SERMAYE PİYASASI KURULU

Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber

İÇİNDEKİLER

TANIMLAR 4
1. Fon Türleri 5
1.1. Aynı Türde Kurulabilecek Fon Sayısının Belirlenmesine İlişkin Esaslar 6
1.2. Fon Unvanına İlişkin Esaslar 7
1.3. Fon Adına İlişkin Esaslar 8
2. Fon Türlerine ve Portföy Sınırlamalarına İlişkin Kontrol 9
3. Fon Portföyüne İlişkin Esaslar 9
3.1. Varlıklara İlişkin Esaslar 9
3.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü 9
3.1.2. Diğer Yatırım Araçları 10
3.1.2.1. Yapılandırılmış Yatırım Araçları 11
3.1.2.2. İkraz İştirak Senetleri 11
3.1.3. Kira Sertifikaları 12
3.1.4. (Değişiklik: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile) Mevduat/Katılma Hesabına İlişkin Sınırlama 13
3.1.5. Yurtdışında İhraç Edilen Para ve Sermaye Piyasası Araçları 13
3.1.6. İştirak Fonlarına İlişkin Esaslar 14
3.1.7. Para Piyasası ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonlarına İlişkin Esaslar 14
3.1.8. (Değişiklik: 23.05.2016 tarih ve 17/573 sayılı Kurul Kararı ile) (Değişiklik: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile) İlişkili Tarafların İhracına Aracılık Ettiği Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Portföye Dahil Edilmesine İlişkin Esaslar 14
3.1.9. İlişkili Tarafların Borsa Dışında Halka Arzına Aracılık Ettiği Ortaklık Paylarının Portföye Dahil Edilmesine İlişkin Esaslar 14
3.1.10. Varlığa/İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Sınırlamalar 15
3.1.11. Bankaların İlave Ana Sermaye Hesaplamasına Dahil Edilecek Borçlanma Araçları 15
3.2. İşlemlere İlişkin Esaslar 15
3.2.1. Hazine İhaleleri 15
3.2.2. Aynı Gün Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri ile Ters Repo İşlemleri 16
3.2.3. Ödünç İşlemleri 16
3.2.3.1. Fon Portföyünden Ödünç Verilmesi 16
3.2.3.2. Fon Portföyüne Ödünç Alınması 17
3.2.4. Fon Portföyünde Yer Alan Varlıkların Vadesinin Hesaplanması 17
3.2.5. Yurt dışı Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Esaslar 19
3.2.6. Geri Alım Taahhüdü ile İhraç Edilen Sermaye Piyasası Araçları 19
3.3. Portföy Yönetimine İlişkin Esaslar 19
3.4. Fon Portföyüne Dahil Edilecek Varlıkların Vade Yapısına İlişkin Esaslar 20
3.5. Derecelendirme Notuna İlişkin Esaslar 20
3.6. Standart Fonlara İlişkin Esaslar 21
3.7. İşverenleri Aracılığıyla Kanun'un Ek-2 nci ve Geçici 2 nci Maddesi Kapsamında Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Edilen Çalışanlara Sunulan Fonlara İlişkin Esaslar 22

3.7.1. Başlangıç Fonlarına İlişkin Esaslar 22
3.7.2. OKS Standart Fonlara İlişkin Esaslar 22
4. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları 23
4.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Payları ile İhraççısının Temerrüde Düştüğü ya da Borsada İşlem Görmekten Men Edilen Özel Sektör Borçlanma Araçlarına İlişkin Değerleme Esasları 23
4.1.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları 23
4.1.2. İhraççısı Temerrüde Düşen Borsada İşlem Görmekten Men Edilen veya Yeniden Yapılandırılan Özel Sektör Borçlanma Araçlarına İlişkin Esaslar 24
4.2. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç Sözleşmelerine İlişkin Değerleme Esasları 25
4.3. İleri Valörlü İşlemlerin Değerleme Esasları 25
4.4. Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları 26
4.5. İleri Valörlü Altın İşlemlerinin Değerleme Esasları 26
4.6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Değerleme Esasları 27
4.7. (Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Borsa Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Fonları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının Katılma Paylarına Yatırım Yapılması 27
5. Fon Paylarının Alım-Satımına İlişkin Esaslar 27
5.1. Küsurat İşlemleri 27
5.2. Nemalandırma 28
5.3. Birleşme, Dönüşüm, Devir ve Tasfiye 28
5.3.1. Birleşme,Dönüşüm ve Devir 28
5.3.2. Tasfiye 29
5.4. Tutar Artırımı 30
6. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar 30
6.1. Genel Esaslar 30
6.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar 32
6.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem 32
6.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler 32
6.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar 33
6.4. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç Sözleşmelerine İlişkin Esaslar 33
6.5. Açık Pozisyonun Ölçümü 33
6.5.1. Standart Yöntem (Commitment Approach) 34
6.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması 35
6.5.3. Netleştirme Esasları 37
6.5.4. Riskten Korunma Esasları 38
6.6. Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemi 38
6.6.1. Genel Esaslar 39
6.6.2. Mutlak RMD Yöntemi ve Göreli RMD Yöntemi 40
6.6.3. Model Doğrulaması 41
6.6.4. Geriye Dönük Test 41
6.6.5. Stres Testi 42
6.6.5.1. Niceliksel Şartlar 42

