hisselerini aldıkları ve/veya sattıkları zamana bağlı olarak avantajlı veya dezavantajlı konuma düşebilmektedir.

14 Kasım 2014 tarihinde, Maliye Bakanlığı, Devlet Vergi Dairesi ve CSRC ortak bir kararla, Caishui [2014] No.81 kapsamında Borsa Bağlantısı hakkında vergilendirme kuralı ile ilgili bir tebliğ yayımlamıştır ("81 sayılı Tebliğ"). 81 sayılı Tebliğ gereğince, 17 Kasım 2014 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, Hong Kong'daki ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar) Borsa Bağlantısı aracılığıyla Çin A Grubu Hisselerinin alım satımından elde ettiği kazançlar geçici olarak Kurumlar gelir vergisi, şahsi gelir vergisi ve işletme vergisinden muaf olacaktır. Öte yandan, Hong Kong yatırımcılarının ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar), temettüler ve/veya hisse senedi ikramiyesi üzerinden borsaya kote şirketler tarafından stopaj yoluyla kesilerek ilgili otoriteye ödenecek olan %10 oranında vergi ödemeleri gerekmektedir.

Mevzuat riski.

CSRC Borsa Bağlantısı kuralları, Çin topraklarında hukuki geçerliliği olan bakanlık yönetmelikleridir. Bununla birlikte, bu kuralların nasıl uygulanacağı test edilmemiştir ve örneğin Çin toprakları şirketlerinin tasfiye işlemlerinde, Çin toprakları mahkemelerinin bu kuralları tanıyacağının garantisi bulunmamaktadır.

Borsa Bağlantısı, nitelikleri bakımından yeni bir uygulama olup, Çin topraklarında ve Hong Kong'da düzenleyici otoriteler tarafından yayımlanan mevzuata ve borsalar tarafından getirilen uygulama

kurallarına tabidir. Ayrıca, düzenleyici makamlar zaman zaman Borsa Bağlantısı kapsamındaki sınır ötesi işlemler ile ilgili sınır ötesi hukuki uygulama ve operasyonlarla bağlantılı olarak yeni düzenlemeler yayımlayabilmektedir.

Düzenlemeler hâlihazırda test edilmemiş olup, nasıl uygulanacaklarına dair bir kesinlik yoktur. Kaldı ki, güncel mevzuat değişikliklere tabidir. Borsa Bağlantısının kaldırılmayacağı garanti edilemez. Borsa Bağlantısı üzerinden Çin toprakları piyasalarına yatırım yapabilecek ilgili Fonlar, bu değişiklikler sonucunda olumsuz etkilenebilecektir.

Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)

Şirket, belirli bir Hisse Grubuna ("Finansal Riskten Korunan Hisse Grubu") ilişkin olarak döviz riskinden korunma işlemlerine girişebilir. Finansal riskten korunma işlemleri, yatırımcıların döviz riskini mümkün olduğunca azaltmak amacıyla tasarlanır.

Herhangi bir Fon'un bir veya daha fazla Grubuna ilişkin olarak söz konusu finansal riskten korunma stratejilerinin uygulanması için kullanılan finansal araçlar, söz konusu Fon'un varlıklarının ve/veya yükümlülüklerinin tamamı olacak olup, ilgili Gruba (Gruplara) atfedilebilir olacaktır; ayrıca, ilgili finansal araçlara ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar yalnızca ilgili Gruba tahakkuk edecektir. Herhangi bir Grubun döviz riski, herhangi bir Fon'un başka bir Grubunun döviz riski ile birleştirilemez ya da böyle bir döviz riskine karşı mahsup edilemez. Herhangi bir Gruba atfedilebilecek varlıkların döviz riski, diğer Gruplara tahsis edilemez. Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilmesi ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilmesi sebebiyle, finansal korunma %100'ü bir miktar geçebilmesine rağmen döviz riskinden korunma işlemlerinden hiçbir kasıtlı kaldıraç etkisi meydana gelmemelidir.

Döviz riskinden korunmak için yapılacak girişimlerin başarılı olacağına dair herhangi bir garanti yoktur; ayrıca, hiçbir finansal riskten korunma stratejisi döviz riskini tam anlamıyla ortadan kaldıramamaktadır. Herhangi bir finansal riskten korunma stratejisinin eksik veya başarısız olması durumunda, ilgili Fon'un varlıklarının ve gelirinin değeri, döviz kurunda meydana gelen fiyat dalgalanmalarına karşı korunaksız halde kalabilir.

Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilir ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilir.

Yatırımcılar, finansal riskten korunma işleminin, aksi takdirde ilgili Fon'un değerlemesinde ortaya çıkacak döviz kazançlarını azaltabileceği durumların var olabileceğinden haberdar olmalıdır. Söz konusu finansal riskten korunma işlemlerine ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar, yalnızca ilgili Finansal Riskten Korunan Hisse Grubuna tahakkuk edecektir.

Herhangi bir Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı hamillerine ait risk, etkin portföy yönetim teknik ve araçlarından (para birimi opsiyonları ve vadeli kambyo sözleşmeleri, vadeli para birimi sözleşmeleri, yazılı satın alma opsiyonları ve para birimi ve para birimi swapı üzerinde satma opsiyonları da dâhil) herhangi biri

kullanılarak Lüksemburg finansal denetleme kurumu tarafından belirlenen koşul ve limitler dâhilinde azaltılabilir.

Yatırımcılar, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı para biriminin referans para birimi/birimlerine ters düşmesi halinde ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcılarının, referans para biriminde/birimlerinde ifade edilen Hisse Tipinin değerinde olabilecek potansiyel artıştan faydalanabilmelerini ciddi ölçüde sınırlayabileceğini dikkate almalıdır. Ayrıca, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcıları, koruma stratejilerinin uygulanmasında kullanılan ilgili finansal araçların kâr/zararını ve buna ilişkin işlem maliyetlerini yansıtan Hisse başına Net Varlık Değerindeki dalgalanmalara maruz kalabilir. İlgili finansal araçlardaki kâr/zarar ve işlem maliyetleri yalnızca ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfına tahakkuk edecektir.

Ayrıca, yatırımcılar, finansal riskten korunma (hedging) stratejisinin, Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasındaki Faiz Oranı Farklılığı sonucunda performansı düşürebileceğinin veya arttırabileceğinin farkında olmalıdır. Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasında pozitif Faiz Oranı Farklılığı olduğunda Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın performansında referans para birimi/birimleri sınıfına nispetle bir artış kaydedilebilir. Bunun aksi de mümkündür ve eğer hedge edilmiş hisse sınıfının referans para biriminin faiz oranı, Fon'un temel para biriminden düşük ise, faiz oranının negatif olması muhtemeldir ve Hedge Edilen Hisse Sınıfı'nın göreceli performansında bir azalış gözlemlenebilir.

Sınıf seviyesinde varlık ve borçların tahsis edilmesine ilişkin kurallara için daha fazla detay “Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti” başlıklı bölümde verilmiştir.

Konsantrasyon Riski

Bazı Alt Fonlar'ın yatırım politikalarında, fon portföyünde görece sınırlı sayıda ihraççının varlıklarının olması veya varlıkların belirli bir ekonomik sektöre, piyasa bölümüne veya coğrafi alana konsantre şekilde tahsis edilmesi açıkça belirtilmiş olabilir. Daha az çeşitlilik ile söz konusu Alt Fonlar, daha geniş olarak çeşitlendirilmiş Alt Fonlar'a kıyasla daha volatil olabilir, veya bir veya birkaç pozisyonun performansı nedeniyle sektörler veya coğrafi bölgelerin Alt Fon'un varlıkları üzerindeki etkisi daha büyük olacağından daha büyük risklere maruz kalabilir. Söz konusu Alt Fonlar söz konusu daha büyük volatilité veya risk sebebiyle olumsuz etkilenebilir.

Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski

Dönüştürülebilir menkul kıymet genellikle, faiz veya temettü ödeyen bir borç yükümlülüğü, imtiyazlı hisse veya sair menkul kıymet olup, hamil tarafından belirli bir süre içerisinde belirli bir dönüştürme fiyatı üzerinden adi hisse senedine dönüştürülebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymetlerin değeri dayanak hisse senedinin piyasa değeriyle yükselebilir veya düşebilir veya borçlanma senedi gibi, faiz oranlarındaki değişikliklere ve ihraççının kredi kalitesine göre değişkenlik arz edebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymet, dayanak hisse senedinin fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten yüksek olduğunda (menkul kıymetin değerinin çoğunun dönüştürme opsiyonuna bağlı olması sebebiyle) daha ziyade hisse senedi gibi işleme, dayanak hisse senedi fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten düşük olduğunda ise (dönüştürme opsiyonunun daha az değerli olması sebebiyle) daha ziyade borçlanma senedi gibi işleme eğilimindedir. Değerinin pek çok farklı etkenden

tesir görebilmesi sebebiyle, dönüştürülebilir menkul kıymet, faiz oranı değişikliklerine benzer dönüştürülemez borçlanma senedinin olduğu kadar duyarlı değildir ve genel olarak dayanak hisse senedinden daha az kazanç veya kayıp potansiyeline sahiptir.

Hibrid menkul kıymetler ise, yukarıda açıklanan dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi, hem borç hem de hisse senedi özelliklerini bir araya getiren menkul kıymetlerdir. Hibrid menkul kıymetler, tüzel kişilikler ("kurumsal hibrid menkul kıymetler" olarak ifade edilir) veya finansal kuruluşlar (genellikle "şartlı dönüştürülebilir tahvil" veya "CoCos" olarak ifade edilir) tarafından ihraç edilebilir. Hibrid menkul kıymetler, genellikle hisse senedi ve sair ikincil borç arasındaki sermaye yapısı kapsamına giren ikinci araçlardır. Başka bir deyişle; söz konusu menkul kıymetler, hisse senedinin hemen üzerindeki ilk ikinci derece teminatlı tahviller olacaktır. Bu menkul kıymetler, genellikle uzun bir vadeye sahip olacak ve hatta mahiyeti gereği vadesiz bile olabilecektir. Kupon ödemeleri takdire bağlı olup, bu itibarla, ihraççı tarafından herhangi bir noktada, herhangi bir nedenle ve herhangi bir süre boyunca iptal edilebilir. Kupon ödemelerinin iptali, temerrüt durumuna sebep olacak tutara çıkmaz. Hibrid menkul kıymetler, daha önceden belirlenmiş seviyelerde geri satın alınabilir. Vadesiz menkul kıymetler dahil olmak üzere hibrid menkul kıymetlerin geri satın alma tarihinde geri satın alınacağı farz edilemez. Yatırımcı, anaparanın getirisini belirli bir geri satın alma tarihinde ya da herhangi bir tarihte alamayabilir.

Gerilim altındaki piyasa koşullarının etkisini en aza indirmenin bir yolu olarak 2008-2009 mali krizinin ardından popüler olan ve finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilen şartlı dönüştürülebilir tahviller ("CoCos"), kurumsal hibrid menkul kıymetlerden farklı bir takım ilave özelliklere sahiptir. CoCos'a ilişkin olarak; dönüştürme, finansal kuruluşun sermaye yapısına dayalı olarak önceden belirtilmiş herhangi bir tetikleyici olaya ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine bağlıdır. Şartlı dönüştürülebilir tahviller hisse senedine dönüşebilir veya alternatif olarak, yalnızca zararı karşılayarak hiçbir şeye dönüşmeyebilir. Tetikleme seviyeleri bir husustan diğerine değişiklik gösterebilmekte olup, dönüştürme riski, sermaye oranının tetikleme seviyesine mesafesine ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine [başka bir deyişle; finansal kuruluşların yükümlülüklerini yerine getiremediği noktada (point of non-viability - PONV) tahvillerin "teminat olarak verilememesi"] bağlı olup, bu, ilgili Fon'un Yatırım Yöneticisinin ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticilerinin, borcun hisse senedine dönüştürülmesini veya yalnızca zararı karşılamasını gerektirecek tetikleyici olayları öngörmesini zorlaştırır. Yatırım Yöneticisi ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticileri için menkul kıymetlerin dönüştürme sonrasında nasıl hareket edeceğini/davranış sergileyeceğini değerlendirmek de zor olabilecektir. Dönüştürmenin belirlenmiş bir olay sonrasında gerçekleşmesi sebebiyle, dönüştürme, dayanak hisse senedinin pay bedeli söz konusu tahvilin ihraç edilmesi veya satın alınması sırasındaki pay bedelinden düşük olduğunda gerçekleşebilecektir. Geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetler, hamilin tercihine bağlı olarak dönüştürülebilirken ve söz konusu tahvillerin hamilleri genellikle bu tahvilleri pay bedeli işlem bedelinden daha yüksek olduğunda (yani; ihraççı iyi bir performans sergilerken) dönüştürürken, CoCos, ihraççının krizde olduğu ve varlığını devam ettirebilmek için ilave hisse senedine veya zarar karşılamasına ihtiyacı olduğunda dönüştürme eğilimindedir. Sonuç olarak; geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetlere kıyasla, CoCos'ta daha çok sermaye kaybı riski vardır. Tetikleyici; nümeratörde yansıtıldığı üzere, sermayede meydana gelen esaslı bir kayıp veya paydada ölçüldüğü üzere (daha riskli aktiflere yapılan geçiş nedeniyle) risk ağırlıklı aktiflerde meydana gelen bir artış ile etkinleştirilebilir. Kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, iptal edilen kupon ödemeleri genellikle birikmez, silinir. hibrid kuponların ödemesini hisse senedi temettülerine bağlayan ve genellikle bilinen adıyla "temettü itici/durdurucu klozları"na sahip olan kurumsal hibrid menkul kıymetlerin

aksine, CoCos hamilleri, ihraççı tarafından adi hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri yapılmaya devam ederken kuponlarının iptal edildiğini görebilir. Önceden belirlenmiş tetikleyicinin, düzenleyici otorite tarafından ihraççının uygun olmadığına addedilmesinin öncesinde ihlal edilmesi durumunda (bu tür bir ihlalden önce düzenleyici otorite tarafından uygunsuzluğun açıklanması halinde, sıradan alacaklı hiyerarşisi uygulanmalıdır) hisse senedi hamilleri sermaye kaybı yaşamazken söz konusu menkul kıymetlerin yatırımcıları böyle bir kayıp yaşayabileceği için, CoCos, sermaye yapısı değişmesi riskinden etkilenebilir. Tetikleyicinin seviyesine ulaşıldığında, CoCos'un değeri, aniden düşebilir. Herhangi bir Fon, başlangıç yatırımından daha düşük bir değere sahip olan nakdi veya menkul kıymetleri kabul etmek zorunda kalabilir veya şartlı dönüştürülebilir tahvilin yalnızca zararı karşılama amacı taşıdığı durumlarda, Fon yatırımını tamamen kaybedebilir.yatırımının altında olan bir değerle menkul kıymetler veya nakit kabul etmesi gerekebilir.

Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, bir sözleşmenin her bir tarafına ilişkin, acz hali, iflas veya başka bir nedenle karşı tarafın sözleşme tahtındaki akdî yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği ve/veya taahhütlerine uyamayacağını kapsayan bir risktir.

Tezgah üstü (OTC) ya da diğer iki taraflı sözleşmeler (tali OTC türevleri, geri alım sözleşmeleri, menkul kıymet öduncü vb.) yapıldığında, Fon karşı tarafın ödeme gücü ya da bu sözleşmelerin koşullarını yerine getirme kapasitesine ilişkin risklerle karşı karşıya kalabilir.

Kredi Riski

Kredi riski, bir ihraççının anapara ve faiz ödemelerini vadesi geldiğinde yapamama ihtimalini barındıran para piyasası araçlarını da içine alan bütün sabit getirili menkul kıymetlerle ilgili önemli bir risk çeşididir. Daha yüksek kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak bu ilave risk için daha yüksek getiri teklif edeceklerdir. Tam tersi olarak, daha az kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak daha az getiri teklif edeceklerdir. Genel olarak, şirket borcu (corporate debt), özellikle de düşük kredi derecesi olanlar en yüksek kredi riskini taşıırken, devlet tahvilleri kredi riski konusunda en güvenilir olarak düşünülürler. Bir ihraççının mali durumunda meydana gelen değişiklikler, ekonomik ve politik durumlarda meydana gelen değişiklikler veya bir ihraççıya (bilhassa bir devlet veya uluslararası bir ihraççı) özel ekonomik ve politik durumlarında meydana gelen değişikliklerin hepsi, ihraççının kredi riskini ve menkul kıymetin değerini olumsuz etkileyebilecek nedenlerdir. Kredi riskiyle ilgili olarak, bir derecelendirme kuruluşu tarafından derecesini düşürme riski söz konusudur. Standard & Poor's, Moody's ve Fitch gibi derecelendirme kuruluşları, geniş çapta sabit getirili menkul kıymetler için derecelendirmelerde bulunmaktadır (kurumsal, devlet veya uluslararası menkul kıymetler), ki bu derecelendirme onların güvenilirlik seviyesine dayalıdır. Kuruluşlar, finansal, ekonomik, politik veya diğer sebeplerden dolayı zaman zaman öngördükleri dereceleri değiştirebilir; değişikliğin bir düşüş olduğu durumlarda, ilgili menkul kıymetlerin değerini olumsuz olarak etkileyebilir.

Borçlanma Senetleri Riski

Borçlanma senetlerine veya para piyasası araçlarına yatırım yapan bütün Fonlar faiz oranı riskine, kredi riskine, temerrüt riskine maruz kalabileceği gibi sadece bunlarla sınırlı olmamak üzere, ülke

riski, yüksek getirili menkul kıymet riski, yeniden yapılandırma riski ve kredi notu kullanım riski gibi risklere de maruz kalabilir.

Bir sabit getirili menkul kıymetin değeri faiz oranları düştüğünde genellikle artar ve faiz oranları arttığında düşer. Uzun vadeli sabit getirili menkul kıymetler, faiz oranı değişikliklerine, kısa vadeli menkul kıymetlerden daha çok duyarlı olma eğilimindedirler.

Değişken faizli menkul kıymetler (Dalgalı faizli borçlanma senetlerini de kapsayan), faiz oranı değişikliklerine sabit faizli borçlanma senetlerinden genel olarak daha az duyarlıdır.

Bazı Fonlar, ihraççısının şu anda faiz ödemesi yapmadığı borçlanma senetlerine (temerrüde düşmüş borçlanma senetleri) yatırım yapabilir. Yatırım yöneticisi ve/veya eş yöneticisinin görüşü ihraççının faiz ödemelerine devam etmesinin veya yakın gelecekte diğer avantajlı gelişmelerin ortaya çıkmasının muhtemel olduğu yönündeyse, söz konusu bu Fonlar temerrüde düşmüş borçlanma senetleri alabilir. Bu menkul kıymetler likit olmayan bir hale dönüşebilir.

Devlet iç borçlanma senetleri, borçlanma senetleri ve yabancı menkul kıymetler ile ilgili risklerin yanı sıra, genel anlamda bir kamu kurumunu faiz ödemek istememesi veya faizi ödeyecek durumda olmaması ile asıl borcu geri ödeyememesi gibi risklerin dahil olduğu ancak bunlarla sınırlı olmayan çeşitli risklere maruz kalabilir. Ülke borçları aleyhine genellikle iflas işlemi yapılmamaktadır. Borçlu olan devletin, devlet iç borçlarına ilişkin olarak temerrüde düşmesi (veya temerrüde düşme tehlikesi) halinde, ilgili borç yeniden yapılandırılabilir. Devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin borçlunun temerrüde düşmesi durumunda, Fon, temerrüde düşen devlet kurumuna karşı oldukça limitli bir rücu hakkına sahip olabilir.

Fonlar, daha fazla politik ve ekonomik belirsizlikler, döviz dalgalanmaları, ülkeye geri dönüş kısıtlamaları veya sermaye kontrolleri gibi faktörler nedeniyle daha gelişmiş pazarlara kıyasla ilave riskler taşıyan ve Gelişmekte Olan Piyasalar veya Sınır Piyasaları olarak adlandırılan ülkelerin hükümetleri veya devlet kurumları tarafından ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetlerine yatırım yapabilir.

