

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 düşümlere bağlı olarak yatırımlarının değerinin başlangıç değerinin altına düşebileceğini yatırımcılar göz önünde bulundurmalıdır.

3.1. Fonun maruz kalabileceği riskler şunlardır:

1) Piyasa Riski: Piyasa riski ile borçlanmayı temsil eden finansal araçların, ortaklık paylarının, diğer menkul kıymetlerin, faiz oranları, ortaklık payı fiyatlarında 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- 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.

c- 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.

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.

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

4) Kaldıraç Yaratan İşlem Riski: Fon portföyüne türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), ileri valörlü tahvil/bono, 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.

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.

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

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.

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

9) Yapılandırılmış Yatırım Aracı Riski: Yapılandırılmış yatırım araçlarının dayanak varlığının piyasa fiyatındaki değişimine bağlı olarak, yapılandırılmış yatırım aracının değerinde meydana gelebilecek zarar riskini ifade etmekte olup, bu araçlar karşı taraf riski, likitide riski, piyasa riski ve kur riskinin tamamını içerebilmektedir.

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

11) Fon'un Yatırım Yaptığı Tarım ve Gıda Sektörlerine Dayalı Borsa Yatırım Fonlarına (BYF) İlişkin Riskler: Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak tarım ve gıda üretimi, dağıtım ve kullanımı alanında faaliyet gösteren şirketlerin ihraç ettiği ortaklık paylarına, özel sektör borçlanma araçlarına ve ilgili temaya yatırım imkanı sunan yatırım fonları ve borsa yatırım fonlarına yatırılacaktır. Yatırım stratejisi kapsamında belirli bir alanda/sektörde faaliyet gösteren şirketlerin sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılacağı için, bu sektörleri etkileyecek olumlu/olumsuz gelişmeler yatırım yapılan borsa yatırım fonlarının fiyatını, dolayısıyla fon getirisini önemli ölçüde etkileyebilecektir.

Fon'un yatırım stratejisi gereği fon toplam değerinin en fazla %20'si oranında yatırım yapabileceği tarım ve gıda emtialarına dayalı borsa yatırım fonlarının aşağıdaki risklere maruz kaldığı dikkate alınmalıdır.

Türev Araçlardan Kaynaklanan Riskler:

Tarım ve gıda emtialarına yatırım yapan borsa yatırım fonları swap, opsiyon, forward ve futures (vadeli işlem) gibi türev araçlara türev piyasalarda yatırım yaptığı için, menkul kıymetlere yatırım yapan yatırım fonlarından farklı özelliklere sahiptir. Bu nedenle, yatırımcının, yatırım yapmadan önce, türev araçlara ve bu araçların işlem gördüğü piyasalara ilişkin genel bilgilere sahip olması ve riskleri değerlendirmesi gereklidir. Tarım ve gıda emtialarına dayalı swap sözleşmeleri; piyasa riski, kredi riski, karşı taraf riski, fonlama riski, operasyonel riski ve likidite riski içermektedir.

Borsa yatırım fonlarının ağırlıklı olarak yatırım yaptığı ve yatırımcılar tarafından takip edilen farklı emtialara dayalı futures kontratlarının açıklanan fiyatları üzerinden kesintisiz bir dönemsel getiri hesaplanamayabileceğinin dikkate alınması gerekir. Özellikle kısa vadeli kontratlara yatırım yapılması durumunda, yatırım pozisyonunun uzun bir dönem boyunca sürdürülmesi için vadesi gelen kontratın sıklıkla ileri vadeye taşınması gerekir. Bu nedenle uzun bir yatırım dönemi boyunca en kısa vadeli kontrata yatırım yapmanın performansını hesaplamak için kontratın yatırım dönemi boyunca bir sonraki en kısa vadeli kontrata taşıma maliyetinin ve art arda yapılan kontrat yatırımlarının gerçekleşen performanslarının dikkate alınarak hesaplanmasının yapılması gereklidir.

Vadeli İşlem Sözleşmelerin Taşınma (Rolling/Yenileme) Riski:

Futures kontratların vade (takas) tarihlerinin yaklaştığı dönemlerde, kontratın fiziki teslimata dayalı olmasına bağlı olarak, takas tarihi yaklaşan kontrat genellikle fiziki teslimat istenmediğinden vade tarihinden önce ileri vadelere ait kontrat veya kontratlar ile

yenileneceğinden, pozisyonun ileri taşınması sürecinde kısa ve uzun vadeli kontratlar arasındaki fiyat farkından zarar etme olasılığı bulunmaktadır.