6.6.5.2. Niteliksel Şartlar 43
6.6.6. RMD Modeline İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni 43
6.6.7. İlave Tedbirler 43
6.6.8. Risk Yönetim Biriminin RMD Yönteminin Kullanımına İlişkin Görevleri 43
6.7. Risk Yönetimine İlişkin Kamuyu Aydınlatma Esasları 44
6.8. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları 44
6.8.1. RD Hesaplama Yöntemi (Genel Yöntem) 45
6.8.2. Risk ve Getiri Profilinin Değişmesi 46
6.8.3. Özellikli Durumlar 46
6.8.3.1. Hesaplama İçin Yeterli Geçmişe Sahip Olmayan Fonlar 46
6.8.3.2. Karşılaştırma Ölçütü Bulunmayan Fonlar 46
7. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar 46
7.1. Fon giderlerine ilişkin uygulama esasları 46
7.2. Pay Alım Satım Talimatlarına İlişkin Esaslar 47
7.3. Fon Hizmet Birimi 47
8. Kamuyu Aydınlatma Esasları 48
8.1. Tanıtım Formu 48
8.2. Komisyon ve Ücretler 49
8.3. Finansal Raporlar 49
8.4. Performans Sunumuna İlişkin Esaslar 49
9. Kurul Ücreti 50
10. Diğer Esaslar 51
10.1. Kurucu'nun Yönetim Kurulu veya Fon Kurulu Tarafından Alınması Zorunlu Olan Kararlar 51
10.2. Fon Malvarlığının Yapay Olarak Artırılamaması 52
10.3. İç Kontrol Sistemi 52
10.4. Emeklilik Yatırım Fonlarının Getiri Performansının Ölçülmesi, Değerlendirilmesi ve Portföy Yöneticilerine Uygulanacak Teşvik ve Tedbire İlişkin Usul ve Esaslar 53
11. Yürürlük 56

TANIMLAR

Bu Rehber'de geçen;

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

ifade eder.

1. Fon Türleri

Yönetmelik'in 6'ncı maddesi çerçevesinde fon türleri aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır. Ayrıca, Kurulca uygun görülmesi şartıyla yeni fon türlerinin belirlenmesi de her zaman mümkündür.

A. Hisse Senedi Fonu: Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli ve/veya yabancı ihraççıların paylarından oluşan fondur.

B. Borçlanma Araçları Fonu: Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçları ile kamu borçlanma araçlarının konu olduğu ters repodan oluşan fondur.

C. Katılım Fonu: Fon portföyünün tamamı devamlı olarak, kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fondur.

D. Karma Fon: Her birinin değeri fon portföyünün %20'sinden az olmayacak şekilde, fon portföyünün en az %80'i ortaklık payları, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile kira sertifikalarının en az ikisinden oluşan fondur.