Bazı Fonlar, yatırım yapılabilir seviyenin altında derecelendirilen daha yüksek getirili menkul kıymetlere yatırım yapabilir. Yüksek getirili borçlanma senetleri (krediler dahil) ve benzer kredi kalitesindeki derecelendirilmemiş teminatlar ("yüksek getirili borçlanma araçları" veya "çürük tahviller"), yüksek kaliteli borçlanma senetlerinden daha fazla kayıp riski ayrıca faiz ve anapara ödemelerinde gecikme içerir. Yüksek getirili borçlanma araçlarını ihraç edenler, yüksek getirili kredili menkul kıymet ihraç edenler kadar finansal anlamda güçlü değildir. Yüksek getirili borçlanma araçları genellikle daha az likittir ve fiyatları yüksek kaliteli menkul kıymetlerden daha fazla dalgalanma yaşamaktadır.

Bazı Fonlar, birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma halindeki (iflas etmiş olanlar da dahil olmak üzere) şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir. Bu tür kurumsal olaylar, ilgili şirketlerin iş ve yönetim yapısını bozabilir ve Fonları daha yüksek yatırım riskine maruz bırakabilir.

Borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinde kredi derecelendirmelerinin kullanılması, söz konusu senetlerin en son derecelendirme kuruluşu tarafından değerlendirilmesinden bu yana ihraççının mevcut finansal şartları ve durumlarında meydana gelen olayları yansıtmaması riski dahil olmak üzere belirli riskleri içerebilir. Kredi derecelendirme kuruluşları, çıkar çatışmalarından etkilenebilir veya

artık geçerli veya doğru olmayan geçmiş verilere dayanabilir. Son zamanlarda, derecelendirme kuruluşlarında reform yapılması amacıyla mevzuat ve düzenlemeler önerilmiş olup, bu durum Fon'un yatırımlarını veya yatırım sürecini olumsuz yönde etkileyebilir.

Borçlanma senetleri, ihraççı menkul kıymetlerin vadesinden önce tamamen veya kısmen "geri alabileceği" veya anapara borcunu ödeyebileceği zaman ön ödeme riskine tabidir. Bir Fon, aldığı anapara ön ödemelerini yeniden yatırdığında, Fonun gelirini, getirisini ve hissedarlarına temettü dağıtımını potansiyel olarak azaltan, mevcut menkul kıymetin oranından daha düşük bir faiz oranı alabilir. Ön ödemeye tabi menkul değerler, azalan bir faiz oranı ortamında kazançlar için daha az potansiyel sunabilir ve daha yüksek fiyat volatilitesine sahip olabilir. Ön ödeme riski düşen faiz oranlarında olduğu dönemlerde daha yüksektir.

Türev Araçlar Riski

Türev araçların performansı ağırlıklı olarak dayanak dövizin, menkul kıymetin, endeksin veya diğer referans varlığın performansına dayalı olup, bu araçlar, diğer risklere ilaveten, genellikle dayanak aracına benzer risklere sahiptirler. Fon; riskten korunma, etkin portföy yönetimi ve/veya yatırım amaçları için opsiyonlardan, vadeli işlemlerden, vadeli işlemlerdeki opsiyonlardan ve dövizlere, menkul kıymetlere, endekslere, faiz oranlarına veya diğer referans araçlara ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinden yararlanabilir. Türev araçlar maliyetler içerir ve Fonun portföyünde, belirgin volatilitéyle sonuçlanabilecek ve Fonun birincil/ilk yatırımını belirgin bir şekilde aşan bir meblağda kayıplar (kazançlar da) yaşamasına sebebiyet verebilecek ekonomik kaldıraç oluşturabilirler. Vadeli işlemler halinde, başlangıç teminatının miktarı, işlemler "güçlendirilmiş" veya "hızlandırılmış" olacak şekilde vadeli işlem sözleşmelerinin bedelinden nispeten küçüktür. Nispeten küçük bir piyasa hareketi Fonun işine yarayabilecek veya zararına gelebilecek oransal olarak büyükçe bir etkiye sahip olacaktır. Kayıpların belirli miktarlarla sınırlandırılması amacıyla verilen belirli emirler, piyasa koşullarının bu emirlerin işleme konmasını imkânsız hale getirebilecek olması sebebiyle verimli olmayabilecektir.

Opsiyon işlemleri de, yüksek derecede risk taşıyabilir. Bir opsiyonun satılması ("yazma" veya "granting") genelde, opsiyonların satın alınmasına kıyasla ciddi ölçüde daha fazla riske yol açar. Fon tarafından alınan prim sabit olmasına karşın, Fon bu tutarın üzerinde kayba maruz kalabilir. Fon ayrıca, opsiyonu kullanan satın alıcı riskine de maruz kalacak ve Fon, ya opsiyonu nakit olarak ödeme veya dayanak yatırımı alma veya verme durumunda kalacaktır. Eğer opsiyon, dayanak yatırımda ilgili bir pozisyona sahip olan veya başka bir opsiyonda vadeli işleme sahip olan Fon tarafından "karşılanıyorsa", risk azalabilir. Net bir bazla ilgili olarak bir swap işlemi için bir Fon'un kaybetme riski, net tutarı karşı tarafa hangi tarafın ödemekle yükümlü olduğuna bağlıdır. Eğer karşı taraf Fona net tutarı ödemekle yükümlüyse, Fonun kaybetme riski, Fon'un alma hakkına sahip olduğu miktarın tamamının kaybedilmesidir; Eğer net tutarı ödemekten Fon yükümlüyse, Fon'un kaybetme riski, ödenecek net meblağla sınırlıdır (ayrıca bkz. "Swap Anlaşmaları riski").

İlk yatırımın boyutuna bakılmaksızın, belirli türev araçlar yüksek derecede kaldıraç potansiyeline sahiptirler. Kaldıraç kullanımı, bu yönde hareket edilmesinin avantajlı olmayabileceği hallerde Fonun, yükümlülüklerini yerine getirmek veya varlık ayrımı gerekliliklerini karşılamak üzere portföy pozisyonlarını tasfiye etmesine sebebiyet verebilir. Diğer riskler arasında, söz konusu türev aracın likidite azlığı, yanlış fiyatlanması veya yanlış değerlendirilmesi ve türev aracın değeri ile dayanak araç arasında Fon amaçlanan faydaları hayata geçiremeyecek şekilde eksik korelasyon yer almaktadır. Bunların başarılı bir şekilde kullanımı genellikle

Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin dayanak araca ilişkin olarak piyasadaki hareketleri doğru ve tutarlı bir şekilde tahmin etme becerisine dayalı olacaktır. Herhangi bir piyasanın veya piyasaların veya belirli yatırım sınıflarının fiyatlarının, bilhassa alışılmadık veya ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere beklenmedik bir şekilde hareket etmesi halinde, Fon, söz konusu işlemin beklenen faydalarını elde edemeyebilir ve belirgin boyutta olabilecek kayıplar yaşayabilir. Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçların kullanımında başarı olmaması halinde, Fonun performansı, söz konusu Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçları hiç kullanmamış olmamaları halinde ortaya çıkacak olandan çok daha kötü olabilir. Fonun bu araçları riskten korunma amaçlı olarak kullandığı durumlarda, türev aracın değerindeki hareketler ile dayanak yatırımın veya riskten korunma diğer varlığın değeri arasında yanlış korelasyon riski mevcuttur. Ayrıca, bilhassa ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere, genelde riskten korunma aracı olarak hizmet eden bir aracın aslında hiçbir riskten korunma faydası sağlamaması riski de mevcuttur.

Fon, borsalarda alınıp satılan veya özel olarak müzakere edilebilecek ve bir borsada değil de "tezgâh üstünde" (OTC) alınıp satılabilecek türev araçları içeren işlemlere girilebilir. Borsada işlem gören türev araçlar; vadeli işlemleri, vadeli opsiyon sözleşmelerini ve varantları kapsar. OTC türev araçlarına ilişkin örnekler arasında gelecekte teslim döviz işlemleri, vadeli faiz oranı takasları, kredi temerrüt takasları, toplam getiri takasları veya kur farkı sözleşmeleri yer almaktadır. Söz konusu işlemin karşı tarafının (gelecekte teslim döviz işlemleri ve diğer OTC türev araçları ile ilgili olarak), söz konusu karşı tarafın iflası veya ödeme aczi de dahil olmak üzere vaat edildiği şekilde ifada bulunmaması halinde, söz konusu OTC araçlarının kullanımı kayıp ile sonuçlanabilecektir. Volatil piyasa koşullarında bu risk artabilecektir. Teminat pek çok OTC türev araç işlemi için uygulanmaktadır - Fonun belirli bir işlemde net kaybının olması halinde karşı tarafa rehnedilmesi devredilmesi; Fonun belirli bir işlemde net kazancının olması halinde ise Fon, karşı taraftan edinilen teminatı elinde tutabilir. Teminatın değeri dalgalanabilecek olmakla birlikte, satmak zor olabilecektir; dolayısıyla, elde tutulan teminatın değerinin Fona borçlu olunan meblağı karşılamaya yeterli olacağına veya söz konusu karşı tarafın yerine getirilmemiş diğer yükümlülüklerince mahsup edilmeyeceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Diğer riskler, alım satım piyasasının likit dışı hale gelmesi (bilhassa OTC piyasalarında) veya tarafların müsaitliğinin bir süreliğine sınırlı hale gelmesi sebebiyle bir pozisyonu kapatmada acizlik halini içerir. Buna ilaveten, belirli bir piyasada spekülörlerin varlığı fiyat bozulmalarına yol açabilecektir. Fonun piyasadaki likidite azlığı sebebiyle bir pozisyonu kapatamaması durumunda, Fon, türev araç mevcutlarındaki başkaca değer kayıplarını engelleyemeyebilecek olup, Fonun likiditesi, bu türev araçlar kapsamındaki yükümlülüklerinin karşılanması için ayrılmış olarak işaretlenmiş likit varlıklarının esaslı bir kısmına sahip olduğu hallerde zarar görebilecektir. Fonun ayrıca, Yatırım Yöneticisinin aksi halde imtina etmeye teşebbüs etmiş olacağı herhangi bir dayanak varlığı teslim alması veya teslim etmesi de gerekli olabilecektir. Bazı türev araçlar faiz oranlarındaki veya diğer piyasa fiyatlarındaki değişikliklere özel olarak duyarlı olabilmektedirler. Yatırımcılar, Fonun türev stratejilerini düzenli esasta olarak kullanma amacıyla olabileceğini, müsaitlik, maliyet veya diğer etkenler sebebiyle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin bu yönde hareket etmemeyi seçmesi/seçmeleri halinde Fonun bu işlemlere genel olarak veya herhangi bir belirli türev türünde faal bir şekilde girişmekle yükümlü olmadığını unutmamalıdır.

Finansal türev araçlar, diğer amaçların yanı sıra, yapay açığa satış amacıyla kullanılabilir. 17 Aralık 2010 tarihli Kanun uyarınca, menkul kıymetlerin veya herhangi bir maddi aracın açığa satışına izin verilmez. Kısa süreli maruziyeti yatırım amacıyla ya da aynı veya benzeri bir varlıktaki alış pozisyonunu korumak amacıyla çoğaltmak için türev araçların kullanılması suretiyle yapay açığa satış gerçekleştirilebilir. Örneğin; söz

konusu ihraççı kuruluşun bir borç yükümlülüğünü haiz olmayan belirli bir ihraççı kuruluş için, kredi temerrüdü takas sözleşmelerinin (CDS) satın alınması etkili olacak şekilde Fon'un söz konusu ihraççı kuruluşa kısa süreli maruziyetine yol açar. Fon, aynı zamanda aynı ihraççı kuruluşdaki mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da kredi temerrüdü takas sözleşmeleri satın alabilir. Hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizli haiz olmaksızın bir hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizle ilişkin bir satım opsiyonunun satın alınması da ayrıca etkili olacak şekilde açığa satmak olur (ve yine söz konusu işlem, mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da gerçekleştirilebilir). Söz konusu stratejilerde risk altında olan tek yatırım; söz konusu aktiflere yapılan tüm yatırımın risk altında olduğu fiziki hisse senetlerinin, tahvillerin veya dövizlerin açığa satılması durumunun aksine, CDS veya opsiyon için ödenen primdir. Diğer bir yapay açığa satış stratejisi, faiz oranlarındaki bir yükselişten yarar sağlayacak ve böylelikle açığa satış faiz oranlarını çoğaltacak olan faiz oranlı vadeli işlemlerin satılmasıdır. Söz konusu yapay açığa satış stratejileri için prim ödendiği durumlarda (örn. kredi temerrüdü takas sözleşmeleri veya satım opsiyonları için), hiçbir kredi olayının meydana gelmemesi (kredi temerrüdü takas sözleşmeleri olduğunda) veya opsiyonun değersiz olarak sona ermesi (dayanak varlığın işleme koyma fiyatının altına düşmemesi nedeniyle) halinde bütün yatırımın kaybedilme olasılığı bulunmaktadır. Bir vadeli işlemler sözleşmesinin akdedildiği durumlarda (örn. satış faiz oranlı vadeli işlemler) potansiyel kayıp; faiz oranlarının yukarı çıkmak yerine aşağı yönlü seyretme derecesi, uygun menkul kıymetler sepeti karşısında uygulanan dönüşüm katsayısı, teslim zamanı ve sözleşmeyle ilişkili türev ürün tutarına göre belirlenir. Benzer sonuçlar ve potansiyel risklerle, bunlara benzer ek stratejiler uygulanabilir. Risk, değişim marjının günlük olarak ayarlanması ve/veya pozisyona karşılık uygun teminatın sürdürülmesi suretiyle hafifletilir. Bu belge kapsamında açıklanan söz konusu yapay açığa satış stratejilerinin, yatırım veya koruma amacıyla kısa süreli maruziyet gerçekleştirmede fiili açığa satış stratejileri kadar etkili olacağının hiçbir güvencesi yoktur.

Yakın dönemde gerçekleştirilen mali reformlar kapsamında, belirli türev araç türlerinin (başka bir deyişle, belirli swap işlemlerinin) bir merkezi karşı taraf vasıtasıyla takas edilmeleri gerekmekte olup, diğerlerinin de zamanla bu şekilde takas edilecek olmaları beklenmektedir. Merkezi takas, OTC swap işlemlerine kıyasla karşı taraf kredi riskini azaltmak ve likiditeyi arttırmak üzere tasarlanmış olmakla birlikte, bu riskleri tamamıyla ortadan kaldırmamaktadır. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fonun herhangi bir swap (vadeli takas) sözleşmesinde açık pozisyona sahip olduğu FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) iflası halinde Fonun ilk ve değişim işlem teminatı depozitolarını kaybetme riski de bulunmaktadır. FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) doğru/tutarlı raporlama sağlamaması halinde, Fon, FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) Fonun varlıklarını kendi finansal yükümlülüklerini veya başka bir müşterinin merkezi karşı tarafa olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanılabilecek olması riskine de tabidir. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fon, ikili, takastan geçmemiş swap işlemi için normalde müzakere edebilecek olduğu kadar olumlu şartlar elde edemeyebilecektir. Buna ilaveten, FCM (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısı), Fonun belirli swap türlerindeki yatırımı ile ilgili olarak pozisyon limitlerinin veya ilave işlem teminatı gerekliliklerinin öngörülmesini de içerebilecek olan, Fon ile olan sözleşmesinin şartlarını tek taraflı olarak tadil edebilecektir. Merkezi karşı taraflar ve FCM'ler (Vadeli İşlemler Komisyon Aracıları) genellikle mevcut takastan geçmiş swap işlemlerinin herhangi bir zamanda sonlandırılmasını gerekli görebilmekte olup, swap sözleşmesinin başlangıcında gerekli olan işlem teminatının üzerinde olan işlem teminatı artışlarını da gerekli görebilmektedirler.

Takastan geçen ve takastan geçmeyen swap işlemlerinin yanı sıra diğer türev araçların düzenleme altına alınması hızla değişmekte olan bir hukuk alanı olup, hükümet tedbiri ve adli tedbir ile değişikliğe tabidir.

Buna ilaveten, pek çok yargı yetki bölgesindeki düzenleyici makamlar ile borsalar, örneğin spekülâtif pozisyon limitlerinin uygulanması veya azaltılması, daha yüksek işlem teminatı gerekliliklerinin uygulanması, günlük fiyat limitlerinin belirlenmesi ve alım satımının askıya alınması da dahil olmak üzere, herhangi bir piyasa acil durumu halinde olağanüstü tedbirler almaya yetkilidirler. Hâlihazırdaki veya gelecekteki düzenlemenin etkilerinin tam olarak tahmin edilebilmesi mümkün değildir. Fon için doğrudan geçerli olmasa dahi yeni gereklilikler Fonun yatırımlarının maliyetini ve iş yapma maliyetini arttırabilecek olup, bu da yatırımcılara olumsuz yönde tesir edebilecektir.

Türev stratejilerinin kullanımı Fon üzerinde vergi etkisine de sahip olabilecektir. Bu stratejilerden gelecek gelirin, kazançların veya kayıpların zamanlaması ve özelliği Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu yönde hareket etmek istediğinde/istediklerinde türevlerden faydalanma becerisine zarar verebilecektir.

Gelişmekte Olan Piyasalar Riski

Farklı ülkelerin şirketleri, hükümetleri ve hükümet bağlantılı kuruluşlar tarafından farklı para birimleri üzerinden ihraç edilen menkul kıymetlere yapılan bütün Alt Fon yatırımları beraberinde belli başlı riskleri de getirir. Bu riskler gelişmekte olan ülkelerde ve bu ülkelerin piyasalarında doğal olarak daha fazladır. Portföy yatırımları üzerinde olumsuz etkileri olabilecek risklerin bazıları şunlardır : (i) yatırım ve millileştirme (repatriation) sınırlamaları; (ii) döviz kuru dalgalanmaları; (iii) daha fazla sanayileşmiş ülkelere kıyasla görülmedik piyasa dalgalanmaları potansiyeli; (iv) devletin özel sektöre müdahalesi; (v) sınırlı yatırımcı bilgisi ve daha az sert yatırımcı ifşa koşulları; (vi) bir Alt Fon'un bazı zamanlarda belli bazı menkul kıymetleri istediği fiyattan satamamasına neden olabilecek, sık ve esasen sanayileşmiş ülkelerdekinden daha küçük likit menkul kıymetler piyasaları; (vii) bazı yerel vergi düzenlemeleri; (viii) sermaye piyasalarındaki mevzuatın sınırlı olması; (ix) uluslararası ve bölgesel politik ve ekonomik gelişmeler; (x) takas kontrollerinin ve diğer yerel kanunların veya kısıtlamaların konulmasının mümkün olması; (xi) enflasyon ve deflasyondan kaynaklanan olumsuz etkilerin üzerindeki riskin artması; ve (xii) Alt Fon'da yasal rücuunun sınırlı olma olasılığı, (xiii) yediemin (saklama kuruluşu) ve/veya takas sistemlerinin tamamen geliştirilememesi.

Gelişmekte olan piyasalarda yatırım yapan Alt Fonlar'daki yatırımcılara, şirketler ve kamu kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin gelişmekte olan piyasalardaki likiditesinin, sanayileşmiş ülkelerdeki karşılaştırılabilir menkul kıymetlerden esaslı ölçüde daha az olabileceği özellikle bildirilmelidir.

Özellikle yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkeleri söz konusu olduğunda, belirli bir fonun yatırımlarından elde edilen Net Varlık Değeri (Net Asset Value), pazarlanabilirlik ve getiriler, söz konusu gelişmekte olan piyasalardaki siyasal veya diplomatik gelişmeler, sosyal ve dinsel istikrarsızlık, hükümet politikalarındaki değişiklikler, vergilendirme ve faiz oranları, para birimi dönüştürme ve sermayenin ülkesine geri dönmesi ve diğer siyasal, ekonomik, mevzuatsal gelişmeler ve özellikle varlıkların kamulaştırılması, devletleştirilmesi ve bunlara el koyulması riskleri ve yabancıların mülkiyet edinmesine ilişkin düzende meydana gelen mevzuatsal değişiklikler gibi belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenebilir. Tüm bunlar, genel yatırım iklimini ve özellikle ilgili fon bakımından yatırım fırsatlarını olumsuz yönde etkileyebilir. “Gelişmekte Olan Piyasalar” kavramı farklı ekonomik ve siyasal durumlardaki geniş bir yelpazedeki ülkeri kapsar. Yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkelerinde belirli bir portföy yoğunluğu derecesi yukarıda sayılan risklerin ilgili portföy bakımından artmasını beraberinde getirecektir.

