TEMEL YATIRIM RİSKLERİ VE RİSKLERİN ÖLÇÜMÜ

Yatırımcılar Fon'a yatırım yapmadan önce Fon'la ilgili temel yatırım risklerini değerlendirmelidirler. Fon'un maruz kalabileceği temel risklerden kaynaklanabilecek değişimler sonucunda Fon birim pay fiyatındaki olası düşüşlere bağlı olarak yatırımlarının değerinin başlangıç değerinin altına düşebileceğini yatırımcılar göz önünde bulundurmalıdır.

Fonun maruz kalabileceği riskler ve ölçümünde kullanılan yöntemler şunlardır:

1) Piyasa Riski: Piyasa riski ile borçlanmayı temsil eden finansal araçların, ortaklık paylarının, diğer menkul kıymetlerin, finansal araçlara dayalı türev sözleşmelere ilişkin taşınan pozisyonların değerinde, faiz oranları, ortaklık payı fiyatları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle meydana gelebilecek zarar riski ifade edilmektedir. Söz konusu risklerin detaylarına aşağıda yer verilmektedir:

a- Faiz Oranı Riski: Fon portföyüne faize dayalı varlıkların (borçlanma aracı, ters repo vb.) dahil edilmesi halinde, söz konusu varlıkların değerinde piyasalarda yaşanabilecek faiz oranları değişimleri nedeniyle oluşan riski ifade eder.

b- Kâr Payı Oranı Riski: Fon portföyüne kira sertifikası ve katılma hesabı gibi kâra katılım olanağı sağlayan katılım finans ürünlerinin dahil edilmesi halinde, söz konusu yatırımların getiri oranlarında meydana gelecek değişiklikler nedeniyle Fon'un maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir.

c- Kur Riski: Fon portföyüne yabancı para cinsinden varlıkların dahil edilmesi halinde, döviz kurlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle Fon'un maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir.

d- Ortaklık Payı Fiyat Riski: Fon portföyüne ortaklık payı dahil edilmesi halinde, Fon portföyünde bulunan ortaklık paylarının fiyatlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle portföyün maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir.

Fon portföyünün maruz kaldığı piyasa riski, günlük olarak riske maruz değer (RMD) yöntemiyle ölçülmektedir. RMD, fon portföy değerinin normal piyasa koşulları altında ve belirli bir dönem dahilinde maruz kalabileceği en yüksek zararı belirli bir güven aralığında ifade eden değerdir. RMD yönteminde; fon portföyünün yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile yatırım yapılabilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınarak parametrik model, tarihsel simülasyon modeli, Monte Carlo simülasyonu vb. modeller arasından en uygun model tercih edilerek, %99 güven aralığında, 1 aylık (20 iş günü) elde tutma süresi ve en az 250 iş günü gözlem süresini kapsayacak şekilde hesaplama yapılır. RMD hesaplamalarında fon portföyünde yer alan tüm varlık ve işlemler dahil edilir. Türev araçlardan kaynaklanan riskler de bu kapsamda dikkate alınır.

2) Karşı Taraf Riski: Karşı tarafın sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmek istememesi ve/veya yerine getirememesi veya takas işlemlerinde ortaya çıkan aksaklıklar sonucunda ödemenin yapılamaması riskini ifade etmektedir.

Türev araç işlemlerinin borsada gerçekleştirilmesi esastır. Ancak, borsa dışında türev araç ve swap sözleşmelerine taraf olunabilmesi de mümkündür.

Borsa dışında gerçekleştirilen türev araç ve swap işlemlerinin karşı taraf riski hesaplanırken, söz konusu işlemler Rehber'de ve Yatırım Fonu Tebliğ'inde yer alan hükümler çerçevesinde değerlenir ve alınan veya ödenen teminatlar dikkate alınır.

3) Likidite Riski: Fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiği anda piyasa fiyatından nakde dönüştürülememesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığıdır.

Likidite riski ölçümünde, fon portföyünde yer alan her varlık için pozisyon büyüklüğü, varsa vade tarihi ve işlem gördüğü piyasada geçmiş 6 aylık dönemde oluşan günlük ortalama işlem hacmi dikkate alınarak likidasyon süresi hesaplanır. Söz konusu süreler kullanılarak fon portföyünün 1 aylık sürede ulaşabileceği "Likidite Oranı" takip edilir.

4) Kaldıraç Yaratan İşlem Riski: Fon portföyüne türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), saklı türev araç, swap sözleşmesi, varant, sertifika dahil edilmesi, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemlerinde ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemlerde bulunulması halinde, başlangıç yatırımı ile başlangıç yatırımının üzerinde pozisyon alınması sebebi ile fonun başlangıç yatırımından daha yüksek zarar kaydedebilme olasılığı kaldıraç riskini ifade eder.

Fon portföyüne dahil edilen kaldıraç yaratan işlemlerin değerlemesinde, Finansal Raporlama Tebliği ve ilgili Rehberde belirtilen esaslara uyulur.

Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risklerin ölçümünde RMD yöntemi kullanılır.

5) Operasyonel Risk: Operasyonel risk, fonun operasyonel süreçlerindeki aksamalar sonucunda zarar oluşması olasılığını ifade eder. Operasyonel riskin kaynakları arasında kullanılan sistemlerin yetersizliği, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değişikliği gibi kurum dışı etkenler de olabilir.

Söz konusu risk, İç Kontrol ve Teftiş Birimleri tarafından yapılan düzenli denetimlerle takip edilmektedir.

6) Yoğunlaşma Riski: Belli bir varlığa ve/veya vadeye yoğun yatırım yapılması sonucu fonun bu varlığın ve vadenin içerdiği risklere maruz kalmasıdır.