E. Para Piyasası Fonu: Portföyünün tamamı devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fondur.

F. Kıymetli Madenler Fonu: Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fondur.

G. Endeks Fon: Fon portföyünün en az %80'i Kurul tarafından uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıkların tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan ve baz alınan endeks ile fonun birim pay değeri arasındaki takip farkı ve takip hatasını **Ek/1**'deki şekilde hesaplayan fondur. Fonun;

a) Takip ettiği ihraççı paylarından oluşan endeksin ve bu endeksi takip eden fon portföyünün en az altı ihraççı payından oluşması ve endekste/fon portföyünde yer alan ihraççı paylarından herbirinin endeks/fon toplam değeri içindeki ağırlığının %30'u geçmemesi,

b) Takip ettiği kamu borçlanma araçları veya özel sektör borçlanma araçlarından oluşan endekste ve bu endeksi takip eden fon portföyünde yer alan borçlanma araçlarından herbirinin endeks/fon portföy değeri içindeki ağırlığının %35'i geçmemesi,

c) Takip ettiği gayrimenkul sertifikalarından veya özel sektör kira sertifikalarından oluşan endeksi ve bu endeksi takip eden fon portföyünün en az dört gayrimenkul sertifikasından veya özel sektör kira sertifikasından oluşması ve endekste/fon portföyünde yer alan gayrimenkul sertifikalarından veya özel sektör kira sertifikalarından herbirinin endeks/ fon portföy değeri içindeki ağırlığının %35'i geçmemesi

gerekmektedir.

Fon Adı	Risk Değeri

H. Fon Sepeti Fonu: Portföyünün en az %80'i yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fondur. Fon, yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonlarının katılma paylarına ve katılma payı satışına ilişkin izahnamesi Kurulca onaylanan yabancı fonların katılma paylarına yapılan yatırım %80 hesaplamasında dikkate alınır. Fon Sepeti Fonu içtüzüğünde, yatırım yapılması planlanan yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının stratejilerine yer verilmesi zorunludur.

I. Katkı Fonu: Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı Hakkında Yönetmelik kapsamında oluşturulan ve katılımcılar adına ödenen katkı payının değerlendirildiği fondur.

İ. Değişken Fon: Portföy sınırlamaları itibarıyla yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fondur.

J. Standart Fon: Bakanlık düzenlemeleri uyarınca, sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan katılımcıların birikimlerinin yatırıma yönlendirildiği fondur.

K. Yaşam Döngüsü/Hedef Fon: Katılımcının emeklilik tarihi, risk algısı ve yaş vb. **özellikleri** dikkate alınarak yatırım stratejisi oluşturulan fondur.

L. Başlangıç Fonu: İşverenleri aracılığıyla Kanun'un Ek-2 nci ve Geçici 2 nci maddesi kapsamında bireysel emeklilik sistemine dahil edilen çalışanların birikimlerinin Bakanlık düzenlemeleri uyarınca yatırıma yönlendirildiği fondur.

M. OKS Standart Fon: İşverenleri aracılığıyla Kanun'un Ek-2 nci ve Geçici 2 nci maddesi kapsamında bireysel emeklilik sistemine dahil edilen çalışanların birikimlerinin Bakanlık düzenlemeleri uyarınca yatırıma yönlendirildiği standart fondur.

1.1. Aynı Türde Kurulabilecek Fon Sayısının Belirlenmesine İlişkin Esaslar

a) Aşağıda yer alan hususlar saklı kalmak kaydıyla, emeklilik şirketleri tarafından bu Rehber'de belirlenen her bir fon türünde azami iki adet emeklilik yatırım fonu kurulabilir. Şu kadar ki;

- Yatırım stratejisinin farklılaşmasına bağlı olarak Yönetmelik'te ve bu Rehber'de belirtilen ibarelere fon unvanında yer verilmesi (BIST 100 Endeksi Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu, Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu, Mutlak Getiri Hedefli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu gibi), farklı portföy vadelerinin belirlenmesi, farklı dağıtım kanallarının, portföy yönetim şirketlerinin veya alım-satım esaslarının belirlenmesi suretiyle farklılaştırılan emeklilik yatırım fonları ile Yönetmeliğin 6'ncı maddesi çerçevesinde gruplara tahsis edilen emeklilik yatırım fonları bu sayının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Öte yandan, fon unvanında fonun vade yapısına yer verilmesi halinde, söz konusu sınır aynı vade yapısına sahip fonlar bazında uygulanır.

- Değişken fonların yatırım stratejilerinin Rehber'in 6.8.1 nolu bölümünde hesaplama yöntemi yer verilen risk değeri baz alınarak belirlenmesi, her bir risk değer grubundan en fazla bir adet fon kurulması ve fon adında fon türüne ilaveten aşağıda yer alan ifadelere de yer verilmesi şartıyla, azami fon sayısı risk değerli olanlar da dahil dördü geçemez.