Pay Riski

Pay senetlerine yapılan yatırımlar önemli bir sermaye kazancı getirmektedir. Ancak, bu yatırımlar aynı zamanda ihracçı, endüstri, piyasa ve genel ekonomi ile ilişki riskler de barındırmaktadır. Yatırım Yöneticileri'nin (veya ilgili Alt-Yatırım Yöneticileri) bu risklerden bazılarını azaltmak için çeşitlendirme kullanmasına rağmen, bir veya birden fazla alandaki aksi gelişmeler veya farkedilen aksi gelişmeler Fonun sahip olduğu tüm pay senetlerinin değerinde önemli bir toplam kayıp kadar bir düşüşe sebep olabilir.

Ek olarak Fon, kendi doğası gereği ek fiyat riski veya likidite riski barındıran belirli tipte paylara yatırım yapabilir. Bu menkul kıymetler aşağıdakileri içerebilir, ancak bunlarla sınırlı değildir: (i) Mevcut ticari faaliyeti olmayan Özel Amaçlı Satın Alma Şirketleri (SPAC'ler) (ii) Kamu Sermayesinde Özel Yatırımlar (PIPE) ve/veya (iii) İlk Halka Arzlar (IPO'lar) .

Çevresel, Sosyal, Kurumsal (“ESG”) Düzenleme Riski

Sürdürülebilir yatırımlara ilişkin yasal çerçeve sürekli olarak gelişmektedir. ESG ve sürdürülebilirlik kriterleri ile ilgili ortak veya uyumlu tanımların ve etiketlerin veya yapılması gerekli açıklamalara ilişkin kılavuzların bulunmaması, varlık yöneticileri ESG ve sürdürülebilirlik kriterlerini yatırım kararlarına entegre ederken ve bir yatırım aracının pazarlama belgelerini güncellerken, farklı yaklaşımların ortaya çıkmasına sebep olabilir. Bu nedenle, belirli bir dereceye kadar öznellik gerekli olup, bu durum, bir Fon'un başka bir varlık yöneticisinin veya bir yatırımcının yatırım yapmayacağı bir menkul kıymete yatırım yapabilmesi ve Şirket'in pazarlama belgelerinde yer alan açıklamaların, bir diğer yatırım araçlarının pazarlama belgelerinde yer alan açıklamalardan daha fazla veya daha az ayrıntılı olabileceği anlamına gelmektedir. Böylece, görünüşte benzer amaçlara sahip ilgili yatırım araçlarının, farklı güvenlik seçimi ve hariç tutma kriterleri kullanması sebebiyle karşılaştırılmaları zor olabilir. Sonuç olarak, benzer yatırım araçlarının performans profili, öngörülenden daha fazla sapma gösterebilir. Bu aynı zamanda, öznellik olarak seçilen yaklaşımın, Avrupa Birliği düzeyinde veya ulusal denetim makamları tarafından daha sonra benimsenen yaklaşımlardan farklılaşma ihtimali bulunması sebebiyle itibar riski veya istemsiz olarak yanıltıcı bilginin yayılmasına sebep olabilir.

Yabancı Para Riski

Fon, her bir Alt Fon'unun portföyündeki varlıkları Amerikan Doları, Japon Yeni veya Euro üzerinden değerlendirdiğinden, o para birimlerine karşı olan kur farklılıkları bu gibi varlıkların değerini ve her bir Alt Fon'un getirisini etkileyebilir.

Bir Alt Fon tarafından sahip olunan menkul kıymetler ikincil likit varlıklar, banka depozitoları, para piyasası araçları ve para piyasası fonları da dahil olmak üzere, esas para birimlerinden farklı para birimleri üzerinden çıkarılabileceğinden, Alt Fon, döviz kontrol mevzuatı veya referans para birimi ve diğer para birimleri arasındaki döviz kuru farklılıkları tarafından olumlu veya olumsuz etkilenebilir. Döviz kurlarındaki farklılıklar bir Alt Fon'un Hisselerinin değerini etkileyebilir ve ayrıca Alt Fon tarafından kazanılmış temettülerin ve faizlerin değerini ve ilgili Alt Fon tarafından tahakkuk etmiş kazançları ve kayıpları etkileyebilir. Eğer, bir menkul kıymetin ihraç edildiği para birimi esas para birimine göre değer kazanırsa, menkul kıymetin değeri artar. Tersine, para biriminin döviz kurundaki bir düşüş, menkul kıymetin değerini olumsuz etkiler.

Bir Alt Fon'un veya Hisse Senedi Sınıfının, döviz riskine karşı koruma ve himaye için stratejiler veya araçlar kullanmaya yönelmesi hali, korunma veya himayenin elde edileceğine dair bir garanti getirmez. Herhangi bir Alt Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmediği sürece, herhangi bir işlemle bağlantılı olarak herhangi bir Alt Fonu döviz kuru riskine karşı koruma ve himaye elde etmeye yönelten bir gereklilik yoktur.

Döviz yönetim stratejileri, bir Fonun döviz kurlarındaki değişim riskini önemli ölçüde değiştirebilir ve eğer dövizlerdeki değişim Yatırım Yöneticisinin beklentileri doğrultusunda gerçekleşmez ise, Fonda kayıplar gerçekleşebilir. Buna ilaveten, Fonun döviz risklerine maruz kalma halini azalttıkları ölçüde, döviz yönetim stratejileri de Fonun döviz kuru oranlarındaki olumlu değişikliklerden yararlanma becerisini azaltabilir. Portföy Yöneticisinin döviz yönetimi stratejilerini kullanımının Fona fayda sağlayacağına veya bu stratejilerin uygun zamanlarda kullanılacağına veya kullanılabileceğine dair herhangi bir güvence bulunmamaktadır. Ayrıca, belirli bir döviz karşısındaki risk miktarı ile portföydeki o para birimi cinsinden olan menkul kıymetlerin miktarı arasında kusursuz bir korelasyon olamayabilir. Fonun varlıkları için geçerli olan kur riskine karşı korumanın tersine, döviz kurlarındaki tahmini değişikliklerden kazanç sağlamak amacıyla döviz yapılıp yatırım, Fonun yabancı yatırım kayıplarıyla karşılaşma riskini daha da artırır.

Yatırımcılar, Çin Renminbisi (“RMB”)’nin kurların tamamına yapılan atıf yoluyla piyasa arz ve talebine dayalı yönetilen bir dalgalanma kuruna tabi olduğu gerçeğinin bilincinde olmalıdırlar. Mevcut durumda, RMB iki piyasada işlem görmektedir: biri Çin Ankarası, biri Çin Ankarası dışı olmak üzere (özellikle Hong Kong). Çin Ankarası’nda işlem gören RMB serbestçe dönüştürülebilir olmayıp kambiyo kontrollerine ve Çin Ankarası hükümeti tarafından getirilen belirli gerekliliklere tabidir. Ancak, Çin Ankarası dışında işlem gören RMB ise serbestçe işlem görebilir niteliktedir. RMB, Çin Ankarası dışında serbestçe işlem görebilir iken RMB konusu, ileriye yönelik yabancı para sözleşmeleri ve ilgili kıymetler gelişen bu piyasanın yapısal güçlüklerini yansıtmaktadır. Buna bağlı olarak, RMB cinsinden ifade edilmiş Alternatif Kur Sınıfları daha büyük yabancı para risklerine maruz bırakılabilir.

Sınır Piyasa Riski

Gelişen piyasa ülkelerine yapılan yatırımlar, yukarıda “Gelişmekte Olan Piyasalar Riski” bölümünde belirtildiği gibi özel riskler taşımaktadır. Sınır Piyasalara yapılan yatırımlar da Gelişen Piyasa ülkelere yapılan yatırımlara benzemektedir. Bununla beraber, Sınır Piyasaların diğer Gelişmekte olan Piyasa ülkelere göre daha küçük, daha az gelişmiş ve erişimin daha sınırlı olduğu piyasalar olmasından dolayı daha büyük ölçüde risk taşımaktadırlar. Sınır Piyasalar da, ciddi politik ve ekonomik istikrarsızlık görebilir ve diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az şeffaflığa, daha az etik uygulamalar ve daha zayıf kurumsal yönetime sahip olabilir ve ilgili Fon/Yatırımcılar da bundan olumsuz etkilenebilirler. Bu piyasalarda, diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az gelişmiş saklama ve takas sistemlerinin bulunması, yatırım ve yurduna iade kısıtlamalarının ve döviz kontrollerinin bulunması ihtimali de daha fazladır. Sınır Piyasaları içeren ülkeler, Afrika, Asya (daha önce Sovyetler Birliği olan Bağımsız Devletler Topluluğundaki ülkeler de dâhil), Orta Doğu, Doğu Avrupa ve Latin Amerika’da bulunan daha az gelişmiş ülkeleri içerir. Sonuç olarak, ilgili Fon/Yatırımcı olumsuz olarak etkilenebilir.

Jeopolitik Risk

Jeopolitik risk, bir ülke veya bölgedeki siyasi olaylar veya istikrarsızlık nedeniyle finansal piyasaların bozulması ve yatırımların performansının etkilenmesi potansiyelini ifade eder. Bu olaylar arasında savaşlar, terörizm, siyasi çalkantılar, hükümet politikalarındaki değişiklikler ve uluslararası ihtilaflar yer alabilir.

Likidite Riski

Likidite riski iki şekil alır: varlık tarafındaki likidite riski ve borç/yükümlülük tarafındaki likidite riski. Varlık tarafındaki likidite riski, pozisyonun algılanan değerindeki ve kredibilitesindeki ani bir değişiklik gibi faktörler veya genel anlamda olumsuz piyasa koşulları nedeniyle kote edildiği fiyat veya piyasa değerinde bir menkul veya pozisyonu bir Fon'un satamaması anlamına gelmektedir. Borç tarafındaki likidite riski ise, itfa talebini yerine getirmek için yeterli nakdi toplamak için bir Fon'un menkul kıymetleri veya pozisyonları satamaması nedeniyle, bir Fon'un itfa talebini yerine getirmemesi anlamına gelir. Fon'un menkul kıymetlerinin alınıp satıldığı piyasalar da, alım-satım faaliyetlerini askıya alınması sebep olabilecek olumsuz koşullar yaşayabilir. Bu faktörlerden dolayı düşük likidite, Fon'un Net Varlık Değeri üzerinde ve belirtildiği gibi, Fon'un itfa taleplerini zamanında yerine getirebilme kabiliyeti üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir.

Sınırlı bir işlem piyasasına, ihraççının mali zayıflığına, tekrar satışa veya devre ilişkin yasal veya akdi kısıtlamalara bağlı olarak veya Fonun bunları değerlediği fiyattan takribi yedi gün içerisinde satılamayacak olmaları bakımından likit olmamaları sebebiyle belirli menkul kıymetler likit değillerdir. Likit olmayan menkul kıymetler, daha likit piyasalara sahip olan menkul kıymetlerden daha fazla risk içerirler. Bu tür menkul kıymetlere ilişkin piyasa kotasyonları volatil ve/veya alım-satım fiyatları arasında büyük marjlara tabi olabilirler. Likidite azlığı piyasa fiyatı ve Fonun likidite ihtiyaçlarını karşılamak üzere veya belirli bir ekonomik olaya karşılık olarak belirli menkul kıymetleri satma becerisi üzerinde ters etkiye sahip olabilir.

Piyasa Riski

Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin piyasa değerleri, bazen hızlı veya tahmin edilemez şekilde olmak üzere, yukarı çıkacak veya aşağı düşecektir. Menkul kıymetler, münferit ihraççılara, genel olarak menkul kıymetler piyasalarına veya menkul kıymetler piyasaları dahilindeki belirli endüstrilere veya sektörlerle etki eden etkenlere bağlı olarak değer kaybı yaşayabilirler. Bir menkul kıymetin değeri, gerçek veya algılanan olumsuz ekonomik koşullar, gelirlere veya şirket kazançlarına ilişkin genel görünümdeki değişiklikler, faiz veya döviz kuru oranlarındaki değişiklikler veya genel olarak olumsuz yatırımcı duyarlılığı gibi, belirli bir ihraççı ile özel olarak ilgili olmayan genel piyasa koşullarına bağlı olarak yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilir. Ayrıca, herhangi bir endüstri veya ülke dahilindeki üretim maliyetlerindeki veya rekabet koşullarındaki değişiklikler gibi, münferit bir ihraççıya, belirli bir endüstriye veya sektöre etki eden etkenlere bağlı olarak da yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilirler. Doğal veya çevresel felaketler (depremler, yangınlar, seller, kasırgalar, tsunamiler) ve genel olarak hava ile ilgili diğer ciddi olaylar veya pandemi ve salgın hastalıklar da dahil olmak üzere yaygın hastalık gibi beklenmedik olaylar, bireysel şirketlerin, sektörlerin, endüstrilerin, ulusların, piyasaların ekonomileri ve olumsuz etkiye uğrayan para birimleri, faiz ve enflasyon oranları, kredi notları, yatırımcı hissi ve Fon yatırımlarının değerini etkileyen diğer faktörler üzerinde yıkıcı bir etkiye sahip olmuş ve ileride de söz konusu etkiye sahip olabilir. Küresel ekonomiler ve piyasalar arasındaki karşılıklı bağımlılık göz önüne alındığında, bir ülkenin, piyasa veya bölgedeki koşulları diğer ülkelerdeki piyasaları, ihraççıları ve/veya döviz kurlarını olumsuz etkilemesi muhtemeldir. Bu aksamalar, Fon'un avantajlı yatırım kararlarını zamanında yerine getirmesini engelleyebilir ve Fon'un yatırım hedefine ulaşma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.

Menkul kıymetler piyasalarındaki genel gerileme dönemi sırasında birden fazla varlık sınıfında değer düşmesi oluşabilir. Piyasalar iyi performans sergilediğinde, Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin ilerlemeye dahil olacağına veya ilerlemeden yarar göreceğine dair hiçbir güvence

mevcut değildir. Finansal piyasalardaki bütün yatırımların değeri düşebilir.

Düzenlenmemiş Piyasalar Riski (Non-Regulated Markets Risk)

Bazı Alt Fonlar, ekonomik, hukuki ve düzenleyici yapılarından dolayı piyasaları düzenlenmiş piyasa olarak nitelendirilmeyen ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetlerine yatırım yapabilirler ve bundan dolayı bu Alt Fonlar net varlıklarının %10'undan fazlasını bu gibi menkul kıymetlere yatıramazlar.

İştirak Senetleri Riski

İştirak Senetleri (Participatory Notes), doğrudan mülkiyete izin verilmeyen yerel bir piyasada adi hisse senetleri ve varantlar da dâhil özsermaye yatırım riski elde etmek için bazı Fon'lar tarafından kullanılabilen finansal araçlardır. İştirak Senetlerine yatırımda, üçüncü bir şahısla OTC işlemi de borsa dışı/tezgâh üstü işlem (OTC transaction) söz konusu olabilir. Bu nedenle, İştirak Notlarına yatırım yapan Fonlar, dayanak özsermayenin değerinde hareketlerle beraber, karşı taraf temerrüdü riskine de maruz kalabilir ve karşı tarafın temerrüdü de, özsermayenin tamamen piyasa değerini kaybetmesine neden olabilir.

Yeniden Yapılanan Şirketler Riski

Bazı Alt Fonlar ayrıca birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma (iflas dahil) süreçlerindeki şirketlerin menkul kıymetlerine veya senetleri devralma veya takas teklifi bulunan şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir, ve bu işlemlerde bulunabilir. Ayrıca yeniden yapılanma veya finansal açıdan yeniden yapılanma halindeki borçlu şirket tarafından teminat altına alınmış ve alınmamış borcu ve katılımları satın alabilirler. Söz konusu yatırımlar ayrıca daha fazla risk içerirler.

Rus ve Doğu Avrupa Piyasaları Riski

Rusya'daki, Doğu Avrupa ülkelerindeki ve Ukrayna gibi Yeni Bağımsız Devletler ile geçmişte eski Sovyetler Birliği'nin etkisinde bulunan ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetleri, normalde Avrupa Birliği'ne üye ülkelerdeki ve Amerika Birleşik Devletlerindeki ihraççıların menkul kıymetlerine yapılan yatırımlarda bulunmayan önemli riskler ve özel durumları taşırlar. Bu riskler, bu gibi yatırımların doğasında bulunan normal risklere ek olarak bulunurlar ve politik, ekonomik, hukuki, mali, enflasyon ve vergilendirme riskleri taşırlar. Örneğin, menkul kıymetlerin transferi, fiyatlandırılması, muhasebesi ve saklanması veya kayıtlarının tutulması için yeterli sistemlerinin bulunmaması nedeniyle zarar riski bulunmaktadır.

Özellikle, Rus piyasası menkul kıymetlerin saklanması ve kayıtlarının tutulması ile ilgili olarak çeşitli riskler taşımaktadır. Bu riskler, menkul kıymetlerin fiziken bulunmamasından kaynaklanmaktadır ve sonuç olarak menkul kıymet üzerindeki mülkiyet yalnızca ihraççının hissedarlar siciliyle kanıtlanabilir. Her ihraççı, kendi sicil memurunun atanmasından sorumludur. Sonuç, yüzlerce sicil memurunun Rusya üzerindeki geniş coğrafi dağılımıdır. Rusya'nın Menkul Kıymetler ve Sermaye Piyasaları Federal Komisyonu ("Komisyon") neyin mülkiyete delil teşkil ettiği ve transfer usulleri de dahil olmak üzere sicil memurunun sorumluluklarını belirlemiştir.

Ancak, Komisyon'un düzenlemelerini uygulamaya koyan zorluklar göstermektedir ki zarar veya hata riski potansiyel olarak hala varlığını sürdürmektedir ve sicil memurlarının uygulanan mevzuata göre hareket edeceği garanti edilemez. Yaygın olarak kabul gören endüstri uygulamaları halen yürürlüğe konulma aşamasındadır.

Kayıt işlemi gerçekleştiğinde, sicil memuru o belli zaman dilimindeki hissedarların sicilinin bir icmalini tutar. Hisseler üzerinde mülkiyet hakkı sicil kayıtlarında kazanılmıştır, fakat hissedarlık kaydının müktesebatının zilyetliği ile ispat edilememektedir. İcmal sadece kayıt işleminin gerçekleştiğine dair bir delil teşkil eder. Ancak icmal müzakere edilemez ve gerçeklik değeri yoktur. Buna ek olarak, bir sicil memuru doğal olarak bir icmal hisseler üzerindeki mülkiyetin kanıtı olarak kabul etmeyecektir ve hissedarlar sicilini değiştirirse veya değiştirdiğinde Yediemine veya onun Rusya'daki yerel temsilcilerine bildirimde bulunmakla yükümlü değildir. Yediemine veya onun Rusya'daki temsilcilerine fiziksel anlamda Rus menkul kıymetler tevdi edilmemektedir. Benzer riskler Ukrayna piyasasında da görülmektedir. Bu nedenle ne Yedieminin ne de Rusya'daki veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin geleneksel anlamda fiziksel anlamda depo edilme veya emanete alma görevi yerine getirdiği düşünülemez. Sicil memurları, Yediemin veya onun Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin temsilcileri olmadıkları gibi, onlara karşı bir sorumlulukları da yoktur. Yedieminin sorumluluğu yalnızca kendi ihmalkarlığı ve kusuruyla ve Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin sebebiyet verdiği ihmalkarlık ve kasıtlı hareket ile sınırlı olup; tasfiye, iflas, herhangi bir sicil memurunun ihmalkarlığı ve kusuru sonucu uğranılan zararları kapsamamaktadır. Bu gibi kayıplara uğranılması halinde Şirket, haklarını doğrudan doğruya ihraççıya ve/veya onun atanmış sicil memurlarına karşı kullanmak zorunda kalacaktır.

Ancak, Moskova Borsası'nda MICEX-RTS işlem gören menkul kıymetler, düzenlenmiş bir piyasadaki menkul kıymetlere yapılan yatırımlarla aynı muameleyi görürler.