İleri vadede itfa olacak vadeli işlem kontratlarının, kısa vadede itfa olacak kontratlardan daha yüksek fiyatla işlem görmesi durumunda negatif taşıma getirisi oluşur. İleri vadede itfa olacak vadeli işlem kontratlarının, kısa vadede itfa olacak vadeli işlem kontratlardan daha düşük fiyatla işlem görmesi durumunda ise pozitif taşıma getirisi oluşur.

Borsa yatırım fonlarının getirisi, vadesi yaklaşan kontratların ileri vadeli kontratlara taşınması sürecinde piyasa koşullarına bağlı olarak farklı nedenlerle pozitif ya da negatif yönde etkilenebilir.

Diğer yandan, yatırımcıların, tarım ve gıda emtiaları kontratlarına yapılan yatırımların performansının teminat tamamlama ve taşıma maliyetlerinden etkilendiğini göz önünde bulundurması gerekmektedir. Bazı borsa yatırım fonları pozisyonlarını sonraki kontratlara taşıma süreçlerini önceden belirlenmiş kural ve günler doğrultusunda gerçekleştirirken, bazı borsa yatırım fonları aktif yönetim tarzıyla, negatif taşıma getirisini azaltma veya pozitif taşıma getirisini artırma yönünde yatırım kararı alabilirler.

Vadeli İşlem Piyasalarında Vadeler Arasındaki Fiyat Farklılaşması Riski:

Olağandışı piyasa koşullarında, farklı vadelerdeki vadeli kontrat fiyatları arasındaki ayrışma öngörülemeyecek şekilde artabilmektedir. Fon portföyünde yer alan borsa yatırım fonları farklı vadelerde yer alan kontratlara yatırım yaptığı için, fonun performansı ile en kısa vadeli kontratın performansı aşırı volatilité dönemlerinde yatırımcı lehine ya da aleyhine olacak şekilde farklılaşabilmektedir.

Yatırımcılar olağandışı piyasa koşullarında, farklı vadelerdeki ve bölgelerdeki kontrat fiyatları ile en kısa vadeli kontrat fiyatı arasındaki ilişkinin arz talep koşulları, kontrat yükümlülükleri gibi sebepler nedeniyle bozulabileceğini dikkate almalıdır.

Olağanüstü Piyasa Koşulları Nedeniyle Vadeli İşlem Kontratlarında Negatif Fiyat Riski:

Küresel Covid-19 krizi döneminde yaşandığı gibi, tarım ve gıda emtiaları piyasasını da etkileyebilecek nitelikte gelişmeler olduğu durumlarda, en kısa vadeli kontrat fiyatlarının baz alınan kontratın fiziki teslim yükümlülüğüne bağlı olarak negatife düşme riski bulunduğu ve bu durumla karşılaşan borsa yatırım fonlarının portföylerindeki vadesi yaklaşan bu kontratları daha yüksek fiyatlı kontratlara taşıma sürecinde zararla karşılaşabilecekleri dikkate alınmalıdır.

Borsa Yatırım Fonlarının Portföy Yönetim Riskleri:

Borsa yatırım fonlarının maruz kaldığı riskler karşı taraf riski, likidite riski ve korelasyon risklerini de içerir. Fon türev araçlara yatırım yapan borsa yatırım fonlarına yatırım yaptığından referans alınan tarım ve gıda emtialarına dayalı farklı tür ve vadelerdeki kontrat fiyatları ile fonun fiyatları arasındaki korelasyon farklı dönemlerde değişkenlik gösterebilir. Borsa yatırım fonları farklı nedenlerle türev işlemlerini yatırım stratejileri çerçevesinde uygulayabilecekleri piyasa koşulları bulamayabilirler.

Bu durum borsa yatırım fonlarının yatırım hedeflerine ulaşmasını engelleyebilir. Borsa yatırım fonlarının yatırım yaptığı portföyler farklı piyasa ve likidite koşulları gibi nedenlerle hedefledikleri yatırım performansını gerçekleştiremeyebilir.