Muhafazakar/Temkinli	1-2
Dengeli	3-4
Atak/Dinamik/Büyüme	4-5
Agresif	5-7

- Ancak makul gerekçelerin varlığı ve tevsik edici bilgilerin Kurulumuza iletilmesi halinde, aynı türde ikiden fazla fon kurma talepleri başvuru bazında Kurul tarafından değerlendirilir.

1.2. Fon Unvanına İlişkin Esaslar

Fon unvanı yatırım stratejisine uygun olmak zorundadır. Ayrıca, başka bir fonun unvanı ile aşırı benzerlik gösterecek, fonla ilişkili olmayan bir kurumu/kişiyi çağrıştıracak, kurucunun veya yöneticinin tevsik edilemeyen niteliklerine veya fonun diğer fonlardan üstün olduğunu ima eden benzeri subjektif ifadelere yer verecek şekilde veya benzeri yollarla yatırımcıların yanıltılmasına yol açacak nitelikte bir fon unvanı belirlenemez.

Bu çerçevede fon unvanı, Yönetmelik ve aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde belirlenir:

a) i) Unvanda, asgari olarak, Yönetmelik ve bu Rehber uyarınca unvanda yer alması zorunlu olan ibareler ve Kurucunun unvanı yer alır.

   ii) Kıymetli madenler fonlarında; fon portföy değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir kıymetli madene yatırılması halinde anılan fonların unvanında fon türüne ilişkin ibareye yer yerilmez.

b) (a) bendinde belirlenen asgari ibarelere ilave olarak, en fazla bir ibareye daha fon unvanında yer verilebilir. Katılımcının daha doğru bir şekilde bilgilendirilmelerini teminen Kurulca uygun görülmesi kaydıyla bu şarta istisna getirilebilir.

c) Fon portföy değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir varlık grubuna, sektöre, coğrafi bölgelere vb. yatırılması halinde söz konusu durum (b) bendi kapsamında fon unvanına yansıtılmalıdır. Bu kapsamda, fonun yatırım stratejisi, unvanı ve karşılaştırma ölçütünün birbirleri ile uyumlu olması esastır.

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

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

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

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

d) Yönetmeliğin 6'ncı maddesi çerçevesinde gruplara tahsis edilen emeklilik yatırım fonlarının unvanında "grup" ibaresine yer verilir.

e) Borçlanma araçları emeklilik yatırım fonlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, vade yapısına ilişkin ibare fon unvanında en başta yer alır.

Örnek: Orta Vadeli Özel Sektör Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu

f) (Değişiklik: 25.10.2016 tarih ve 29/1027 sayılı Kurul Kararı ile) (b) bendi uyarınca, değişken fonların unvanına, fonun portföy yönetim stratejisi çerçevesinde, varlık seçimine ve riskin dağılımına yönelik olarak kullanılan tekniği/yöntemi/risk değerini yansıtacak bir ibarenin eklenmesi mümkündür.

Örnek 1: Mutlak Getiri Hedefli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

Örnek 2: Agresif Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

g) Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına toplam değerinin en az %80'i oranında yatırım yapan fonların unvanlarında "Yabancı" ibaresine yer verilmesi zorunludur.

h) Fon portföy değerinin en az %80'inin devamlı olarak yerli ve yabancı ihraççıların döviz cinsinden ihraç edilmiş para ve sermaye piyasası araçlarından oluşması halinde, anılan fonların unvanında "(Döviz)" ibaresine yer verilir.

Örnek 1: Değişken (Döviz) Emeklilik Yatırım Fonu

Örnek 2: Borçlanma Araçları (Döviz) Emeklilik Yatırım Fonu

i) Kurulun finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamındaki iştiraklerin para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonların unvanlarında "İştirak" ibaresine yer verilmesi zorunludur.

j) (Ek: 25.10.2016 tarih ve 29/1027 sayılı Kurul Kararı ile) Portföyünün tamamı katılım bankacılığı prensiplerine uygun varlıklardan oluşan ve esnek portföy sınırlamalarına sahip olan Katılım fonlarının unvanlarında Katılım ibaresinin yanı sıra "Değişken" ibaresine de yer verilebilir.

k) Katılım bankacılığı prensiplerine uygun varlıklardan oluşan fonların unvanında, fon türünün yanı sıra "Katılım" ibaresine de yer verilir.