2013 yılının Nisan ayında, kendi hisse kayıt sistemini elden geçirmek amacıyla Rusya'nın merkezi kayıt kuruluşu ("MKK") olarak Rusya yeni Ulusal Takas ve Saklama Kuruluşunu ("UTSK") hayata geçirdi. UTSK, Finansal Piyasalar Federal Servisi ("FPFS") olan Rusya'nın menkul kıymetlere yönelik düzenleyici kuruluşu tarafından düzenlemeye tabidir. Saklama Kuruluşu hâlihazırda, Fonun tüm uygun menkul kıymet pozisyonlarının UTSK'ye aktarıldığını teyit etmiştir.

UTSK'nin yakın dönemde Rusya'nın MKK'si olarak hayata geçirilmesi, Rusya Saklama Yazılarını harekete geçiren büyük endişeleri yatıştırmıştır. Tüm Rus menkul kıymet devirlerinin ve takaslarının hâlihazırda, bu işlemlerin kesinliğine ilişkin spesifik kurallara sahip olan MKK sistemi üzerinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Sonuç olarak, tüm menkul kıymet işlemleri sadece muhtelif özel kayıt memurlarının defterlerinde değil, tek bir merkezi sistemde kayıt altına alınmaktadır.

Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Bu İzahnamenin "Devredilebilir Menkul Kıymetlere ve Para Piyasası Araçlarına ilişkin Tekniklerin ve Araçların Kullanımı" kapsamında öngörüldüğü şekilde, Şirket tarafından repo işlemlerinde bulunulması

belirli riskleri içerir ve söz konusu kullanımdan elde edilmesi beklenen amaca ulaşılacağına dair herhangi bir garanti söz konusu değildir.

Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen edilen menkul kıymetlerin ödünç alanın temerrüdü, iflası veya ödeme aczi durumunda, maliyet istirdadında gecikme yaşanması riskinin (Fon'un menkul kıymet satışı kapsamındaki teslim yükümlülüklerini veya satış taleplerinden kaynaklanan ödeme yükümlülüklerini karşılayabilmesini kısıtlayabilir) veya hatta alınan teminatlara ilişkin hakların kaybı riskinin söz konusu olduğundan haberdar olmalı olup, söz konusu riskler, kredi kapsamında öngörülen zaman dilimi içerisinde ödeme aczi/iflas işlemlerinde bulunmak için söz konusu ödünç alanlara yönelik risk seviyelerini belirleyecek ödünç alanlara ilişkin dikkatli bir kredi itibarı analizi ile en aza indirilir. Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen menkul kıymetlerin ödünç alanın söz konusu menkul kıymetleri iade etmemesi halinde, alınan teminatın yanlış fiyatlama, ters piyasa hareketleri, teminatın ihraççıların kredi notunda meydana gelen düşüş veya teminatın işlem gördüğü piyasadaki likidite azlığı nedeniyle, ödünç verilen menkul kıymetlerin değerinden daha az değer ile paraya çevrilme riski vardır.

Bir Fon, borçlulardan aldığı nakit teminatları da tekrar yatırıma sevk edebilir. Tekrar yatırılan teminatın değeri veya getirisinin bu borçlulara borçlanılan meblağın altına düşmesi riski de vardır ve bu kayıplar Fonun menkul kıymetleri ödünç vererek kazandığı tutarı aşabilir.

Swap Anlaşmaları Riski

Şirket, Şirketin istenilen getiriyi elde edecek bir araca doğrudan yatırım yapmış olduğu durumdan daha düşük maliyetle belli bir istenilen getiriyi elde etmek amacıyla, faiz oranı, endeks ve kambiyo oranı swap anlaşmaları yapabilir. Swap anlaşmaları, birkaç günden bir yıla kadar değişen sürelerle kurumsal yatırımcıların yaptığı iki taraflı sözleşmelerdir. Standart bir “swap” işleminde, önceden belirlenmiş belirli bir yatırım veya araçtan elde edilecek veya gerçekleştirilecek getirileri (veya getiri oranlarındaki değer farkını) mübadele etmek için iki taraf mutabakata varır. İki taraf arasında mübadele edilecek veya "swap" edilecek brüt getiri, "kavramsal tutara" göre hesaplanır; örneğin, belirli bir faiz oranında, belirli bir dövize veya belirli bir endeksi temsil eden menkul kıymet “sepetine” yatırılan belirli bir ABD doları tutarının getirisi veya tutarın değerindeki artış. Swap anlaşmasının “kavramsal tutarı”, swap anlaşması taraflarının mübadele etmek üzere anlaştığı yükümlülükleri/borçları hesaplamak için baz alınan sadece fiktif/hayali bir dayanaktır. Swap anlaşması kapsamında Şirketin yükümlülükleri (veya hakları) genelde sadece, sözleşme taraflarının her birinin sahip olduğu pozisyonların nispi değerine dayalı olarak ("net tutar") sözleşme kapsamında ödenen veya alınan net tutara eşit olacaktır.

Şirketin swap anlaşmaları kullanmasının, yatırım hedefini daha da ileriye taşımada başarı getirip getirmeyeceği, Yatırım Yöneticilerinin ve/veya Yatırım Eş-Yöneticilerinin diğer yatırımlara kıyasla belli türdeki yatırımların daha fazla getiri/gelir getirip getirmeyeceği konusunu doğru şekilde tahmin edebilme kabiliyetine bağlı olacaktır. İki taraflı sözleşmeler olmalarından ötürü ve yedi (7) takvim gününden daha uzun süreli olabileceği için, swap anlaşmalar “likit olmayan” olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, swap anlaşması karşı tarafının temerrüde düşmesi veya iflas etmesi halinde swap anlaşması kapsamında alınması beklenen meblağın kaybedilme riski de Şirket için söz konusudur. Yatırım Yöneticileri ve/veya Yatırım Eş-Yöneticileri, “Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler” başlıklı bölümde belirtilen kılavuz bilgilere uygun bir şekilde Şirketin swap

anlaşmaları yapmalarını sağlayacaktır. Bir takas sözleşmesinin ifasını belirleyen ana faktör; dayanak yatırımın fiyatında meydana gelen hareketler, belirli faiz oranları, dövizler ve karşı tarafça ve karşı tarafa yapılacak ödemenin hesaplanması için kullanılan diğer faktörlerdir. Herhangi bir takas sözleşmesi kapsamında Fon tarafından yapılan ödemenin gerekli kılınması halinde, Fon tarafından söz konusu ödeme her daim yapılabilmelidir. Dahası; karşı tarafın kredi itibarını kaybetmesi halinde, söz konusu karşı taraf ile akdedilen takas sözleşmesinin değerinin düşerek Fon için potansiyel kayıplara neden olması beklenebilir.

YENİ METİN

Herhangi bir Fon’a yatırım yapmadan önce Yatırımcılar “Korunma İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular” başlıklı bu bölümü okumalıdır.

Herhangi bir Fon’un sahip olduğu menkul kıymetlerin değeri arttıkça, hisselerin de değeri artacaktır ve Fon’un yatırımlarının değeri azaldıkça da azalacaktır. Bu yolla, hissedarlar, ilgili Fon (ların)’un sahip olduğu menkul kıymetlerin değerindeki her değişikliğe katılmış olurlar. Bir Fon’un sahip olduğu herhangi belirli bir menkul kıymetin değerini etkileyen nedenlere ek olarak Fon’un hisselerinin değeri aynı zamanda bir bütün olarak borsadaki ve tahvil piyasasındaki hareketlenmelerle de değişebilir.

Bir Fon, yatırım hedeflerine bağlı olarak, farklı çeşitlerde ya da farklı varlık sınıflarına giren menkul kıymetlere (temettüler, tahviller, para piyasası senetleri, finansal türev araçlar) - sahip olabilir.

Farklı yatırımlar farklı çeşit yatırım risklerine sahip olurlar. Fonlar ayrıca, sahip oldukları menkul kıymetlere bağlı olarak da farklı çeşitlerde risklere sahip olurlar. “Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler” bölümü, Fonlar için geçerli olabilecek çeşitli yatırım riski tiplerinin açıklamalarını içermektedir. Her bir Fon için geçerli olacak temel risklerin listesi için bu izahnamenin “Alt-Fonlar Hakkında Bilgiler” başlıklı bölümüne bakabilirsiniz. Yatırımcılar, zaman zaman başka risklerin de Fon ile ilgili olabileceğini unutmamalıdır.

Genel

Bu bölümde, bütün Fon’lar için geçerli olan bazı riskler açıklanmaktadır. Fakat buradaki risklerin eksiksiz bir açıklama olduğu iddia edilmemekte olup, zaman zaman başka riskler de söz konusu olabilir. Bilhassa Şirketin performansı, piyasadaki ve/veya ekonomik ve politik koşullardaki değişikliklerden ve yasal, düzenleyici ve vergi gereksinimlerinden etkilenebilir. Yatırım programının başarılı olacağı yönünde bir garanti verilmemekte olup, Fon/fonların yatırım hedefi/hedeflerine ulaşılacağı konusunda herhangi bir güvence ve garanti de olamaz. Ayrıca, geçmişte sergilenen performans gelecekte gösterilecek performansın aynası değildir ve yatırımların değeri artabileceği gibi, düşebilir de. Para birimleri arasındaki döviz kurundaki değişiklikler, Fon’un yatırımlarının değerinin düşmesine veya artmasına neden olabilir.

Şirket veya Fon’larından herhangi biri, kontrolleri dışında risklere maruz kalabilir – örneğin, kanunları belirsiz veya değişken olan ülkelere yapılan yatırımlardan gelen yasal ve düzenleyici riskler veya kanuni tazminat için tesis edilmiş veya etkin yolların olmayışı veya Fon’ların AB dışındaki yargı alanlarında tescil ettirilmesinin bir sonucu olarak, ilgili Fonların hissedarlarına herhangi bir tebligatta bulunulmaksızın, Fon’lar daha kısıtlayıcı yasal/düzenleyici rejimlere maruz kalabilir ve bu da Fon’ların yatırım sınırlarından mümkün olan en üst seviyede faydalanmasını engeller. Düzenleyici kuruluşlar ve kendi kendini düzenleyen kuruluşlar, piyasa acil durumlarında olağanüstü önlemler alma/olağanüstü adımlar atma yetkisine sahiptir. Gelecekte

yapılabilecek herhangi bir düzenlemenin Şirket üzerindeki etkisi büyük ve olumsuz bir etki olabilir. Fon'lar terörist eylem riskine, bazı ülkelere ekonomik ve diplomatik yaptırımların uygulanması riski ve askeri müdahalenin başlatılması riskine maruz kalabilir. Bu tür olayların etkisi belirsizdir, fakat genel ekonomik koşullar ve piyasa likiditesi üzerinde önemli bir etkisi olabilir. "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde daha detaylı açıklandığı üzere, bazı durumlarda, hisseleri itfa etme hakkının askıya alınabileceği yatırımcılara hatırlatılmalıdır.

Şirket veya Fon'larından herhangi biri operasyonel risklere, yani varlıkların muhafaza edilmesi, değerlendirme ve hareket işleme ile ilgili olanlar da dâhil, operasyonel süreçlerin başarısız olması ve zararlara neden olması riskine maruz kalabilir. Başarısızlık ise insan hataları, fiziksel ve elektronik sistem hataları, diğer iş yürütme riskleri ve harici sebeplerden kaynaklanabilir.

Çin Piyasası Riski

Çin ile ilişkilendirilen riskler, aşağıda açıklanan "Gelişmekte Olan Piyasalar riski"ne ve "Jeopolitik risk"e benzer niteliktedir. Söz konusu riskler aşağıdakileri içermektedir:

- para birimi devalüasyonları ve diğer döviz kuru dalgalanmaları;
- ekonomik, hukuki, siyasi veya sosyal istikrarsızlık ve belirsizlik;
- hükümetin ekonomiye daha yoğun şekilde müdahil olması; ve
- belirli sektörlerde, emtialara veya ticaret ortaklarına aşırı derecede bağımlı bir ekonomi.

Son yıllarda, Hong Kong içindeki siyasi gerilimler arttı. Bu tür artan siyasi gerilimlerin Hong Kong'daki siyasi ve hukuki yapılar üzerinde potansiyel etkileri olabilir. Ayrıca Hong Kong'daki yatırımcı ve iş dünyasına güveni de etkileyebilir ve bu da piyasaları ve iş sonuçlarını etkileyebilir.

Ayrıca, Çin ile Amerika Birleşik Devletleri dahil olmak üzere diğer ülkeler arasında süregelen jeopolitik gerilimler, gümrük vergilerine, yatırım kısıtlamalarına sebebiyet verebilir ve etkilenen şirketler ve yatırımlar üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri Çin ihracatlarına gümrük vergileri ve diğer ticari engeller getirmiş, belirli kategorilerdeki malların Çin'e satışını kısıtlamış ve Çin'e yapılacak yatırımlara engeller getirmiştir. Ticaret uyuşmazlıkları Amerika Birleşik Devleti ve ticaret ortaklarının ekonomilerini olumsuz etkileyebileceği gibi, doğrudan veya dolaylı olarak etkilenen şirketleri ve genel olarak finansal piyasaları da olumsuz etkileyebilir.

Bu çerçevede, yatırımcılar söz konusu risklerin, süregelen jeopolitik gerilimlerin (ticaret uyuşmazlıkları dahil) ve gelecekte getirilebilecek muhtemel kısıtlamaların, Fon'un yatırım fırsatlarını kısıtlayabileceği, yatırımların performansını etkileyebileceğini, yatırımların zararlar elden çıkarılmasını gerektirebileceğini ve/veya söz konusu yatırımların satılmasını zorlaştırabileceğini göz önünde bulundurmalıdırlar.

Çin'e yatırım yapan alt fonlar aşağıdaki risklere de tabi olabilecektir:

Çin Bono Bağlantısı (Bond Connect) Riski

Bono Bağlantısı (*Bond Connect*), denizaşırı ülkelerdeki yatırımcıların, Ana Kara ile Hong Kong finansal altyapı kuruluşları arasındaki bağlantı üzerinden herhangi bir kota sınırlaması olmaksızın, Çin Bankalararası Bono Piyasası'nda (CIBM) işlem gören bonolara yatırım yapabilmesine imkan veren bir ortak piyasa erişim imkanıdır.

Kuzey İşlem Bağlantısı, işlemler, saklama ve takasa ilişkin olarak ortak erişim düzenlemeleri ile işlemlerin mümkün kılınması ile 3 Temmuz 2017 tarihinde başlamış olup, Çin Yabancı Borsa İşlem Sistemi'ni, Çin Merkezi Kayıt ve Takas Kuruluşu'nu, Şanghai Takas Kuruluşu'nu, Hong Kong Borsaları & Takas Kuruluşu ile Merkezi Parapiyasaları Birimi'ni (CMU) içermektedir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla gerçekleştirilen işlemlerin takası için ödeme karşılığı teslimata dayanan bir takas sistemi Ağustos 2018'de işleme alınmış ve takas riskini azaltmıştır.

İşlem yapmaya uygun olan nihai yabancı yatırımcılar ilgili CIBM bonolarının hak sahipleri olup, bono ihraççısına karşı haklarını, hak sahibi temsilcisi sıfatıyla CMU aracılığıyla kullanabilirler. Hak sahibi temsilcisi, alacaklı haklarını kullanabilir ve bono ihraççılarına karşı Çin mahkemelerinde dava açabilir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören CIBM Menkul kıymetleri, karşı taraf temerrüt riski, takas riski, likidite riski, operasyonel risk, mevzuatsal risk, PRC vergi riski ve itibar riski gibi ancak bunlarla sınırlı olmayan risklere konu olabilir.

Bono Bağlantısı yakın zamanda geliştirilmiş işlem sistemlerini kullanmaktadır. Söz konusu sistemlerin hatasız çalışacağı veya gelecekte herhangi bir değişiklik ya da uyarılma yapılmayacağına ilişkin garanti verilememektedir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören menkul kıymetler aşağıda belirtilen “CIBM Doğrudan Riskler”e de konu olacaktır.

CIBM Doğrudan Riskler

Bazı fonlar, daha geniş bir ürün yelpazesine ve karşı taraflara erişim sağlaması sebebiyle, doğrudan Çin ana karasında yer alan bono piyasasında (Çin Bankalararası Bono Piyasası veya CIBM) işlem yapmayı seçebilir. CIBM ayrıca, işlemlerin Çin denizaşırı Renminbi (“CNH”)’de gerçekleştirildiği Bono Bağlantısı’nın aksine Çin ana karasında kullanılan Renminbi (“CNY”)’nin de ticaretine izin vermektedir.

CIBM'de alım satım yapmak, piyasa oynaklığının ve potansiyel likidite eksikliğinin belirli borçlanma senetleri fiyatlarının önemli ölçüde dalgalanmasına neden olabileceği durumlarda belirli riskleri doğurabilir. Bu tür bir piyasaya yatırım yapan fonlar ilgili nedenle likidite ve oynaklık risklerine tabi olup, Çin ana karasında yer alan bonoların ticaretinde kayıplara maruz kalabilir.

Bir Fonun, Çin ana karasında bulunan Çin bankalararası bono piyasasında işlem yaptığı ölçüde, Fon ayrıca uzlaştırma prosedürleri ve karşı tarafların temerrüdü ile ilgili risklere maruz kalabilir. Fon ile

işlem yapan karşı taraf, ilgili menkul kıymeti teslim ederek veya bedelini ödeyerek işlemi yerine getirme yükümlülüğünde temerrüde düşebilir.

Çin bankalararası bono piyasası da düzenleyici risklere tabidir: ilgili kurallar ve düzenlemeler, potansiyel olarak geçmişe etkili olabilecek değişikliklere konu olabilecektir. İlgili Çin Ana Karası kurumlarının hesap açılışını veya CIBM’de işlem yapılmasını durdurması halinde, Alt Fonlar’ın CIBM’e yatırım yapma imkanı olumsuz etkilenecektir. Bu halde, Alt Fonlar’ın yatırım hedeflerini gerçekleştirme başarısı olumsuz etkilenecektir.

İşlem yapmaya yetkili yabancı yatırımcılar tarafından Bono Bağlantısı aracılığıyla CIBM’de yapılan işlemlerde ödenecek vergi sınıflarına veya gelir vergisinin nasıl uygulanacağına ilişkin olarak Çin Ana Karası vergi otoriteleri tarafından yayımlanan belirli bir yazılı rehber bulunmamaktadır.

Çin QFI Riski

Şirket, Çin A-Paylarına nitelikli yabancı yatırımcı (QFI) portföyleri aracılığıyla yatırım yapabilir. Söz konusu QFI planları, Çin toprakları Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu tarafından Çin topraklarının menkul kıymetler piyasalarında (Çin A-Payları) yatırımlara izin vermek üzere yetkilendirilmiştir.. QFI'lara Çin A-Payları üzerinde yatırım yapabilme izni veren kanunlar, düzenlemeler ve tedbirler dahil, hükümet politikaları ve Çin'deki politik ve ekonomik atmosfer az ya da hiç ön bildirim olmaksızın değişebilir. Bu tip bir değişiklik, piyasa koşullarını ve Çin ekonomisinin performansını ve, böylece, Çin A-Paylarının değerini olumsuz bir biçimde etkileyebilecektir.

Çin A-Payları'nın, paraya çevirebilirliği yatırımcının yatırımları likidite etme ve bunlarla ilgili Çin toprakları dışındaki getirilerden vazgeçme becerisini etkileyen, diğerlerine ek olarak, Çin toprakları kanunlarına ve uygulamasına bağlı olan paraya çevrilebilirliğine bağlıdır. . Ülkeye iade kısıtlamaları, ve Çin makamlarından ilgili izinleri almadaki herhangi bir başarısızlık veya gecikme ilgili portföyün, belirli herhangi bir paraya çevirme tarihinde paraya çevirme taleplerinin tamamını veya herhangi birini yerini getirme becerisini sınırlandırabilir.

QFI portföyüne ve/veya Çin A-Payları'na yatırım yapan bir Fon'daki yatırımcılar, özellikle Fon tarafından tutulan menkul kıymetlerin likiditesinin önemli ölçüde sınırlandırılabilirliği ve bu nedenle Fon'un paraya çevirme taleplerini karşılama yeteneğini etkileyebileceği hususlarında bilgilendirilmelidir.

Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı Riski

Belirli Fonlar, Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve/veya Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı (birlikte "Borsa Bağlantısı" olarak anılacaktır) vasıtasıyla bazı uygun Çin A grubu Hisselerine yatırım yapabilir ve doğrudan erişim sahibi olabilir. Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı; Hong Kong Exchanges and Clearing Limited ("HKEx"), Şanghai Menkul Kıymetler Borsası ("SSE") ve China Securities Depository and Clearing Corporation Limited ("ChinaClear") tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı; HKEx, Şenzen Menkul Kıymetler Borsası ("SZSE") ve ChinaClear tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-

satım ve takas programıdır. Borsa Bağlantısının amacı, Çin toprakları ile Hong Kong arasında karşılıklı borsa erişimi sağlamaktır.

Borsa Bağlantısı, iki Kuzey İşlem Bağlantısı (Northbound Trading Link) içermekte olup, ilki SSE ve Hong Kong Limited Menkul Kıymetler Borsası ("SEHK") arasında olup, ikincisi SZSE ve SEHK arasındadır. Borsa Bağlantısı; yabancı yatırımcıların, SSE'ye ("SSE Menkul Kıymetleri") veya SZSE'ye ("SZSE Menkul Kıymetleri") (SSE Menkul Kıymetleri ve SZSE Menkul Kıymetleri birlikte "Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetleri" olarak anılacaktır) kote olan uygun hisseler için Hong Kong'daki aracılara vasıtasıyla alım-satım emri verebilmelerini sağlayacaktır.

SEE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de işlem görmeyen SSE'ye kote hisseler ve (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan SSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SSE 180 Endeksi ve SSE 380 Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir. SZSE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de kote olmayan ve işlem görmeyen (ii) "risk ikaz panosunda " bulunan, (iii) SZSE tarafından borsaya kote olması askıya alınmış olan ve (iv) ön borsa kotundan çıkma döneminde olan SZSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SZSE Component Endeksine ve en az 6 milyar RMB'lik piyasa kapitalizasyonuna sahip olan SZSE Small/Mid Cap Innovation Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SZSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır . Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir.

Borsa Bağlantısı hakkında ayrıntılı bilgilere aşağıda yer alan adresteki internet sitesinden ulaşılabilir. http://www.hkex.com.hk/eng/market/sec_tradinfra/chinaconnect/Documents/Investor_Book_En.pdf

Borsa Bağlantısı aracılığıyla yapılan yatırımlar, Çin piyasasıyla ilişkili risklere ve RMB'ye yatırımlarla ilişkili risklerin yanı sıra ek risklere tabidir; bunlar kota sınırlamaları, askıya alınma riski, operasyonel risk, ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları, uygun hisse senetlerinin piyasadan çekilmesi, takas ve hesaplaşma riskleri, Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki temsilcilik düzenlemeleri ve mevzuat riskidir.

Kota sınırlamaları

Programlar, Fon'un belirli zamanlarda programlar aracılığıyla Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerine yatırım yapabilmesini kısıtlayabilecek günlük kota sınırlamalarına tabidir. Bilhassa Northbound günlük kotasının sıfıra düşürülmesi veya Northbound günlük kotasının satın alma açılış seansı esnasında aşılması durumunda, (yatırımcıların, kota bakiyesine bakılmaksızın sınır ötesi menkul kıymetlerini satmalarına izin verilecek olmasına rağmen) yeni satın alma talimatları geri çevrilecektir.

Askıya alınma riski

SEHK, SZSE ve SSE, düzgün işleyen ve adil bir piyasa sağlamak ve risklerin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi için gerekli olması durumunda, işlemleri askıya alma hakkını saklı tutmaktadır. Herhangi bir askıya alma durumunda, Fon'un Çin topraklarındaki piyasaya erişim kabiliyeti olumsuz etkilenecektir.

İşlem günü farklılıkları

Borsa Bağlantısı, sadece hem Çin topraklarında hem de Hong Kong piyasaları işleme açık olduğunda ve bu iki piyasadaki bankalar ilgili tasfiye günlerinde açık olduğunda çalışmaktadır. Çin toprakları ve Hong Kong piyasaları arasındaki işlem günlerinden farklılık nedeniyle, Çin toprakları piyasası için normal işlem günü olmasına rağmen Hong Kong'da normal işlem günü olmayan durumlar olması mümkün olup bu durumda, Fonlar herhangi bir Borsa Bağlantısı Menkul Kıymet işlemini gerçekleştiremez. Sonuç olarak, Borsa Bağlantısı işlem yapmadığı zamanlarda Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinde fiyat dalgalanmaları riskine tabi olabilir.

Ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları

Çin toprakları mevzuatı, bir yatırımcı herhangi bir hisse satmadan önce, hesapta yeterli hisse olmasını zorunlu kılmaktadır, aksi halde hem SZSE hem de SSE ilgili satış emrini reddedecektir. SEHK, aşırı satış olmamasını sağlamak amacıyla, iştirakçilerinin (yani borsa aracılarının) Çin A Grubu Hisselerin satış emirleri üzerinde işlem öncesi kontroller gerçekleştirecektir.

Takas ve saklama riskleri

Takas bağlantılarını HKEx'in %100 hissesine sahip olduğu iştiraki Hong Kong Securities Clearing Company Limited ("HKSCC") ile ChinaClear kurmaktadır ve sınır ötesi işlemlerin takas ve hesaplanmasında kolaylık sağlamak amacıyla, her biri diğerinde pay sahibidir. Çin Halk Cumhuriyeti (PRC)'nin menkul kıymetler piyasasının ulusal merkez tarafı olan ChinaClear, kapsamlı bir takas, hesaplama ve hisse sahiplik altyapısı işletmektedir. ChinaClear, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Komisyonu ("CSRC") tarafından denetlenen ve onaylanan bir risk yönetimi çerçevesi ve tedbirleri oluşturmuştur. ChinaClear'ın temerrüde düşmesi uzak bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir.

ChinaClear'ın temerrüdüne ilişkin bu uzak ihtimalin gerçekleşmesi ve ChinaClear'ın mütemerrit ilan edilmesi halinde, HKSCC, hüsnüniyetle, ödenmemiş hisse senetlerini ve paraları mevcut hukuki yollardan veya ChinaClear'ın tasfiyesi yoluyla ChinaClear'dan tahsil etmeye çalışacaktır. Bu durumda, ilgili Fon(lar), tahsilat sürecinde gecikme yaşayabilir veya zararlarını ChinaClear'dan tam olarak tazmin edemeyebilir.

Borsa Bağlantısı üzerinden alım-satımı gerçekleştirilen Çin A Grubu Hisseleri, geçici ilmihabersiz olarak ihraç edilmektedir; dolayısıyla ilgili Fonlar gibi yatırımcıların elinde herhangi bir fiziki Çin A Grubu Hisse senedi bulunmayacaktır. Fonlar gibi, Northbound işlem üzerinden Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini iktisap etmiş olan Hong Kong yatırımcıları ve yabancı yatırımcılar, Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini borsa acentelerinin veya saklama kuruluşlarının, SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplama Sisteminde bulunan hesaplarında muhafaza etmelidirler. Borsa Bağlantısı ile ilgili saklama düzenine ilişkin ek bilgiye talep üzerine Şirketin ticari merkezinden ulaşılabilir.

Operasyonel Risk

Borsa Bağlantısı, Hong Kong'daki ve yurt dışındaki Fonlar gibi yatırımcıların doğrudan Çin menkul kıymetler borsasına erişmesi için yeni bir kanal sağlamaktadır. Borsa Bağlantısı, ilgili piyasa iştirakçilerinin operasyonel sistemlerinin işleyişi üzerine kuruludur. Piyasa iştirakçileri, bazı bilgi teknolojisi özelliklerini, risk yönetimi gerekliliklerini ve ilgili borsa ve/veya takas odası tarafından belirtilebilecek olan diğer gereklilikleri yerine getirmeleri kaydıyla bu programa iştirak edebilmektedir.

Takdir edilmelidir ki, bu iki piyasanın menkul kıymet rejimleri ve hukuk sistemleri önemli farklılıklar göstermektedir; deneme programının işleyebilmesi için ise piyasa iştirakçilerinin sürekli olarak bu farklılıklardan kaynaklanan sorunları ele alması gerekebilecektir.

Ayrıca, Borsa Bağlantısı programındaki "bağlanırlık" unsuru, emirlerin sınır ötesinden yönlendirilmesini gerektirmektedir. Bunun için ise, gerek SEHK gerekse borsa iştirakçileri tarafından yeni bilgi teknolojisi sistemlerinin geliştirilmesi gerekmektedir (yani borsa iştirakçilerinin bağlanması gereken, SEHK tarafından kurulacak yeni bir emir yönlendirme sistemi ("Çin Borsa Bağlantı Sistemi") SEHK'nin ve piyasa iştirakçilerinin sistemlerinin sorunsuz bir şekilde çalışacağını veya her iki piyasadaki değişikliklere ve gelişmelere adapte edilmeye devam edeceğinin garantisi bulunmamaktadır. İlgili sistemlerin düzgün çalışmaması durumunda, her iki piyasada bu program üzerinden gerçekleştirilen alım-satım işlemleri kesintiye uğrayabilir. İlgili Fonların, Çin A Grubu Hisse piyasasına erişebilme (dolayısıyla da yatırım stratejilerini takip edebilme) imkânı olumsuz yönde etkilenecektir.

Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki adaylık düzenlemeleri

HKSCC, yabancı yatırımcıların (ilgili Fon(lar) dahil) Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap ettikleri Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin "temsilci pay sahibidir". CSRC Borsa Bağlantısı kurallarında, Fonlar gibi yatırımcıların yürürlükteki kanunlara uygun olarak Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap edilen Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin haklarından ve menfaatlerinden yararlandığı açıkça öngörülmektedir. Bununla birlikte, Çin toprakları mahkemeleri, Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin kayıtlı sahibi olarak hareket eden herhangi bir temsilcisinin veya saklayıcı kuruluşunun bu menkul kıymetlerin tam mülkiyetine sahip olacağını ve Çin toprakları kanunlarında intifa hakkı sahibi kavramı tanınsa dahi, söz konusu SSE menkul kıymetlerinin, bahse konu kuruluşların kendi alacaklılarına dağıtılmak üzere kullanılacak olan varlık havuzuna dahil olduğunu ve/veya intifa hakkı sahibinin bu bakımdan her ne türden olursa olsun hiçbir hakkının bulunmayacağını düşünebilir. Sonuç olarak, ilgili Fon(lar) ve Saklama Kuruluşu, bu menkul kıymetlerin mülkiyetinin veya bunlara ilişkin mülkiyet hakkının tüm durumlarda güvence altına alınmasını sağlayamaz.

SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminin kuralları gereğince, temsilci pay sahibinin, Çin topraklarında veya başka bir yerde Borsa Bağlantısı menkul kıymetleri ile alakalı olarak yatırımcılar hesabına herhangi bir hakkı kullanmak amacıyla herhangi bir hukuki işlem

veya mahkeme süreci başlatmak gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Dolayısıyla, ilgili Fonların mülkiyeti nihayetinde tanındığı halde, bu Fonlar Çin A Grubu Hisselerdeki haklarını kullanmakta zorluklar veya gecikmeler yaşayabilmektedir.

HKSCC'nin aracılık ettiği varlıklar ile ilgili olarak saklayıcılık görevlerini yerine getirmekte olduğu düşünüldüğü sürece, Saklayıcı Kuruluşun ve ilgili Fonun/Fonların HKSCC ile yasal bir ilişkisinin olmayacağı ve bir Fonun HKSCC'nin performansından veya iflasından dolayı zarar etmesi durumunda, HKSCC'ye karşı doğrudan hukuki müracaat hakkının bulunmayacağı bilinmelidir.

Yatırımcıların tazmini

İlgili Fonların, Borsa Bağlantısı kapsamında Northbound trading üzerinden gerçekleştirilen yatırımları, Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamında teminat altına alınmayacaktır. Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu, lisanslı bir aracı kuruluşun veya yetkili finansal kuruluşun Hong Kong'da borsa yatırım ürünleri ile ilişkili temerrütü sonucunda maddi zarara uğrayan her milliyetten yatırımcılara tazminat ödemek amacıyla kurulmuştur.

Borsa Bağlantısı aracılığıyla Northbound trading ile yaşanan temerrüt hususları, SEHK'ye veya Hong Kong Futures Exchange Limited'e kote olan veya bu borsalarda işlem gören ürünleri içermediğinden, Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamına girmeyecektir. Öte yandan, ilgili Fonlar, Çin topraklarındaki komisyoncularla değil de Hong Kong'daki menkul kıymet komisyoncuları aracılığıyla Northbound trading işlemi gerçekleştirmekte olduklarından, Çin topraklarındaki Çin Menkul Kıymet Yatırımcı Koruma Fonu tarafından da koruma altına alınmamaktadırlar.

İşlem maliyetleri

İlgili Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinin alım satımı ile bağlantılı işlem ücretlerini ve damga vergilerini ödemenin yanı sıra, hisse senedi devirlerinden doğan gelirlerle ilgili olarak, ilgili otoriteler tarafından henüz belirlenmemiş olan vergilere, temettü vergisine ve yeni portföy ücretlerine tabi tutulabilmektedir.

Çin Toprakları vergi mülahazası

Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi, Çin toprakları tahvillerine yatırım yapan ilgili Fonun kazançları üzerinden vergi karşılığı alma hakkını saklı tutmaktadır; dolayısıyla da ilgili Fonlara biçilen değeri etkilemektedir. Çin toprakları tahvilleri üzerinden elde edilen belirli kazançların vergilendirilip vergilendirilmeyeceğine ve nasıl vergilendirileceğine ilişkin belirsizlik, Çin topraklarındaki kanunların, yönetmeliklerin ve uygulamanın değişme olasılığı ve vergilerin geriye dönük olarak uygulanabilme ihtimali de göz önüne alındığında, Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi tarafından yapılan her tür vergi kesintisi, Çin toprakları tahvillerinin tasarrufundan elde edilen kazançların nihai Çin toprakları vergi yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde aşırı veya yetersiz olabilmektedir. Sonuç olarak da, yatırımcılar bu kazançların nasıl vergilendirileceğine, kesinti seviyesine ve ilgili Fondaki hisselerini aldıkları ve/veya sattıkları zamana bağlı olarak avantajlı veya dezavantajlı konuma düşebilmektedir.

14 Kasım 2014 tarihinde, Maliye Bakanlığı, Devlet Vergi Dairesi ve CSRC ortak bir kararla, Caishui [2014] No.81 kapsamında Borsa Bağlantısı hakkında vergilendirme kuralı ile ilgili bir tebliğ

yayımlamıştır ("81 sayılı Tebliğ"). 81 sayılı Tebliğ gereğince, 17 Kasım 2014 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, Hong Kong'daki ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar) Borsa Bağlantısı aracılığıyla Çin A Grubu Hisselerinin alım satımından elde ettiği kazançlar geçici olarak Kurumlar gelir vergisi, şahsi gelir vergisi ve işletme vergisinden muaf olacaktır. Öte yandan, Hong Kong yatırımcılarının ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar), temettüler ve/veya hisse senedi ikramiyesi üzerinden borsaya kote şirketler tarafından stopaj yoluyla kesilerek ilgili otoriteye ödenecek olan %10 oranında vergi ödemeleri gerekmektedir.

Mevzuat riski.

CSRC Borsa Bağlantısı kuralları, Çin topraklarında hukuki geçerliliği olan bakanlık yönetmelikleridir. Bununla birlikte, bu kuralların nasıl uygulanacağı test edilmemiştir ve örneğin Çin toprakları şirketlerinin tasfiye işlemlerinde, Çin toprakları mahkemelerinin bu kuralları tanıyacağının garantisi bulunmamaktadır.

Borsa Bağlantısı, nitelikleri bakımından yeni bir uygulama olup, Çin topraklarında ve Hong Kong'da düzenleyici otoriteler tarafından yayımlanan mevzuata ve borsalar tarafından getirilen uygulama kurallarına tabidir. Ayrıca, düzenleyici makamlar zaman zaman Borsa Bağlantısı kapsamındaki sınır ötesi işlemler ile ilgili sınır ötesi hukuki uygulama ve operasyonlarla bağlantılı olarak yeni düzenlemeler yayımlayabilmektedir.

Düzenlemeler hâlihazırda test edilmemiş olup, nasıl uygulanacaklarına dair bir kesinlik yoktur. Kaldı ki, güncel mevzuat değişikliklere tabidir. Borsa Bağlantısının kaldırılmayacağı garanti edilemez. Borsa Bağlantısı üzerinden Çin toprakları piyasalarına yatırım yapabilecek ilgili Fonlar, bu değişiklikler sonucunda olumsuz etkilenebilecektir.

Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)

Şirket, belirli bir Hisse Grubuna ("Finansal Riskten Korunan Hisse Grubu") ilişkin olarak döviz riskinden korunma işlemlerine girişebilir. Finansal riskten korunma işlemleri, yatırımcıların döviz riskini mümkün olduğunca azaltmak amacıyla tasarlanır.

Herhangi bir Fon'un bir veya daha fazla Grubuna ilişkin olarak söz konusu finansal riskten korunma stratejilerinin uygulanması için kullanılan finansal araçlar, söz konusu Fon'un varlıklarının ve/veya yükümlülüklerinin tamamı olacak olup, ilgili Gruba (Gruplara) atfedilebilir olacaktır; ayrıca, ilgili finansal araçlara ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar yalnızca ilgili Gruba tahakkuk edecektir. Herhangi bir Grubun döviz riski, herhangi bir Fon'un başka bir Grubunun döviz riski ile birleştirilemez ya da böyle bir döviz riskine karşı mahsup edilemez. Herhangi bir Gruba atfedilebilecek varlıkların döviz riski, diğer Gruplara tahsis edilemez. Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilmesi ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilmesi sebebiyle, finansal korunma %100'ü bir miktar geçebilmesine rağmen döviz riskinden korunma işlemlerinden hiçbir kasıtlı kaldıraç etkisi meydana gelmemelidir.

Döviz riskinden korunmak için yapılacak girişimlerin başarılı olacağına dair herhangi bir garanti yoktur; ayrıca, hiçbir finansal riskten korunma stratejisi döviz riskini tam anlamıyla ortadan kaldıramamaktadır. Herhangi bir finansal riskten korunma stratejisinin eksik veya başarısız olması durumunda, ilgili Fon'un varlıklarının ve gelirinin değeri, döviz kurunda meydana gelen fiyat dalgalanmalarına karşı korunaksız halde kalabilir.

Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilir ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilir.

Yatırımcılar, finansal riskten korunma işleminin, aksi takdirde ilgili Fon'un değerlemesinde ortaya çıkacak döviz kazançlarını azaltabileceği durumların var olabileceğinden haberdar olmalıdır. Söz konusu finansal riskten korunma işlemlerine ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar, yalnızca ilgili Finansal Riskten Korunan Hisse Grubuna tahakkuk edecektir.

Herhangi bir Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı hamillerine ait risk, etkin portföy yönetim teknik ve araçlarından (para birimi opsiyonları ve vadeli kambiyo sözleşmeleri, vadeli para birimi sözleşmeleri, yazılı satın alma opsiyonları ve para birimi ve para birimi swapı üzerinde satma opsiyonları da dâhil) herhangi biri kullanılarak Lüksemburg finansal denetleme kurumu tarafından belirlenen koşul ve limitler dâhilinde azaltılabilir.

Yatırımcılar, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı para biriminin referans para birimi/birimlerine ters düşmesi halinde ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcılarının, referans para biriminde/birimlerinde ifade edilen Hisse Tipinin değerinde olabilecek potansiyel artıştan faydalanabilmelerini ciddi ölçüde sınırlayabileceğini dikkate almalıdır. Ayrıca, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcıları, koruma stratejilerinin uygulanmasında kullanılan ilgili finansal araçların kâr/zararını ve buna ilişkin işlem maliyetlerini yansıtan Hisse başına Net Varlık Değerindeki dalgalanmalara maruz kalabilir. İlgili finansal araçlardaki kâr/zarar ve işlem maliyetleri yalnızca ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfına tahakkuk edecektir.

Ayrıca, yatırımcılar, finansal riskten korunma (hedging) stratejisinin, Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasındaki Faiz Oranı Farklılığı sonucunda performansı düşürebileceğinin veya arttırılabileceğinin farkında olmalıdır. Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasında pozitif Faiz Oranı Farklılığı olduğunda Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın performansında referans para birimi/birimleri sınıfına nispetle bir artış kaydedilebilir. Bunun aksi de mümkündür ve eğer hedge edilmiş hisse sınıfının referans para biriminin faiz oranı, Fon'un temel para biriminden düşük ise, faiz oranının negatif olması muhtemeldir ve Hedge Edilen Hisse Sınıfı'nın göreceli performansında bir azalış gözlemlenebilir.