Tarım ve gıda emtialarına dayalı çeşitli endeksleri veya stratejileri izlemeyi hedefleyen borsa yatırım fonları, çeşitli finansal veya operasyonel gerekçelerle bu endeks ve stratejilerinin

performansından farklı yatırım performansı sergileyebilirler. Ayrıca zaman içerisinde, dayanak endekslerini veya emtia varlık sınıfına dayalı temel yatırım amaçları ile farklılık teşkil etmeyecek şekilde, yatırım araçlarını, vadeli işlem kontratlarının tür ve vadelerini değiştirebilir veya çeşitlendirebilirler.

Borsa Yatırım Fonlarının Yerel Mevzuat Riskleri:

Yatırım yapılan borsa yatırım fonlarının, işlem gördükleri veya kuruldukları ülkelerin yerel mevzuatları kapsamında farklı kuruluş ve işleyiş esaslarına tabi olabilir. Örneğin, ABD’de kurulu borsa yatırım fonlarının bir bölümü, doğrudan futures kontratlara yatırım yapmak yerine, bu yatırımları gerçekleştiren iştiraklerine de yatırım yapabilmektedir. Bu kapsamda, farklı ülke mevzuatlarına tabi piyasalardaki emtialara dayalı yatırım araçlarına yatırım yapılabildiğinden, farklı yerel mevzuat riskleri söz konusu olabilmektedir.

Borsa Yatırım Fonları Yatırımlarında Anapara Kaybına Maruz Kalınabilmesi Riski:

Borsa yatırım fonlarının yapılan yatırımların, her finansal araç gibi, çeşitli finansal, operasyonel ve hukuki gerekçelerle, anapara kaybı riski bulunmaktadır.

3.2. Fonun maruz kalabileceği risklerin ölçümünde kullanılan yöntemlere ilişkin detaylı bilgilere Fonun KAP sayfasında (www.kap.org.tr) yer verilmektedir.

3.3. Kaldıraç Yaratan İşlemler

Fon portföyüne kaldıraç yaratan işlemlerden; Türev araç (VİOP- Vadeli işlem ve opsiyon Sözleşmeleri)’lar ve İleri valörlü Tahvil/bono sözleşmeleri dahil edilecektir

3.4. Fonun riske maruz değer ölçümleri Göreli RMD yöntemi ile yapılacaktır. Göreli RMD Yönteminde fonun RMD’si referans portföyün RMD’si ile karşılaştırılması suretiyle yapılacak ve fonun RMD’si referans portföyün RMD’sinin iki katını aşmayacaktır.

3.5. RMD hesaplamasında referans portföy olarak fonun karşılaştırma ölçütü kullanılır.

3.6. Kaldıraç yaratan her bir işlemin araç bazında ayrı ayrı pozisyon hesaplaması yapılacak, hesaplanan pozisyonların mutlak değerlerinin toplanması suretiyle (sum of notionals) ulaşılan toplam pozisyon kaldıraç olarak dikkate alınacak ve bu kaldıraçlı pozisyon fon toplam değerini aşmayacaktır.

3.7. Fon portföyüne alınan yapılandırılmış yatırım araçlarının saklı türev araç niteliği taşıyıp taşımadığı Kurucu tarafından değerlendirilerek söz konusu değerlendirmeyi tevsik edici belgeler Kurucu nezdinde muhafaza edilir. Yapılandırılmış yatırım aracının saklı türev araç niteliğinde olması halinde, risk ölçümüne ilişkin olarak Rehber’ de yer alan esaslar uygulanır.

FON BİRİM PAY DEĞERİNİN, FON TOPLAM DEĞERİNİN VE FON PORTFÖY DEĞERİNİN BELİRLENME ESASLARI

5.1. "Fon Portföy Değeri", portföydeki varlıkların Finansal Raporlama Tebliği’nde belirlenen ilkeler çerçevesinde hesaplanan değerlerinin toplamıdır. "Fon Toplam Değeri" ise, Fon Portföy Değerine varsa diğer varlıkların eklenmesi ve borçların düşülmesi suretiyle hesaplanır.

5.2. Fon'un birim pay değeri, fon toplam değerinin fon toplam pay sayısına bölünmesi suretiyle hesaplanır. Bu değer her iş günü sonu itibariyle Finansal Raporlama Tebliği'nde belirlenen ilkeler çerçevesinde hesaplanır ve katılma paylarının alım-satım yerlerinde ilan edilir.