1.3. Fon Adına İlişkin Esaslar

Fon izahnamesinde belirtilmesi ve Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, fon unvanına ilaveten, reklam ve pazarlama faaliyetlerinde yatırımcıları yanlış yönlendirmeyecek şekilde, fonun risk ve getiri yapısının tam ve doğru bir şekilde anlaşılmasını sağlayacak farklı bir ad

kullanılabilir. Örneğin, unvanı "……. Emeklilik A.Ş. Birinci Değişken Emeklilik Yatırım Fonu" olan bir fon "Muhafazakar Değişken EYF" adını kullanabilir.

Fon adının kullanılmasının öngörüldüğü tüm alan ve dokümanlarda fon adlarına karşılık gelen fon unvanının Kurucu tarafından belirlenecek bir yöntem ile (örneğin, Kurucu'nun internet sitesinde veya internet şubesinde bir link aracılığıyla, yazılı dokümanlarda ise ek yapılması suretiyle) belirtilmesi kaydıyla fon izahnamelerinde belirlenen fon adları kullanılabilir.

2. Fon Türlerine ve Portföy Sınırlamalarına İlişkin Kontrol

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

aşağıda yer verilen esaslara uyulur.

a) Yönetmelik'in 6'ncı maddesi kapsamında asgari %80 oranının, spot piyasada yapılan yatırımlarla sağlanıp sağlanmadığı kontrol edilir. Yapılandırılmış borçlanma araçları hariç olmak üzere, bu Rehber'in 3.1.2 bölümünde düzenlenen araçlara yapılacak yatırımlar %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınmaz.

b) Yönetmelik'te yer alan %80 oranının hesaplanmasına dahil edilen varlıklar dışında olmakla birlikte, fon yatırım stratejisinde yatırım yapılabileceği belirtilen varlıklara dayalı olarak yapılan kaldıraç yaratan işlemlerin pozisyonlarının[1] mutlak değerlerinin toplamı, fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.

c) Yapılandırılmış borçlanma araçları ve varlık/ipotek teminatlı menkul kıymetler, borçlanma aracı niteliğinde olup, Yönetmelik, bu Rehber ve fon izahnamesinde yer alan borçlanma araçlarına ilişkin yatırım sınırlamalarında dikkate alınır.

d) Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlar yapılan yatırımın fon türüne uygun olması kaydıyla asgari %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınır.

e) Depo sertifikalarına yapılan yatırımlar hisse senedi fonlarında asgari %80 oranının hesaplanmasında dikkate alınır.

3. Fon Portföyüne İlişkin Esaslar

Bu Rehber uyarınca yatırım yapılabilecek varlık ve işlemler dışında Yönetmelik uyarınca fon portföyüne dahil edilebilecek varlık ve işlemleri gösteren tablo **Ek/2**'de yer almaktadır.

3.1. Varlıklara İlişkin Esaslar

3.1.1. Türev Araçlara Yatırım Yapan Fonlarda İhraççı Sınırı Kontrolü

Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentlerinde yer verilen ihraççı sınırına ilişkin kontrolde türev araçlar da dikkate alınır ve aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde yapılır.

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

a) Bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına dayalı olarak yapılan türev araç (varantlar ve sertifikalar ile saklı türev araçlar dahil) işlemleri ile yaratılan pozisyonlar, bu Rehber'in (6.5.2.) nolu bölümünde yer alan örneklere uygun olarak, bu Rehber'in (6.5.3.) ve (6.5.4.) nolu bölümlerindeki netleştirme ve riskten korunma esaslarının da dikkate alınması suretiyle hesaplanır.

b) Saklı türev araç niteliği taşıması sebebiyle, kredi riskine dayalı yatırım aracı için, Yönetmelik'in 22'nci maddesinde yer alan %10'luk ihraççı limiti, hem ihraççı, hem de referans kuruluş[2] için ayrı ayrı hesaplanır.