Sınıf seviyesinde varlık ve borçların tahsis edilmesine ilişkin kurallara için daha fazla detay "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde verilmiştir.

Konsantrasyon Riski

Bazı Alt Fonlar'ın yatırım politikalarında, fon portföyünde görece sınırlı sayıda ihraççının varlıklarının olması veya varlıkların belirli bir ekonomik sektöre, piyasa bölümüne veya coğrafi alana konsantre şekilde tahsis edilmesi açıkça belirtilmiş olabilir. Daha az çeşitlilik ile söz konusu Alt Fonlar, daha geniş olarak çeşitlendirilmiş Alt Fonlar'a kıyasla daha volatil olabilir, veya bir veya birkaç pozisyonun performansı nedeniyle sektörler veya coğrafi bölgelerin Alt Fon'un varlıkları üzerindeki etkisi daha büyük olacağından daha büyük risklere maruz kalabilir. Söz konusu Alt Fonlar söz konusu daha büyük volatilité veya risk sebebiyle olumsuz etkilenebilir.

Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski

Dönüştürülebilir menkul kıymet genellikle, faiz veya temettü ödeyen bir borç yükümlülüğü, imtiyazlı hisse veya sair menkul kıymet olup, hamil tarafından belirli bir süre içerisinde belirli bir dönüştürme fiyatı üzerinden adi hisse senedine dönüştürülebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymetlerin değeri dayanak hisse senedinin piyasa değeriyle yükselebilir veya düşebilir veya borçlanma senedi gibi, faiz oranlarındaki değişikliklere ve ihraççının kredi kalitesine göre değişkenlik arz edebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymet, dayanak hisse senedinin fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten yüksek olduğunda (menkul kıymetin değerinin çoğunun dönüştürme opsiyonuna bağlı olması sebebiyle) daha ziyade hisse senedi gibi işleme, dayanak hisse senedi fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten düşük olduğunda ise (dönüştürme opsiyonunun daha az değerli olması sebebiyle) daha ziyade borçlanma senedi gibi işleme eğilimindedir. Değerinin pek çok farklı etkenden tesir görebilmesi sebebiyle, dönüştürülebilir menkul kıymet, faiz oranı değişikliklerine benzer dönüştürülemez borçlanma senedinin olduğu kadar duyarlı değildir ve genel olarak dayanak hisse senedinden daha az kazanç veya kayıp potansiyeline sahiptir.

Hibrid menkul kıymetler ise, yukarıda açıklanan dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi, hem borç hem de hisse senedi özelliklerini bir araya getiren menkul kıymetlerdir. Hibrid menkul kıymetler, tüzel kişilikler ("kurumsal hibrid menkul kıymetler" olarak ifade edilir) veya finansal kuruluşlar (genellikle "şartlı dönüştürülebilir tahvil" veya "CoCos" olarak ifade edilir) tarafından ihraç edilebilir. Hibrid menkul kıymetler, genellikle hisse senedi ve sair ikincil borç arasındaki sermaye yapısı kapsamına giren ikinci araçlardır. Başka bir deyişle; söz konusu menkul kıymetler, hisse senedinin hemen üzerindeki ilk ikinci derece teminatlı tahviller olacaktır. Bu menkul kıymetler, genellikle uzun bir vadeye sahip olacak ve hatta mahiyeti gereği vadesiz bile olabilecektir. Kupon ödemeleri takdire bağlı olup, bu itibarla, ihraççı tarafından herhangi bir noktada, herhangi bir nedenle ve herhangi bir süre boyunca iptal edilebilir. Kupon ödemelerinin iptali, temerrüt durumuna sebep olacak tutara çıkamaz. Hibrid menkul kıymetler, daha önceden belirlenmiş seviyelerde geri satın alınabilir. Vadesiz menkul kıymetler dahil olmak üzere hibrid menkul kıymetlerin geri satın alma tarihinde geri satın alınacağı farz edilemez. Yatırımcı, anaparanın getirisini belirli bir geri satın alma tarihinde ya da herhangi bir tarihte alamayabilir.

Gerilim altındaki piyasa koşullarının etkisini en aza indirmenin bir yolu olarak 2008-2009 mali krizinin ardından popüler olan ve finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilen şartlı dönüştürülebilir tahviller ("CoCos"), kurumsal hibrid menkul kıymetlerden farklı bir takım ilave özelliklere sahiptir. CoCos'a ilişkin olarak; dönüştürme, finansal kuruluşun sermaye yapısına dayalı olarak önceden belirtilmiş herhangi bir tetikleyici olaya ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine bağlıdır. Şartlı dönüştürülebilir tahviller hisse senedine dönüşebilir veya alternatif olarak, yalnızca zararı karşılayarak hiçbir şeye dönüşmeyebilir. Tetikleme seviyeleri bir husustan diğerine değişiklik gösterebilmekte olup, dönüştürme

riski, sermaye oranının tetikleme seviyesine mesafesine ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığının addedilmesine [başka bir deyişle; finansal kuruluşların yükümlülüklerini yerine getiremediği noktada (point of non-viability - PONV) tahvillerin "teminat olarak verilememesi"] bağlı olup, bu, ilgili Fon'un Yatırım Yöneticisinin ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticilerinin, borcun hisse senedine dönüştürülmesini veya yalnızca zararı karşılamasını gerektirecek tetikleyici olayları öngörmesini zorlaştırır. Yatırım Yöneticisi ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticileri için menkul kıymetlerin dönüştürme sonrasında nasıl hareket edeceğini/davranış sergileyeceğini değerlendirmek de zor olabilecektir. Dönüştürmenin belirlenmiş bir olay sonrasında gerçekleşmesi sebebiyle, dönüştürme, dayanak hisse senedinin pay bedeli söz konusu tahvilin ihraç edilmesi veya satın alınması sırasındaki pay bedelinden düşük olduğunda gerçekleşebilecektir. Geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetler, hamilin tercihinine bağlı olarak dönüştürülebilirken ve söz konusu tahvillerin hamilleri genellikle bu tahvilleri pay bedeli işlem bedelinden daha yüksek olduğunda (yani; ihraççı iyi bir performans sergilerken) dönüştürürken, CoCos, ihraççının krizde olduğu ve varlığını devam ettirebilmek için ilave hisse senedine veya zarar karşılamasına ihtiyacı olduğunda dönüştürme eğilimdedir. Sonuç olarak; geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetlere kıyasla, CoCos'ta daha çok sermaye kaybı riski vardır. Tetikleyici; nümeratörde yansıtıldığı üzere, sermayede meydana gelen esaslı bir kayıp veya paydada ölçüldüğü üzere (daha riskli aktiflere yapılan geçiş nedeniyle) risk ağırlıklı aktiflerde meydana gelen bir artış ile etkinleştirilebilir. Kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, iptal edilen kupon ödemeleri genellikle birikmez, silinir. hibrid kuponların ödemesini hisse senedi temettülerine bağlayan ve genellikle bilinen adıyla "temettü itici/durdurucu klotları"na sahip olan kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, CoCos hamilleri, ihraççı tarafından adi hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri yapılmaya devam ederken kuponlarının iptal edildiğini görebilir. Önceden belirlenmiş tetikleyicinin, düzenleyici otorite tarafından ihraççının uygun olmadığının addedilmesinin öncesinde ihlal edilmesi durumunda (bu tür bir ihlalden önce düzenleyici otorite tarafından uygunsuzluğun açıklanması halinde, sıradan alacaklı hiyerarşisi uygulanmalıdır) hisse senedi hamilleri sermaye kaybı yaşamazken söz konusu menkul kıymetlerin yatırımcıları böyle bir kayıp yaşayabileceği için, CoCos, sermaye yapısı değişmesi riskinden etkilenebilir. Tetikleyicinin seviyesine ulaşıldığında, CoCos'un değeri, aniden düşebilir. Herhangi bir Fon, başlangıç yatırımından daha düşük bir değere sahip olan nakdi veya menkul kıymetleri kabul etmek zorunda kalabilir veya şartlı dönüştürülebilir tahvilin yalnızca zararı karşılama amacı taşıdığı durumlarda, Fon yatırımını tamamen kaybedebilir.yatırımının altında olan bir değerle menkul kıymetler veya nakit kabul etmesi gerekebilir.

Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, bir sözleşmenin her bir tarafına ilişkin, acz hali, iflas veya başka bir nedenle karşı tarafın sözleşme tahtındaki akdî yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği ve/veya taahhütlerine uyamayacağını kapsayan bir risktir.

Tezgah üstü (OTC) ya da diğer iki taraflı sözleşmeler (tali OTC türevleri, geri alım sözleşmeleri, menkul kıymet ödöncü vb.) yapıldığında, Fon karşı tarafın ödeme gücü ya da bu sözleşmelerin koşullarını yerine getirme kapasitesine ilişkin risklerle karşı karşıya kalabilir.

Kredi Riski

Kredi riski, bir ihraççının anapara ve faiz ödemelerini vadesi geldiğinde yapamama ihtimalini barındıran para piyasası araçlarını da içine alan bütün sabit getirili menkul kıymetlerle ilgili önemli

bir risk çeşididir. Daha yüksek kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak bu ilave risk için daha yüksek getiri teklif edeceklerdir. Tam tersi olarak, daha az kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak daha az getiri teklif edeceklerdir. Genel olarak, şirket borcu (corporate debt), özellikle de düşük kredi derecesi olanlar en yüksek kredi riskini taşıırken, devlet tahvilleri kredi riski konusunda en güvenilir olarak düşünülürler. Bir ihraççının mali durumunda meydana gelen değişiklikler, ekonomik ve politik durumlarda meydana gelen değişiklikler veya bir ihraççıya (bilhassa bir devlet veya uluslararası bir ihraççı) özel ekonomik ve politik durumlarında meydana gelen değişikliklerin hepsi, ihraççının kredi riskini ve menkul kıymetin değerini olumsuz etkileyebilecek nedenlerdir. Kredi riskiyle ilgili olarak, bir derecelendirme kuruluşu tarafından derecesini düşürme riski söz konusudur. Standard & Poor's, Moody's ve Fitch gibi derecelendirme kuruluşları, geniş çapta sabit getirili menkul kıymetler için derecelendirmelerde bulunmaktadır (kurumsal, devlet veya uluslararası menkul kıymetler), ki bu derecelendirme onların güvenilirlik seviyesine dayalıdır. Kuruluşlar, finansal, ekonomik, politik veya diğer sebeplerden dolayı zaman zaman öngördükleri dereceleri değiştirebilir; değişikliğin bir düşüş olduğu durumlarda, ilgili menkul kıymetlerin değerini olumsuz olarak etkileyebilir.

Borçlanma Senetleri Riski

Borçlanma senetlerine veya para piyasası araçlarına yatırım yapan bütün Fonlar faiz oranı riskine, kredi riskine, temerrüt riskine maruz kalabileceği gibi sadece bunlarla sınırlı olmamak üzere, ülke riski, yüksek getirili menkul kıymet riski, yeniden yapılandırma riski ve kredi notu kullanım riski gibi risklere de maruz kalabilir.

Bir sabit getirili menkul kıymetin değeri faiz oranları düştüğünde genellikle artar ve faiz oranları arttığında düşer. Uzun vadeli sabit getirili menkul kıymetler, faiz oranı değişikliklerine, kısa vadeli menkul kıymetlerden daha çok duyarlı olma eğilimindedirler.

Değişken faizli menkul kıymetler (Dalgalı faizli borçlanma senetlerini de kapsayan), faiz oranı değişikliklerine sabit faizli borçlanma senetlerinden genel olarak daha az duyarlıdır.

Bazı Fonlar, ihraççısının şu anda faiz ödemesi yapmadığı borçlanma senetlerine (temerrüde düşmüş borçlanma senetleri) yatırım yapabilir. Yatırım yöneticisi ve/veya eş yöneticisinin görüşü ihraççının faiz ödemelerine devam etmesinin veya yakın gelecekte diğer avantajlı gelişmelerin ortaya çıkmasının muhtemel olduğu yönündeyse, söz konusu bu Fonlar temerrüde düşmüş borçlanma senetleri alabilir. Bu menkul kıymetler likit olmayan bir hale dönüşebilir.

Devlet iç borçlanma senetleri, borçlanma senetleri ve yabancı menkul kıymetler ile ilgili risklerin yanı sıra, genel anlamda bir kamu kurumunu faiz ödemek istememesi veya faizi ödeyecek durumda olmaması ile asıl borcu geri ödeyememesi gibi risklerin dahil olduğu ancak bunlarla sınırlı olmayan çeşitli risklere maruz kalabilir. Ülke borçları aleyhine genellikle iflas işlemi yapılmamaktadır. Borçlu olan devletin, devlet iç borçlarına ilişkin olarak temerrüde düşmesi (veya temerrüde düşme tehlikesi) halinde, ilgili borç yeniden yapılandırılabilir. Devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin borçlunun temerrüde düşmesi durumunda, Fon, temerrüde düşen devlet kurumuna karşı oldukça limitli bir rücu hakkına sahip olabilir.

Fonlar, daha fazla politik ve ekonomik belirsizlikler, döviz dalgalanmaları, ülkeye geri dönüş kısıtlamaları veya sermaye kontrolleri gibi faktörler nedeniyle daha gelişmiş pazarlara kıyasla ilave riskler taşıyan ve Gelişmekte Olan Piyasalar veya Sınır Piyasaları olarak adlandırılan ülkelerin hükümetleri veya devlet kurumları tarafından ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetlerine yatırım yapabilir.

Bazı Fonlar, yatırım yapılabilir seviyenin altında derecelendirilen daha yüksek getirili menkul kıymetlere yatırım yapabilir. Yüksek getirili borçlanma senetleri (krediler dahil) ve benzer kredi kalitesindeki derecelendirilmemiş teminatlar ("yüksek getirili borçlanma araçları" veya "çürük tahviller"), yüksek kaliteli borçlanma senetlerinden daha fazla kayıp riski ayrıca faiz ve anapara ödemelerinde gecikme içerir. Yüksek getirili borçlanma araçlarını ihraç edenler, yüksek getirili kredili menkul kıymet ihraç edenler kadar finansal anlamda güçlü değildir. Yüksek getirili borçlanma araçları genellikle daha az likittir ve fiyatları yüksek kaliteli menkul kıymetlerden daha fazla dalgalanma yaşamaktadır.

Bazı Fonlar, birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma halindeki (iflas etmiş olanlar da dahil olmak üzere) şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir. Bu tür kurumsal olaylar, ilgili şirketlerin iş ve yönetim yapısını bozabilir ve Fonları daha yüksek yatırım riskine maruz bırakabilir.

Borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinde kredi derecelendirmelerinin kullanılması, söz konusu senetlerin en son derecelendirme kuruluşu tarafından değerlendirilmesinden bu yana ihraççının mevcut finansal şartları ve durumlarında meydana gelen olayları yansıtmaması riski dahil olmak üzere belirli riskleri içerebilir. Kredi derecelendirme kuruluşları, çıkar çatışmalarından etkilenebilir veya artık geçerli veya doğru olmayan geçmiş verilere dayanabilir. Son zamanlarda, derecelendirme kuruluşlarında reform yapılması amacıyla mevzuat ve düzenlemeler önerilmiş olup, bu durum Fon'un yatırımlarını veya yatırım sürecini olumsuz yönde etkileyebilir.

Borçlanma senetleri, ihraççı menkul kıymetlerin vadesinden önce tamamen veya kısmen "geri alabileceği" veya anapara borcunu ödeyebileceği zaman ön ödeme riskine tabidir. Bir Fon, aldığı anapara ön ödemelerini yeniden yatırdığında, Fonun gelirini, getirisini ve hissedarlarına temettü dağıtımını potansiyel olarak azaltan, mevcut menkul kıymetin oranından daha düşük bir faiz oranı alabilir. Ön ödemeye tabi menkul değerler, azalan bir faiz oranı ortamında kazançlar için daha az potansiyel sunabilir ve daha yüksek fiyat volatilitesine sahip olabilir. Ön ödeme riski düşen faiz oranlarında olduğu dönemlerde daha yüksektir.

Türev Araçlar Riski

Türev araçların performansı ağırlıklı olarak dayanak dövizin, menkul kıymetin, endeksin veya diğer referans varlığın performansına dayalı olup, bu araçlar, diğer risklere ilaveten, genellikle dayanak aracına benzer risklere sahiptirler. Fon; riskten korunma, etkin portföy yönetimi ve/veya yatırım amaçları için opsiyonlardan, vadeli işlemlerden, vadeli işlemlerdeki opsiyonlardan ve dövizlere, menkul kıymetlere, endekslere, faiz oranlarına veya diğer referans araçlara ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinden yararlanabilir. Türev araçlar maliyetler içerir ve Fonun portföyünde, belirgin volatilitéyle sonuçlanabilecek ve Fonun birincil/ilk yatırımını belirgin bir şekilde aşan bir meblağda kayıplar (kazançlar da) yaşamasına sebebiyet verebilecek ekonomik kaldıraç oluşturabilirler. Vadeli işlemler halinde, başlangıç teminatının miktarı, işlemler "güçlendirilmiş" veya "hızlandırılmış" olacak şekilde vadeli işlem sözleşmelerinin bedelinden nispeten küçüktür. Nispeten küçük bir piyasa hareketi Fonun işine yarayabilecek veya zararına gelebilecek oransal olarak büyükçe bir etkiye sahip olacaktır. Kayıpların belirli miktarlarla sınırlandırılması amacıyla verilen belirli emirler, piyasa koşullarının bu emirlerin işleme konmasını imkânsız hale getirebilecek olması sebebiyle verimli olmayabilecektir.

Opsiyon işlemleri de, yüksek derecede risk taşıyabilir. Bir opsiyonun satılması ("yazma" veya

“granting”) genelde, opsiyonların satın alınmasına kıyasla ciddi ölçüde daha fazla riske yol açar. Fon tarafından alınan prim sabit olmasına karşın, Fon bu tutarın üzerinde kayba maruz kalabilir. Fon ayrıca, opsiyonu kullanan satın alıcı riskine de maruz kalacak ve Fon, ya opsiyonu nakit olarak ödeme veya dayanak yatırımı alma veya verme durumunda kalacaktır. Eğer opsiyon, dayanak yatırımda ilgili bir pozisyona sahip olan veya başka bir opsiyonda vadeli işleme sahip olan Fon tarafından “karşılanıyorsa”, risk azalabilir. Net bir bazla ilgili olarak bir swap işlemi için bir Fon’un kaybetme riski, net tutarı karşı tarafa hangi tarafın ödemekle yükümlü olduğuna bağlıdır. Eğer karşı taraf Fona net tutarı ödemekle yükümlüyse, Fonun kaybetme riski, Fon’un alma hakkına sahip olduğu miktarın tamamının kaybedilmesidir; Eğer net tutarı ödemekten Fon yükümlüyse, Fon’un kaybetme riski, ödenecek net meblağla sınırlıdır (ayrıca bkz. "Swap Anlaşmaları riski").

İlk yatırımın boyutuna bakılmaksızın, belirli türev araçlar yüksek derecede kaldıraç potansiyeline sahiptirler. Kaldıraç kullanımı, bu yönde hareket edilmesinin avantajlı olmayabileceği hallerde Fonun, yükümlülüklerini yerine getirmek veya varlık ayrımı gerekliliklerini karşılamak üzere portföy pozisyonlarını tasfiye etmesine sebebiyet verebilir. Diğer riskler arasında, söz konusu türev aracın likidite azlığı, yanlış fiyatlanması veya yanlış değerlendirilmesi ve türev aracın değeri ile dayanak araç arasında Fon amaçlanan faydaları hayata geçiremeyecek şekilde eksik korelasyon yer almaktadır. Bunların başarılı bir şekilde kullanımı genellikle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin dayanak araca ilişkin olarak piyasadaki hareketleri doğru ve tutarlı bir şekilde tahmin etme becerisine dayalı olacaktır. Herhangi bir piyasanın veya piyasaların veya belirli yatırım sınıflarının fiyatlarının, bilhassa alışılmadık veya ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere beklenmedik bir şekilde hareket etmesi halinde, Fon, söz konusu işlemin beklenen faydalarını elde edemeyebilir ve belirgin boyutta olabilecek kayıplar yaşayabilir. Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçların kullanımında başarı olmaması halinde, Fonun performansı, söz konusu Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçları hiç kullanmamış olmamaları halinde ortaya çıkacak olandan çok daha kötü olabilir. Fonun bu araçları riskten korunma amaçlı olarak kullandığı durumlarda, türev aracın değerindeki hareketler ile dayanak yatırımın veya riskten korunma diğer varlığın değeri arasında yanlış korelasyon riski mevcuttur. Ayrıca, bilhassa ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere, genelde riskten korunma aracı olarak hizmet eden bir aracın aslında hiçbir riskten korunma faydası sağlamaması riski de mevcuttur.