Fon portföyünün maruz kaldığı yoğunlaşma riski; varlık grubu, sektör, ihraççı ve vade bazında varlıkların portföydeki ağırlıkları toplanarak hesaplanır.

7) Korelasyon Riski: Farklı finansal varlıkların piyasa koşulları altında belirli bir zaman dilimi içerisinde aynı anda değer kazanması ya da kaybetmesine paralel olarak, en az iki farklı finansal varlığın birbirleri ile olan pozitif veya negatif yönlü ilişkileri nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder.

RMD hesaplamalarında korelasyon riskleri de dikkate alınır.

8) Yasal Risk: Fonun halka arz edildiği/katılma paylarının satıldığı dönemden sonra mevzuatta ve düzenleyici otoritelerin düzenlemelerinde meydana gelebilecek değişiklerden olumsuz etkilenmesi riskidir.

9) İhraççı Riski: Fon portföyüne alınan varlıkların ihraççısının yükümlülüklerini kısmen veya tamamen zamanında yerine getirememesi nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder.

İhraççı riskinin takibi için ihraççı bazında yapılan toplam yatırım tutarı ve ağırlığı takip edilir.

10) Yapılandırılmış Yatırım Aracı Riski: Yapılandırılmış yatırım araçlarına yapılan yatırımın beklenmedik ve olağandışı gelişmelerin yaşanması durumlarında vade içinde veya vade sonunda tamamının kaybedilmesi mümkündür. Yapılandırılmış yatırım araçlarının dayanak varlıkları üzerine oluşturulan stratejilerin getirisinin ilgili dönemde negatif olması halinde, yatırımcı vade sonunda hiçbir gelir elde edemeyeceği gibi vade sonunda yatırımın değeri başlangıç değerinin altına düşebilir.

Yapılandırılmış yatırım araçlarının günlük fiyat oluşumunda piyasa faizlerinde yaşanabilecek değişimler ve dayanak varlık fiyat değişimleri de etkili olabilmektedir. Piyasa faizlerinde ve dayanak varlık fiyatında yaşanabilecek dalgalanmalar yapılandırılmış yatırım araçlarının günlük değerlemesini etkileyebilmektedir.

Olağandışı korelasyon değişiklikleri ve olumsuz piyasa koşullarında ortaya çıkabilecek likidite sorunları yapılandırılmış yatırım araçları için önemli riskler oluşturmaktadır. Piyasa yapıcılığı olmadığı durumlarda yapılandırılmış yatırım araçlarının likidite riski üst seviyededir.

Borçlanma aracı niteliğindeki yapılandırılmış yatırım araçlarına yatırım yapılması halinde karşı taraf riski de mevcuttur.

Yapılandırılmış yatırım araçlarından kaynaklanan risklerin ölçümünde RMD yöntemi kullanılır.

11) Baz Riski: Yatırım yapılan vadeli işlem sözleşmesinde dayanak varlığın vadeli fiyatı ile spot fiyatı arasındaki farkın değişimini ifade etmektedir. Sözleşmede belirlenen vade sonunda vadeli fiyat ile spot fiyat birbirine eşit olmaktadır. Ancak vadeli işlem sözleşmesine yatırım yapılan tarihten vade sonuna kadar geçen sürede vadeli fiyat ile spot fiyatın farkı beklenen değerinden farklılaşabilmektedir.

RMD hesaplamalarında korelasyon riskleri de dikkate alınır.

12) Teminat Riski: Türev işlem pozisyonun güvencesi olarak alınan teminatın, zorunlu haller sebebiyle likidite edilmesi halinde elde edilen tutarın türev işlemin piyasa değerini karşılayamaması veya doğrudan teminatın niteliği ile ilgili olumsuzlukların oluşması riskidir.

RMD hesaplamalarında teminat riskleri de dikkate alınır.

13) Opsiyon Duyarlılık Riskleri: Opsiyon sözleşmesinin çeşitli değişkenlere duyarlılığı nedeniyle piyasa değerinin beklenmedik şekilde değişmesi olasılığıdır. Delta, opsiyonun yazıldığı ilgili finansal varlığın fiyatındaki bir birim değişmenin opsiyon fiyatında oluşturduğu değişimi göstermektedir. Gamma, opsiyonun ilgili olduğu varlığın fiyatındaki birim değişimin opsiyonun deltasında meydana getirdiği değişimi ölçmektedir. Vega, opsiyonun dayanak varlığının fiyat volatilitesindeki birim değişimin opsiyon fiyatında oluşturduğu değişimdir. Theta, opsiyonun vadesindeki birim değişimin opsiyon fiyatında meydana getirdiği değişiminin ölçüsüdür. Rho ise, faiz oranlarındaki bir puanlık (%1) değişimin opsiyonun fiyatında oluşturduğu değişimin ölçüsüdür.

RMD hesaplamalarında opsiyon duyarlılık riskleri de dikkate alınır.

14) Etik Risk: Dolandırıcılık, suistimal, zimmete para geçirme, hırsızlık gibi nedenler ile Fon'u zarara uğratabilecek kasıtlı eylemler ya da Kurucu'nun itibarını olumsuz etkileyecek suçların (örneğin, kara para aklanması) işlenmesi riskidir.

Söz konusu risk, İç Kontrol ve Teftiş Birimleri tarafından yapılan düzenli denetimlerle takip edilmekte olup, suç gelirlerinin aklanması ve terörizmin finansmanının önlenmesi yönelik tedbirlerin alınması Şirket Uyum Görevlisince, denetimi ise Teftiş Birimi tarafından yapılır.

Risk tanımlamaları ve ölçüm yöntemleri, Kurul düzenlemeleri ve piyasa gelişmeleri takip edilerek düzenli olarak gözden geçirilir ve önemli gelişmelere paralel olarak güncellenir.