Örnek;

Portföye aşağıdaki varlıklar dahil edilmiştir:

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

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

ABC A.Ş.'ye dayalı opsiyon sözleşmesi için hesaplanan pozisyon 40.000 TL,

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

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

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

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

3.1.2. Diğer Yatırım Araçları

a) Yönetmelik'in 5'inci maddesinin üçüncü fıkrasının (ğ) bendi uyarınca bu bölümde düzenlenen yatırım araçları aşağıda belirtilen esaslar dahilinde fon portföyüne dahil edilebilir.

b) Bu bölümde düzenlenen araçlara yapılacak yatırım, her bir yatırım aracı türünde (yapılandırılmış yatırım aracı, ikraz iştirak senedi) azami %10 olmak üzere, fon portföy değerinin %15'ini aşamaz. Örneğin, yapılandırılmış yatırım aracına %10 yatırım yapılması halinde en fazla %5 oranında ikraz iştirak senetlerine yatırım yapılabilir.

c) Fonlar tarafından bu bölüm kapsamındaki yatırım araçları aracılığıyla bu Rehber'in (6.3.) nolu bölümünün (a), (b), (c) ve (d) bentlerinde sıralanan varlıklar dışındaki varlıklara dolaylı olarak yatırım yapılması mümkün değildir.

d) Bu bölümde düzenlenen araçlar hariç olmak üzere, Yönetmelik ve bu Rehber kapsamında fon portföyüne dahil edilmesi uygun görülen ve portföy sınırlamalarına ilişkin esasları

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

düzenlenen yatırım araçları (örneğin varlığa dayalı menkul kıymetler) bu bölüm kapsamında değerlendirilmez ve bu bölümde yer alan araçlar için öngörülen portföy sınırlamalarında dikkate alınmaz.

e) Kredi riskine dayalı yatırım aracı saklı türev araç niteliğindedir. Fon portföyüne alınan diğer türlerdeki yapılandırılmış yatırım araçlarının saklı türev araç niteliği taşıyıp taşımadığı Yönetici tarafından değerlendirilerek söz konusu değerlendirmeyi tevsik edici belgeler Yönetici nezdinde muhafaza edilir. Yapılandırılmış yatırım aracının saklı türev araç niteliğinde olması halinde, risk ölçümüne ilişkin olarak bu Rehber'de yer alan esaslar uygulanır.

f) Bu bölümde düzenlenen araçların genel özelliklerine ilişkin bilgilere ve içerdiği muhtemel risklere fon izahnamesinde yer verilmesi zorunludur.

3.1.2.1. Yapılandırılmış Yatırım Araçları

A) Yapılandırılmış yatırım araçlarının;

i. Fonun yatırım stratejisine ve risk yapısına uygun olması,

ii. Borsada işlem görmesi,

iii. İhraççısının ve/veya varsa yatırım aracının, yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olması ve derecelendirme notunu içeren belgelerin Yönetici nezdinde bulundurulması,

iv. Tabi olduğu otorite tarafından yetkilendirilmiş bir saklayıcı kuruluş nezdinde saklanması,

gerekir.

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

i. İhraç belgesinin Kurulca onaylanmış olması,

ii. Fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi,

iii. Fonun günlük olarak Yönetmelik'te yer alan düzenlemeler çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir nitelikte likiditasyona sahip olması

zorunludur.

3.1.2.2. İkraz İştirak Senetleri

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

Buna ilaveten, ikraz iştirak senetlerinin;

i. Fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi,

ii. Fonun fiyat açıklama dönemlerinde Fon Kurulu tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir nitelikte likiditasyona sahip olması

zorunludur.

3.1.3. Kira Sertifikaları

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

Örnek:

- X VKŞ tarafından ihraç edilen üç kira sertifikası bulunmaktadır.

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

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

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

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

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

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

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

şartları ile kira sertifikası işlemleri borsa dışında yapılabilir.

iii. Yönetmeliğin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan %25 oranı 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 61 inci maddesi çerçevesinde münhasıran kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sermaye piyasası kurumu tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için uygulanır.

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

3.1.4. (Değişiklik: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile) Mevduat/Katılma Hesabına İlişkin Sınırlama

Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (f) bentleri uyarınca yapılacak ihraççı sınırı kontrolünde, aynı ihraççı nezdinde fon adına açılan mevduat/katılma hesapları (TL, altın, döviz vb.) da dikkate alınır. Başlangıç/başlangıç katılım fonları için, söz konusu hükümler kapsamında yapılacak ihraççı sınırı kontrolünde bu fonların portföylerinde yer alan mevduat/katılma hesapları dikkate alınmaz.