Fon, borsalarda alınıp satılan veya özel olarak müzakere edilebilecek ve bir borsada değil de "tezgâh üstünde" (OTC) alınıp satılabilecek türev araçları içeren işlemlere girişebilir. Borsada işlem gören türev araçlar; vadeli işlemleri, vadeli opsiyon sözleşmelerini ve varantları kapsar. OTC türev araçlarına ilişkin örnekler arasında gelecekte teslim döviz işlemleri, vadeli faiz oranı takasları, kredi temerrüt takasları, toplam getiri takasları veya kur farkı sözleşmeleri yer almaktadır. Söz konusu işlemin karşı tarafının (gelecekte teslim döviz işlemleri ve diğer OTC türev araçları ile ilgili olarak), söz konusu karşı tarafın iflası veya ödeme aczi de dahil olmak üzere vaat edildiği şekilde ifada bulunmaması halinde, söz konusu OTC araçlarının kullanımı kayıp ile sonuçlanabilecektir. Volatil piyasa koşullarında bu risk artabilecektir. Teminat pek çok OTC türev araç işlemi için uygulanmaktadır - Fonun belirli bir işlemde net kaybının olması halinde karşı tarafa rehnedilmesi devredilmesi; Fonun belirli bir işlemde net kazancının olması halinde ise Fon, karşı taraftan edinilen teminatı elinde tutabilir. Teminatın değeri dalgalanabilecek olmakla birlikte, satmak zor olabilecektir; dolayısıyla, elde tutulan teminatın değerinin Fona borçlu olunan meblağı karşılamaya yeterli olacağına veya söz konusu karşı tarafın yerine getirilmemiş diğer yükümlülüklerince mahsup edilmeyeceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Diğer riskler, alım satım piyasasının likit dışı hale gelmesi (bilhassa OTC piyasalarında) veya

tarafların müsaitliğinin bir süreliğine sınırlı hale gelmesi sebebiyle bir pozisyonu kapatmada acizlik halini içerir. Buna ilaveten, belirli bir piyasada spekülâtorlerin varlığı fiyat bozulmalarına yol açabilecektir. Fonun piyasadaki likidite azlığı sebebiyle bir pozisyonu kapatamaması durumunda, Fon, türev araç mevcutlarındaki başkaca değer kayıplarını engelleyemeyebilecek olup, Fonun likiditesi, bu türev araçlar kapsamındaki yükümlülüklerinin karşılanması için ayrılmış olarak işaretlenmiş likit varlıklarının esaslı bir kısmına sahip olduğu hallerde zarar görebilecektir. Fonun ayrıca, Yatırım Yöneticisinin aksi halde imtina etmeye teşebbüs etmiş olacağı herhangi bir dayanak varlığı teslim alması veya teslim etmesi de gerekli olabilecektir. Bazı türev araçlar faiz oranlarındaki veya diğer piyasa fiyatlarındaki değişikliklere özel olarak duyarlı olabilmektedirler. Yatırımcılar, Fonun türev stratejilerini düzenli esasta olarak kullanma amacında olabileceğini, müsaitlik, maliyet veya diğer etkenler sebebiyle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin bu yönde hareket etmemeyi seçmesi/seçmeleri halinde Fonun bu işlemlere genel olarak veya herhangi bir belirli türev türünde faal bir şekilde girişmekle yükümlü olmadığını unutmamalıdır.

Finansal türev araçlar, diğer amaçların yanı sıra, yapay açığa satış amacıyla kullanılabilir. 17 Aralık 2010 tarihli Kanun uyarınca, menkul kıymetlerin veya herhangi bir maddi aracın açığa satışına izin verilmez. Kısa süreli maruziyeti yatırım amacıyla ya da aynı veya benzeri bir varlıktaki alış pozisyonunu korumak amacıyla çoğaltmak için türev araçların kullanılması suretiyle yapay açığa satış gerçekleştirilebilir. Örneğin; söz konusu ihraççı kuruluşun bir borç yükümlülüğünü haiz olmayan belirli bir ihraççı kuruluş için, kredi temerrüdü takas sözleşmelerinin (CDS) satın alınması etkili olacak şekilde Fon'un söz konusu ihraççı kuruluşa kısa süreli maruziyetine yol açar. Fon, aynı zamanda aynı ihraççı kuruluştaki mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da kredi temerrüdü takas sözleşmeleri satın alabilir. Hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizli haiz olmaksızın bir hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizle ilişkin bir satım opsiyonunun satın alınması da ayrıca etkili olacak şekilde açığa satmak olur (ve yine söz konusu işlem, mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da gerçekleştirilebilir). Söz konusu stratejilerde risk altında olan tek yatırım; söz konusu aktiflere yapılan tüm yatırımın risk altında olduğu fiziki hisse senetlerinin, tahvillerin veya dövizlerin açığa satılması durumunun aksine, CDS veya opsiyon için ödenen primdir. Diğer bir yapay açığa satış stratejisi, faiz oranlarındaki bir yükselişten yarar sağlayacak ve böylelikle açığa satış faiz oranlarını çoğaltacak olan faiz oranlı vadeli işlemlerin satılmasıdır. Söz konusu yapay açığa satış stratejileri için prim ödendiği durumlarda (örn. kredi temerrüdü takas sözleşmeleri veya satım opsiyonları için), hiçbir kredi olayının meydana gelmemesi (kredi temerrüdü takas sözleşmeleri olduğunda) veya opsiyonun değersiz olarak sona ermesi (dayanak varlığın işleme koyma fiyatının altına düşmemesi nedeniyle) halinde bütün yatırımın kaybedilme olasılığı bulunmaktadır. Bir vadeli işlemler sözleşmesinin akdedildiği durumlarda (örn. satış faiz oranlı vadeli işlemler) potansiyel kayıp; faiz oranlarının yukarı çıkmak yerine aşağı yönlü seyretme derecesi, uygun menkul kıymetler sepeti karşısında uygulanan dönüşüm katsayısı, teslim zamanı ve sözleşmeyle ilişkili türev ürün tutarına göre belirlenir. Benzer sonuçlar ve potansiyel risklerle, bunlara benzer ek stratejiler uygulanabilir. Risk, değişim marjının günlük olarak ayarlanması ve/veya pozisyona karşılık uygun teminatın sürdürülmesi suretiyle hafifletilir. Bu belge kapsamında açıklanan söz konusu yapay açığa satış stratejilerinin, yatırım veya koruma amacıyla kısa süreli maruziyet gerçekleştirmede fiili açığa satış stratejileri kadar etkili olacağının hiçbir güvencesi yoktur.

Yakın dönemde gerçekleştirilen mali reformlar kapsamında, belirli türev araç türlerinin (başka bir deyişle, belirli swap işlemlerinin) bir merkezi karşı taraf vasıtasıyla takas edilmeleri gerekmekte olup, diğerlerinin de zamanla bu şekilde takas edilecek olmaları beklenmektedir. Merkezi takas, OTC swap işlemlerine kıyasla karşı taraf kredi riskini azaltmak ve likiditeyi arttırmak üzere tasarlanmış olmakla birlikte, bu riskleri

tamamıyla ortadan kaldırmamaktadır. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fonun herhangi bir swap (vadeli takas) sözleşmesinde açık pozisyona sahip olduğu FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) iflası halinde Fonun ilk ve değişim işlem teminatı depozitolarını kaybetme riski de bulunmaktadır. FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) doğru/tutarlı raporlama sağlamaması halinde, Fon, FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) Fonun varlıklarını kendi finansal yükümlülüklerini veya başka bir müşterinin merkezi karşı tarafa olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanılabilecek olması riskine de tabidir. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fon, ikili, takastan geçmemiş swap işlemi için normalde müzakere edebilecek olduğu kadar olumlu şartlar elde edemeyebilecektir. Buna ilaveten, FCM (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısı), Fonun belirli swap türlerindeki yatırımı ile ilgili olarak pozisyon limitlerinin veya ilave işlem teminatı gerekliliklerinin öngörülmesini de içerebilecek olan, Fon ile olan sözleşmesinin şartlarını tek taraflı olarak tadil edebilecektir. Merkezi karşı taraflar ve FCM'ler (Vadeli İşlemler Komisyon Aracıları) genellikle mevcut takastan geçmiş swap işlemlerinin herhangi bir zamanda sonlandırılmasını gerekli görebilmekte olup, swap sözleşmesinin başlangıcında gerekli olan işlem teminatının üzerinde olan işlem teminatı artışlarını da gerekli görebilmektedirler.

Takastan geçen ve takastan geçmeyen swap işlemlerinin yanı sıra diğer türev araçların düzenleme altına alınması hızla değişmekte olan bir hukuk alanı olup, hükümet tedbirleri ve adli tedbir ile değişikliğe tabidir. Buna ilaveten, pek çok yargı yetki bölgesindeki düzenleyici makamlar ile borsalar, örneğin spekülasyon pozisyon limitlerinin uygulanması veya azaltılması, daha yüksek işlem teminatı gerekliliklerinin uygulanması, günlük fiyat limitlerinin belirlenmesi ve alım satımının askıya alınması da dahil olmak üzere, herhangi bir piyasa acil durumu halinde olağanüstü tedbirler almaya yetkilidirler. Hâlihazırdaki veya gelecekteki düzenlemenin etkilerinin tam olarak tahmin edilebilmesi mümkün değildir. Fon için doğrudan geçerli olmasa dahi yeni gereklilikler Fonun yatırımlarının maliyetini ve iş yapma maliyetini arttırabilecek olup, bu da yatırımcılara olumsuz yönde tesir edebilecektir.

Türev stratejilerinin kullanımı Fon üzerinde vergi etkisine de sahip olabilecektir. Bu stratejilerden gelecek gelirin, kazançların veya kayıpların zamanlaması ve özelliği Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu yönde hareket etmek istediğinde/istediklerinde türevlerden faydalanma becerisine zarar verebilecektir.

Gelişmekte Olan Piyasalar Riski

Farklı ülkelerin şirketleri, hükümetleri ve hükümet bağlantılı kuruluşlar tarafından farklı para birimleri üzerinden ihraç edilen menkul kıymetlere yapılan bütün Alt Fon yatırımları beraberinde belli başlı riskleri de getirir. Bu riskler gelişmekte olan ülkelerde ve bu ülkelerin piyasalarında doğal olarak daha fazladır. Portföy yatırımları üzerinde olumsuz etkileri olabilecek risklerin bazıları şunlardır : (i) yatırım ve millileştirme (repatriation) sınırlamaları; (ii) döviz kuru dalgalanmaları; (iii) daha fazla sanayileşmiş ülkelere kıyasla görülmedik piyasa dalgalanmaları potansiyeli; (iv) devletin özel sektöre müdahalesi; (v) sınırlı yatırımcı bilgisi ve daha az sert yatırımcı ifşa koşulları; (vi) bir Alt Fon'un bazı zamanlarda belli bazı menkul kıymetleri istediği fiyattan satamamasına neden olabilecek, sık ve esasen sanayileşmiş ülkelerdekinden daha küçük likit menkul kıymetler piyasaları; (vii) bazı yerel vergi düzenlemeleri; (viii) sermaye piyasalarındaki mevzuatın sınırlı olması; (ix) uluslararası ve bölgesel politik ve ekonomik gelişmeler; (x) takas kontrollerinin ve diğer yerel kanunların veya kısıtlamaların konulmasının mümkün olması; (xi) enflasyon ve deflasyondan kaynaklanan olumsuz etkilerin üzerindeki riskin artması; ve (xii) Alt Fon'da yasal rücuun sınırlı olma olasılığı, (xiii) yediemin (saklama kuruluşu) ve/veya takas sistemlerinin tamamen

geliştirilememesi.

Gelişmekte olan piyasalarda yatırım yapan Alt Fonlar'daki yatırımcılara, şirketler ve kamu kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin gelişmekte olan piyasalardaki likiditesinin, sanayileşmiş ülkelerdeki karşılaştırılabilir menkul kıymetlerden esaslı ölçüde daha az olabileceği özellikle bildirilmelidir.

Özellikle yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkeleri söz konusu olduğunda, belirli bir fonun yatırımlarından elde edilen Net Varlık Değeri (Net Asset Value), pazarlanabilirlik ve getiriler, söz konusu gelişmekte olan piyasalardaki siyasal veya diplomatik gelişmeler, sosyal ve dinsel istikrarsızlık, hükümet politikalarındaki değişiklikler, vergilendirme ve faiz oranları, para birimi dönüştürme ve sermayenin ülkesine geri dönmesi ve diğer siyasal, ekonomik, mevzuatsal gelişmeler ve özellikle varlıkların kamulaştırılması, devletleştirilmesi ve bunlara el koyulması riskleri ve yabancıların mülkiyet edinmesine ilişkin düzende meydana gelen mevzuatsal değişiklikler gibi belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenebilir. Tüm bunlar, genel yatırım iklimini ve özellikle ilgili fon bakımından yatırım fırsatlarını olumsuz yönde etkileyebilir. “Gelişmekte Olan Piyasalar” kavramı farklı ekonomik ve siyasal durumlardaki geniş bir yelpazedeki ülkeri kapsar. Yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkelerinde belirli bir portföy yoğunluğu derecesi yukarıda sayılan risklerin ilgili portföy bakımından artmasını beraberinde getirecektir.

Pay Riski

Pay senetlerine yapılan yatırımlar önemli bir sermaye kazancı getirmektedir. Ancak, bu yatırımlar aynı zamanda ihraççı, endüstri, piyasa ve genel ekonomi ile ilişki riskler de barındırmaktadır. Yatırım Yöneticileri'nin (veya ilgili Alt-Yatırım Yöneticileri) bu risklerden bazılarını azaltmak için çeşitlendirme kullanmasına rağmen, bir veya birden fazla alandaki aksi gelişmeler veya farkedilen aksi gelişmeler Fonun sahip olduğu tüm pay senetlerinin değerinde önemli bir toplam kayıp kadar bir düşüşe sebep olabilir.

Ek olarak Fon, kendi doğası gereği ek fiyat riski veya likidite riski barındıran belirli tipte paylara yatırım yapabilir. Bu menkul kıymetler aşağıdakileri içerebilir, ancak bunlarla sınırlı değildir: (i) Mevcut ticari faaliyeti olmayan Özel Amaçlı Satın Alma Şirketleri (SPAC'ler) (ii) Kamu Sermayesinde Özel Yatırımlar (PIPE) ve/veya (iii) İlk Halka Arzlar (IPO'lar) .

Çevresel, Sosyal, Kurumsal (“ESG”) Düzenleme Riski

Sürdürülebilir yatırımlara ilişkin yasal çerçeve sürekli olarak gelişmektedir. ESG ve sürdürülebilirlik kriterleri ile ilgili ortak veya uyumlu tanımların ve etiketlerin veya yapılması gerekli açıklamalara ilişkin kılavuzların bulunmaması, varlık yöneticileri ESG ve sürdürülebilirlik kriterlerini yatırım kararlarına entegre ederken ve bir yatırım aracının pazarlama belgelerini güncellerken, farklı yaklaşımların ortaya çıkmasına sebep olabilir. Bu nedenle, belirli bir dereceye kadar öznellik gerekli olup, bu durum, bir Fon'un başka bir varlık yöneticisinin veya bir yatırımcının yatırım yapmayacağı bir menkul kıymete yatırım yapılabilmesi ve Şirket'in pazarlama belgelerinde yer alan açıklamaların, bir diğer yatırım araçlarının pazarlama belgelerinde yer alan açıklamalardan daha fazla veya daha az ayrıntılı olabileceği anlamına gelmektedir. Böylece, görünüşte benzer amaçlara sahip ilgili yatırım araçlarının, farklı güvenlik seçimi ve hariç tutma kriterleri kullanması sebebiyle karşılaştırılmaları zor olabilir. Sonuç olarak, benzer yatırım araçlarının performans profili, öngörülenden daha fazla sapma gösterebilir. Bu aynı zamanda, özne olarak seçilen yaklaşımın, Avrupa Birliği düzeyinde veya ulusal denetim makamları tarafından daha sonra benimsenen yaklaşımlardan farklılaşma ihtimali bulunması sebebiyle itibar riski veya istemsiz olarak yanıltıcı bilginin yayılmasına sebep olabilir.

Yabancı Para Riski

Fon, her bir Alt Fon'unun portföyündeki varlıkları Amerikan Doları, Japon Yeni veya Euro üzerinden değerlendirdiğinden, o para birimlerine karşı olan kur farklılıkları bu gibi varlıkların değerini ve her bir Alt Fon'un getirisini etkileyebilir.

Bir Alt Fon tarafından sahip olunan menkul kıymetler ikincil likit varlıklar, banka depozitoları, para piyasası araçları ve para piyasası fonları da dahil olmak üzere, esas para birimlerinden farklı para birimleri üzerinden çıkarılabileceğinden, Alt Fon, döviz kontrol mevzuatı veya referans para birimi ve diğer para birimleri arasındaki döviz kuru farklılıkları tarafından olumlu veya olumsuz etkilenebilir. Döviz kurlarındaki farklılıklar bir Alt Fon'un Hisselerinin değerini etkileyebilir ve ayrıca Alt Fon tarafından kazanılmış temettülerin ve faizlerin değerini ve ilgili Alt Fon tarafından tahakkuk etmiş kazançları ve kayıpları etkileyebilir. Eğer, bir menkul kıymetin ihraç edildiği para birimi esas para birimine göre değer kazanırsa, menkul kıymetin değeri artar. Tersine, para biriminin döviz kurundaki bir düşüş, menkul kıymetin değerini olumsuz etkiler.

Bir Alt Fon'un veya Hisse Senedi Sınıfının, döviz riskine karşı koruma ve himaye için stratejiler veya araçlar kullanmaya yönelmesi hali, korunma veya himayenin elde edileceğine dair bir garanti getirmez. Herhangi bir Alt Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmediği sürece, herhangi bir işlemle bağlantılı olarak herhangi bir Alt Fonu döviz kuru riskine karşı koruma ve himaye elde etmeye yönelten bir gereklilik yoktur.

Döviz yönetim stratejileri, bir Fonun döviz kurlarındaki değişim riskini önemli ölçüde değiştirebilir ve eğer dövizlerdeki değişim Yatırım Yöneticisinin beklentileri doğrultusunda gerçekleşmez ise, Fonda kayıplar gerçekleşebilir. Buna ilaveten, Fonun döviz risklerine maruz kalma halini azalttıkları ölçüde, döviz yönetim stratejileri de Fonun döviz kuru oranlarındaki olumlu değişikliklerden yararlanma becerisini azaltabilir. Portföy Yöneticisinin döviz yönetimi stratejilerini kullanımının Fona fayda sağlayacağına veya bu stratejilerin uygun zamanlarda kullanılacağına veya kullanılabileceğine dair herhangi bir güvence bulunmamaktadır. Ayrıca, belirli bir döviz karşısındaki risk miktarı ile portföydeki o para birimi cinsinden olan menkul kıymetlerin miktarı arasında kusursuz bir korelasyon olamayabilir. Fonun varlıkları için geçerli olan kur riskine karşı korumanın tersine, döviz kurlarındaki tahmini değişikliklerden kazanç sağlamak amacıyla dövize yapılan yatırım, Fonun yabancı yatırım kayıplarıyla karşılaşma riskini daha da arttırır.