5.3. Savaş, doğal afetler, ekonomik kriz, iletişim sistemlerinin çökmesi, portföydeki varlıkların ilgili olduğu pazarın, piyasanın, platformun kapanması, bilgisayar sistemlerinde meydana gelebilecek arızalar, şirketin mali durumunu etkileyebilecek önemli bir bilginin ortaya çıkması gibi olağanüstü durumların meydana gelmesi halinde, değerlendirme esaslarının tespiti hususunda Kurucu'nun yönetim kurulu karar alabilir. Ayrıca söz konusu olaylarla ilgili olarak KAP'ta açıklama yapılır.

5.4. 5.3. numaralı maddede belirtilen durumlarda, Kurulca uygun görülmesi halinde, katılma paylarının birim pay değerleri hesaplanmayabilir ve katılma paylarının alım satımı durdurulabilir.

5.5. Değerleme esaslarına ilişkin olarak, Finansal Raporlama Tebliği uyarınca TMS/TFRS dikkate alınarak Kurucu yönetim kurulu kararı ile belirlenen değerlendirme esasları aşağıdaki gibidir.

1) İleri Valörlü Tahvil/Bono İşlemlerinin Değerleme Esasları

İleri valörlü alınan Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) valör tarihine kadar diğer DİBS'lerin arasına dahil edilmez. İleri valörlü satılan DİBS'ler ise valör tarihine kadar portföy değeri tablosunda kalmaya ve değerlendirilmeye devam eder. İleri valörlü DİBS alım ve satım işlemleri ayrı bir vadeli işlem sözleşmesi olarak değerlendirilir. İşlem tutarları ise valör tarihine kadar takastan alacak veya takasa borç olarak takip edilir.

İleri valörlü sözleşmenin değeri alış ve satış işlemlerinde aynı yöntemle hesaplanırken işlem alış ise pozitif (+), satış ise negatif (-) bir değer olarak portföy değeri tablosuna yansır. Aynı valörde ve aynı nominal değerde hem alış hem de satış yapılmış ise portföy değeri tablosunda her iki işlem aynı değerde fakat alış işlemi pozitif (+) satış işlemi ise negatif (-) olarak görünecektir. Bu şekilde açtığı pozisyonu ters işlemle kapatmış olan fonlarda bu işlemler portföy değeri üzerinde bir etki yaratmayacaktır.

İleri valörlü işlemlerin değerlemesi ise aşağıdaki formüle göre yapılacaktır:

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

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

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

İleri Valörlü Yurtdışında İhraç Edilen Borçlanma Aracı İşlemlerinin Değerleme Esasları

- i. Değerleme gününde valör tarihi için işlem fiyatı bulunuyor ise bu işlem fiyatı,
- ii. Değerleme gününde valör tarihi için bir fiyat bulunmuyorsa ulaşılabilen en güncel fiyatın valör gününe kadar iç verim ile ilerletildiği fiyat kullanılır.

2) Borsa dışında taraf olunacak Repo- Ters Repo sözleşmelerine ilişkin değerleme;

Söz konusu sözleşmeler, piyasa fiyatını en doğru yansıtacak şekilde güvenilir ve doğrulanabilir bir yöntemle değerlenir. Sözleşmelerin faiz oranlarının borsadaki aynı vade yapısına sahip sözleşmelerin, aynı vade yoksa en yakın vadedeki sözleşmelerin ağırlıklı ortalama faiz oranına eşit olması esastır. Bu kapsamda; sözleşmeler işlem günü, “Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ” (II-14.2)’ de yer alan değerleme esaslarına uygun olarak portföye dahil edilir. Borsa dışı repo-ters repo sözleşmelerinin herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi zorunludur. Borsa dışı repo-ters repo sözleşmeleri vade sonuna kadar işleme ait iç verim oranı ile değerlenir.

5.6 Borsa dışı repo-ters repo sözleşmelerinin herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi zorunludur. Borsa dışı repo-ters repo sözleşmeleri, piyasa fiyatını en doğru yansıtacak şekilde güvenilir ve doğrulanabilir bir yöntemle değerlenir. Bu hususa ilişkin kontroller yönetici nezdinde yer alan Risk Yönetim Birimi tarafından yapılır.