Yatırımcılar, Çin Renminbisi ("RMB")'nin kurların tamamına yapılan atıf yoluyla piyasa arz ve talebine dayalı yönetilen bir dalgalanma kuruna tabi olduğu gerçeğinin bilincinde olmalıdırlar. Mevcut durumda, RMB iki piyasada işlem görmektedir: biri Çin Ankarası, biri Çin Ankarası dışı olmak üzere (özellikle Hong Kong). Çin Ankarası'nda işlem gören RMB serbestçe dönüştürülebilir olmayıp kambiyo kontrollerine ve Çin Ankarası hükümeti tarafından getirilen belirli gerekliliklere tabidir. Ancak, Çin Ankarası dışında işlem gören RMB ise serbestçe işlem görebilir niteliktedir. RMB, Çin Ankarası dışında serbestçe işlem görebilir iken RMB konusu, ileriye yönelik yabancı para sözleşmeleri ve ilgili kıymetler gelişen bu piyasanın yapısal güçlüklerini yansıtmaktadır. Buna bağlı olarak, RMB cinsinden ifade edilmiş Alternatif Kur Sınıfları daha büyük yabancı para risklerine maruz bırakılabilir.

Sınır Piyasa Riski

Gelişen piyasa ülkelerine yapılan yatırımlar, yukarıda "Gelişmekte Olan Piyasalar Riski" bölümünde belirtildiği gibi özel riskler taşımaktadır. Sınır Piyasalara yapılan yatırımlar da Gelişen Piyasa ülkelere yapılan yatırımlara benzerdir. Bununla beraber, Sınır Piyasaların diğer Gelişmekte olan Piyasa ülkelere göre daha küçük, daha az gelişmiş ve erişimin daha sınırlı olduğu piyasalar

olmasından dolayı daha büyük ölçüde risk taşımaktadırlar. Sınır Piyasalar da, ciddi politik ve ekonomik istikrarsızlık görebilir ve diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az şeffaflığa, daha az etik uygulamalar ve daha zayıf kurumsal yönetime sahip olabilir ve ilgili Fon/Yatırımcılar da bundan olumsuz etkilenebilirler. Bu piyasalarda, diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az gelişmiş saklama ve takas sistemlerinin bulunması, yatırım ve yurduna iade kısıtlamalarının ve döviz kontrollerinin bulunması ihtimali de daha fazladır. Sınır Piyasaları içeren ülkeler, Afrika, Asya (daha önce Sovyetler Birliği olan Bağımsız Devletler Topluluğundaki ülkeler de dâhil), Orta Doğu, Doğu Avrupa ve Latin Amerika'da bulunan daha az gelişmiş ülkeleri içerir. Sonuç olarak, ilgili Fon/Yatırımcı olumsuz olarak etkilenebilir.

Jeopolitik Risk

Jeopolitik risk, bir ülke veya bölgedeki siyasi olaylar veya istikrarsızlık nedeniyle **ekonomilerin veya finansal piyasaların bozulması ve yatırımların likiditesinin ve/veya performansının etkilenmesi, yatırım fırsatlarının kısıtlanması ve/veya yatırımların zararına elden çıkarılmasının gerekmesi** potansiyelini ifade eder. Bu olaylar arasında savaşlar, terörizm, siyasi çalkantılar, hükümet politikalarındaki değişiklikler ve uluslararası ihtilaflar (**ticari uyuşmazlıklar dahil**) yer alabilir.

Likidite Riski

Likidite riski iki şekil alır: varlık tarafındaki likidite riski ve borç/yükümlülük tarafındaki likidite riski. Varlık tarafındaki likidite riski, pozisyonun algılanan değerindeki ve kredibilitesindeki ani bir değişiklik gibi faktörler veya genel anlamda olumsuz piyasa koşulları nedeniyle kote edildiği fiyat veya piyasa değerinde bir menkul veya pozisyonu bir Fon'un satamaması anlamına gelmektedir. Borç tarafındaki likidite riski ise, itfa talebini yerine getirmek için yeterli nakdi toplamak için bir Fon'un menkul kıymetleri veya pozisyonları satamaması nedeniyle, bir Fon'un itfa talebini yerine getirmemesi anlamına gelir. Fon'un menkul kıymetlerinin alınıp satıldığı piyasalar da, alım-satım faaliyetlerini askıya alınması sebep olabilecek olumsuz koşullar yaşayabilir. Bu faktörlerden dolayı düşük likidite, Fon'un Net Varlık Değeri üzerinde ve belirtildiği gibi, Fon'un itfa taleplerini zamanında yerine getirebilme kabiliyeti üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir.

Sınırlı bir işlem piyasasına, ihraççının mali zayıflığına, tekrar satışa veya devre ilişkin yasal veya akdi kısıtlamalara bağlı olarak veya Fonun bunları değerlediği fiyattan takribi yedi gün içerisinde satılamayacak olmaları bakımından likit olmamaları sebebiyle belirli menkul kıymetler likit değillerdir. Likit olmayan menkul kıymetler, daha likit piyasalara sahip olan menkul kıymetlerden daha fazla risk içerirler. Bu tür menkul kıymetlere ilişkin piyasa kotasyonları volatil ve/veya alım-satım fiyatları arasında büyük marjlara tabi olabilirler. Likidite azlığı piyasa fiyatı ve Fonun likidite ihtiyaçlarını karşılamak üzere veya belirli bir ekonomik olaya karşılık olarak belirli menkul kıymetleri satma becerisi üzerinde ters etkiye sahip olabilir.

Piyasa Riski

Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin piyasa değerleri, bazen hızlı veya tahmin edilemez şekilde olmak üzere, yukarı çıkacak veya aşağı düşecektir. Menkul kıymetler, münferit ihraççılara, genel olarak menkul kıymetler piyasalarına veya menkul kıymetler piyasaları dahilindeki belirli

endüstrilere veya sektörler e etki eden etkenlere bağı olarak değer kaybı yaşıayabilirler. Bir menkul kıymetin değeri, geręek veya algılanan olumsuz ekonomik koşullar, gelirlere veya şirket kazançlarına ilişkin genel görünümdeki değişiklikler, faiz veya döviz kuru oranlarındaki değişiklikler veya genel olarak olumsuz yatırımcı duyarlılığı gibi, belirli bir ihraççı ile özel olarak ilgili olmayan genel piyasa koşullarına bağı olarak yukarı çıkabilir veya aşıağıya düşebilir. Ayrıca, herhangi bir endüstri veya ülke dahilindeki üretim maliyetlerindeki veya rekabet koşullarındaki değişiklikler gibi, münferit bir ihraççıya, belirli bir endüstriye veya sektöre etki eden etkenlere bağı olarak da yukarı çıkabilir veya aşıağıya düşebilirler. Doğal veya çevresel felaketler (depremler, yangınlar, seller, kasırgalar, tsunamiler) ve genel olarak hava ile ilgili diğer ciddi olaylar veya pandemi ve salgın hastalıklar da dahil olmak üzere yaygın hastalık gibi beklenmedik olaylar, bireysel şirketlerin, sektörlerin, endüstrilerin, ulusların, piyasaların ekonomileri ve olumsuz etkiye uğrayan para birimleri, faiz ve enflasyon oranları, kredi notları, yatırımcı hissi ve Fon yatırımlarının değerini etkileyen diğer faktörler üzerinde yıkıcı bir etkiye sahip olmuş ve ileride de söz konusu etkiye sahip olabilir. Küresel ekonomiler ve piyasalar arasındaki karşılıklı bağımlılık göz önüne alındığında, bir ülkenin, piyasa veya bölgedeki koşulları diğer ülkelerdeki piyasaları, ihraççıları ve/veya döviz kurlarını olumsuz etkilemesi muhtemeldir. Bu aksamalar, Fon'un avantajlı yatırım kararlarını zamanında yerine getirmesini engelleyebilir ve Fon'un yatırım hedefine ulaşma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.

Menkul kıymetler piyasalarındaki genel gerileme dönemi sırasında birden fazla varlık sınıfında değer düşmesi oluşabilir. Piyasalar iyi performans sergilediğinde, Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin ilerlemeye dahil olacağına veya ilerlemeden yarar göreceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Finansal piyasalardaki bütün yatırımların değeri düşebilir.

Düzenlenmemiş Piyasalar Riski (Non-Regulated Markets Risk)

Bazı Alt Fonlar, ekonomik, hukuki ve düzenleyici yapılarından dolayı piyasaları düzenlenmiş piyasa olarak nitelendirilmeyen ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetlerine yatırım yapabilirler ve bundan dolayı bu Alt Fonlar net varlıklarının %10'undan fazlasını bu gibi menkul kıymetlere yatıramazlar.

İştirak Senetleri Riski

İştirak Senetleri (Participatory Notes), doğrudan mülkiyete izin verilmeyen yerel bir piyasada adi hisse senetleri ve varantlar da dâhil özsermaye yatırım riski elde etmek için bazı Fon'lar tarafından kullanılabilen finansal araçlardır. İştirak Senetlerine yatırımda, üçüncü bir şahısla OTC işlemi de borsa dışı/tezgâh üstü işlem (OTC transaction) söz konusu olabilir. Bu nedenle, İştirak Notlarına yatırım yapan Fonlar, dayanak özsermayenin değerinde hareketlerle beraber, karşı taraf temerrüdü riskine de maruz kalabilir ve karşı tarafın temerrüdü de, özsermayenin tamamen piyasa değerini kaybetmesine neden olabilir.

Yeniden Yapılanan Şirketler Riski

Bazı Alt Fonlar ayrıca birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma (iflas dahil) süreçlerindeki şirketlerin menkul kıymetlerine veya senetleri devralma veya takas teklifi bulunan şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir, ve bu işlemlerde bulunabilir. Ayrıca yeniden yapılanma veya finansal açıdan yeniden yapılanma halindeki borçlu şirket tarafından teminat altına alınmış ve alınmamış borcu ve katılımları satın alabilirler. Söz konusu yatırımlar ayrıca daha fazla

risk içerirler.

Rus ve Doğu Avrupa Piyasaları Riski

Rusya'daki, Doğu Avrupa ülkelerindeki ve Ukrayna gibi Yeni Bağımsız Devletler ile geçmişte eski Sovyetler Birliği'nin etkisinde bulunan ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetleri, normalde Avrupa Birliği'ne üye ülkelerdeki ve Amerika Birleşik Devletlerindeki ihraççıların menkul kıymetlerine yapılan yatırımlarda bulunmayan önemli riskler ve özel durumları taşırlar. Bu riskler, bu gibi yatırımların doğasında bulunan normal risklere ek olarak bulunurlar ve politik, ekonomik, hukuki, mali, enflasyon ve vergilendirme riskleri taşırlar. Örneğin, menkul kıymetlerin transferi, fiyatlandırılması, muhasebesi ve saklanması veya kayıtlarının tutulması için yeterli sistemlerinin bulunmaması nedeniyle zarar riski bulunmaktadır.

Özellikle, Rus piyasası menkul kıymetlerin saklanması ve kayıtlarının tutulması ile ilgili olarak çeşitli riskler taşımaktadır. Bu riskler, menkul kıymetlerin fiziken bulunmamasından kaynaklanmaktadır ve sonuç olarak menkul kıymet üzerindeki mülkiyet yalnızca ihraççının hissedarlar siciliyle kanıtlanabilir. Her ihraççı, kendi sicil memurunun atanmasından sorumludur. Sonuç, yüzlerce sicil memurunun Rusya üzerindeki geniş coğrafi dağılımıdır. Rusya'nın Menkul Kıymetler ve Sermaye Piyasaları Federal Komisyonu ("Komisyon") neyin mülkiyete delil teşkil ettiği ve transfer usulleri de dahil olmak üzere sicil memurunun sorumluluklarını belirlemiştir. Ancak, Komisyon'un düzenlemelerini uygulamaya koyan zorluklar göstermektedir ki zarar veya hata riski potansiyel olarak hala varlığını sürdürmektedir ve sicil memurlarının uygulanan mevzuata göre hareket edeceği garanti edilemez. Yaygın olarak kabul gören endüstri uygulamaları halen yürürlüğe konulma aşamasındadır.

Kayıt işlemi gerçekleştiğinde, sicil memuru o belli zaman dilimindeki hissedarların sicilinin bir icmalini tutar. Hisseler üzerinde mülkiyet hakkı sicil kayıtlarında kazanılmıştır, fakat hissedarlık kaydının müktesebatının zilyetliği ile ispat edilememektedir. İcmal sadece kayıt işleminin gerçekleştiğine dair bir delil teşkil eder. Ancak icmal müzakere edilemez ve gerçeklik değeri yoktur. Buna ek olarak, bir sicil memuru doğal olarak bir icmal hisseler üzerindeki mülkiyetin kanıtı olarak kabul etmeyecektir ve hissedarlar sicilini değiştirirse veya değiştirdiğinde Yediimine veya onun Rusya'daki yerel temsilcilerine bildirimde bulunmakla yükümlü değildir. Yediimine veya onun Rusya'daki temsilcilerine fiziksel anlamda Rus menkul kıymetler tevdi edilmemektedir. Benzer riskler Ukrayna piyasasında da görülmektedir. Bu nedenle ne Yediiminin ne de Rusya'daki veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin geleneksel anlamda fiziksel anlamda depo edilme veya emanete alma görevi yerine getirdiği düşünülemez. Sicil memurları, Yediimin veya onun Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin temsilcileri olmadıkları gibi, onlara karşı bir sorumlulukları da yoktur. Yediiminin sorumluluğu yalnızca kendi ihmalkarlığı ve kusuruyla ve Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin sebebiyet verdiği ihmalkarlık ve kasıtlı hareket ile sınırlı olup; tasfiye, iflas, herhangi bir sicil memurunun ihmalkarlığı ve kusuru sonucu uğranılan zararları kapsamamaktadır. Bu gibi kayıplara uğranılması halinde Şirket, haklarını doğrudan doğruya ihraççıya ve/veya onun atanmış sicil memurlarına karşı kullanmak zorunda kalacaktır.

Ancak, Moskova Borsası'nda MICEX-RTS işlem gören menkul kıymetler, düzenlenmiş bir

piyasadaki menkul kıymetlere yapılan yatırımlarla aynı muameleyi görürler.

2013 yılının Nisan ayında, kendi hisse kayıt sistemini elden geçirmek amacıyla Rusya'nın merkezi kayıt kuruluşu ("MKK") olarak Rusya yeni Ulusal Takas ve Saklama Kuruluşunu ("UTSK") hayata geçirdi. UTSK, Finansal Piyasalar Federal Servisi ("FPFS") olan Rusya'nın menkul kıymetlere yönelik düzenleyici kuruluşu tarafından düzenlemeye tabidir. Saklama Kuruluşu hâlihazırda, Fonun tüm uygun menkul kıymet pozisyonlarının UTSK'ye aktarıldığını teyit etmiştir.

UTSK'nin yakın dönemde Rusya'nın MKK'si olarak hayata geçirilmesi, Rusya Saklama Yazılarını harekete geçiren büyük endişeleri yatıştırmıştır. Tüm Rus menkul kıymet devirlerinin ve takaslarının hâlihazırda, bu işlemlerin kesinliğine ilişkin spesifik kurallara sahip olan MKK sistemi üzerinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Sonuç olarak, tüm menkul kıymet işlemleri sadece muhtelif özel kayıt memurlarının defterlerinde değil, tek bir merkezi sistemde kayıt altına alınmaktadır.

Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Bu İzahnamenin "Devredilebilir Menkul Kıymetlere ve Para Piyasası Araçlarına ilişkin Tekniklerin ve Araçların Kullanımı" kapsamında öngörüldüğü şekilde, Şirket tarafından repo işlemlerinde bulunulması belirli riskleri içerir ve söz konusu kullanımdan elde edilmesi beklenen amaca ulaşılacağına dair herhangi bir garanti söz konusu değildir.

Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen edilen menkul kıymetlerin ödünç alanın temerrüdü, iflası veya ödeme aczi durumunda, maliyet istirdadında gecikme yaşanması riskinin (Fon'un menkul kıymet satışı kapsamındaki teslim yükümlülüklerini veya satış taleplerinden kaynaklanan ödeme yükümlülüklerini karşılayabilmesini kısıtlayabilir) veya hatta alınan teminatlara ilişkin hakların kaybı riskinin söz konusu olduğundan haberdar olmalı olup, söz konusu riskler, kredi kapsamında öngörülen zaman dilimi içerisinde ödeme aczi/iflas işlemlerinde bulunmak için söz konusu ödünç alanlara yönelik risk seviyelerini belirleyecek ödünç alanlara ilişkin dikkatli bir kredi itibarı analizi ile en aza indirilir. Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen menkul kıymetlerin ödünç alanın söz konusu menkul kıymetleri iade etmemesi halinde, alınan teminatın yanlış fiyatlama, ters piyasa hareketleri, teminatın ihraççıların kredi notunda meydana gelen düşüş veya teminatın işlem gördüğü piyasadaki likidite azlığı nedeniyle, ödünç verilen menkul kıymetlerin değerinden daha az değer ile paraya çevrilme riski vardır.

Bir Fon, borçlulardan aldığı nakit teminatları da tekrar yatırıma sevk edebilir. Tekrar yatırılan teminatın değeri veya getirisinin bu borçlulara borçlanılan meblağın altına düşmesi riski de vardır ve bu kayıplar Fonun menkul kıymetleri ödünç vererek kazandığı tutarı aşabilir.

Swap Anlaşmaları Riski

Şirket, Şirketin istenilen getiriye elde edecek bir araca doğrudan yatırım yapmış olduğu durumdan daha düşük maliyetle belli bir istenilen getiriye elde etmek amacıyla, faiz oranı, endeks ve kambiyo oranı swap anlaşmaları yapabilir. Swap anlaşmaları, birkaç günden bir yıla kadar değişen sürelerle kurumsal yatırımcıların yaptığı iki taraflı sözleşmelerdir. Standart bir "swap" işleminde, önceden belirlenmiş belirli bir yatırım veya araçtan elde edilecek veya gerçekleştirilecek getirileri (veya

getiri oranlarındaki değer farkını) mübadele etmek için iki taraf mutabakata varır. İki taraf arasında mübadele edilecek veya "swap" edilecek brüt getiri, "kavramsal tutara" göre hesaplanır; örneğin, belirli bir faiz oranında, belirli bir dövize veya belirli bir endeksi temsil eden menkul kıymet “sepetine” yatırılan belirli bir ABD dolar tutarının getirisi veya tutarın değerindeki artış. Swap anlaşmasının “kavramsal tutarı”, swap anlaşması taraflarının mübadele etmek üzere anlaştığı yükümlölükleri/borçları hesaplamak için baz alınan sadece fiktif/hayali bir dayanaktır. Swap anlaşması kapsamında Şirketin yükümlölükleri (veya hakları) genelde sadece, sözleşme taraflarının her birinin sahip olduğu pozisyonların nispi değerine dayalı olarak ("net tutar") sözleşme kapsamında ödenen veya alınan net tutara eşit olacaktır.

Şirketin swap anlaşmaları kullanmasının, yatırım hedefini daha da ileriye taşımada başarı getirip getirmeyeceği, Yatırım Yöneticilerinin ve/veya Yatırım Eş-Yöneticilerinin diğer yatırımlara kıyasla belli türdeki yatırımların daha fazla getiri/gelir getirip getirmeyeceği konusunu doğru şekilde tahmin edebilme kabiliyetine bağlı olacaktır. İki taraflı sözleşmeler olmalarından ötürü ve yedi (7) takvim gününden daha uzun süreli olabileceği için, swap anlaşmalar “likit olmayan” olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, swap anlaşması karşı tarafının temerrüde düşmesi veya iflas etmesi halinde swap anlaşması kapsamında alınması beklenen meblağın kaybedilme riski de Şirket için söz konusudur. Yatırım Yöneticileri ve/veya Yatırım Eş-Yöneticileri, “Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler” başlıklı bölümde belirtilen kılavuz bilgilere uygun bir şekilde Şirketin swap anlaşmaları yapmalarını sağlayacaktır. Bir takas sözleşmesinin ifasını belirleyen ana faktör; dayanak yatırımın fiyatında meydana gelen hareketler, belirli faiz oranları, dövizler ve karşı tarafça ve karşı tarafa yapılacak ödemenin hesaplanması için kullanılan diğer faktörlerdir. Herhangi bir takas sözleşmesi kapsamında Fon tarafından yapılan ödemenin gerekli kılınması halinde, Fon tarafından söz konusu ödeme her daim yapılabilmelidir. Dahası; karşı tarafın kredi itibarını kaybetmesi halinde, söz konusu karşı taraf ile akdedilen takas sözleşmesinin değerinin düşerek Fon için potansiyel kayıplara neden olması beklenebilir.