3.1.5. Yurtdışında İhraç Edilen Para ve Sermaye Piyasası Araçları

Yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçlarının ve kira sertifikalarının, tabi olduğu otorite tarafından yetkilendirilmiş bir saklayıcı kuruluş nezdinde saklanması, fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi ve fonun fiyat açıklama dönemlerinde II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ çerçevesinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilecek nitelikte likiditasyona sahip olması şartlarıyla, yurtdışında borsa dışından fon portföyüne dahil edilmesi mümkündür.

a) Fon portföyüne sadece yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları alınabilir. İlgili aracın derecesini belirleyen belgeler fon nezdinde bulundurulur.

b) Unvanlarında "yabancı" ibaresine yer vermeyen fonlar, fon portföy değerinin en fazla %50'sini yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırabilir. Yurtdışında kurulu ihraççıların ihraç ettiği para ve sermaye piyasası araçları yabancı varlık olarak nitelendirilir. Türkiye'de kurulu ihraççıların yurtdışında ihraç ettiği para ve sermaye piyasası araçları ise yabancı varlık olarak nitelendirilmez.

c) **(Ek bent: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile)** Unvanında "Yabancı" ibaresine yer verilmeyen fonlar tarafından yabancı kamu borçlanma araçlarına aynı ihraç bazında yapılan yatırımlar fon portföyünün %10'unu aşamaz. Unvanında "Yabancı" ibaresine yer verilen fonlar için ise bu oran %35 olarak uygulanır. Yabancı kamu borçlanma araçları Yönetmelik'in 22. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi kapsamında yapılacak ihraççı sınırı kontrollerinde dikkate alınmaz.

3.1.6. İştirak Fonlarına İlişkin Esaslar

Unvanında "İştirak" ibaresi yer alan fonlarda, Yönetmelik'in 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan "*fonun %5'inden fazla yatırım yaptığı aynı ihraççıya ait para ve sermaye piyasası araçlarının toplam tutarı fon portföyünün %40'ını aşamaz*." hükmü ile aynı fıkranın (e) ve (f) bentleri uygulanmaz.

3.1.7. Para Piyasası ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonlarına İlişkin Esaslar

Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonları portföyüne dahil edilen banka borçlanma araçları dışındaki özel sektör borçlanma araçları ihraççısının yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olması zorunludur.

Para piyasası fonlarının portföyünün asgari yüzde yirmi beşi devlet iç borçlanma senetlerinde yatırıma yönlendirilir.

3.1.8. (Değişiklik: 23.05.2016 tarih ve 17/573 sayılı Kurul Kararı ile) (Değişiklik: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile) İlişkili Tarafların İhracına Aracılık Ettiği Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Portföye Dahil Edilmesine İlişkin Esaslar

Bir portföy yönetim şirketinin yöneticisi olduğu tüm emeklilik yatırım fonlarının kurucunun ve/veya yöneticinin Kurulun finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında yer alan grup şirketlerinin ihracına aracılık ettiği özel sektör borçlanma araçlarına yaptığı toplam yatırım, her bir ihraç miktarının %10'unu geçemez. Ayrıca, söz konusu ihraçlardan her bir ihraççı için fon portföylerine dahil edilecek özel sektör borçlanma araçlarının toplam değerinin fon portföy değerine oranı her bir fon için %5'i geçemez.

Öte yandan;

- Bankaların ilave ana sermaye hesaplamasına dahil edilecek nitelikteki borçlanma araçları hariç olmak üzere, yurtiçinde yerleşik bankaların ihraçlarında,

- Yönetim kontrolü[4] kamu kurum ve kuruluşlarında olan ihraççıların ihraçlarında,

- Bu Rehber'in (3.5.) nolu maddesinde yer alan esaslar çerçevesinde derecelendirme notu yatırım yapılabilir seviyenin ilk iki kademesinde olan ihraççıların ihraçlarında,

- Özel sektör borçlanma araçlarının ihracına aracılık eden grup şirketleri tarafından, anapara ve/veya kupon ödemesinde temerrüde düşülmesi durumunda, söz konusu araçlara ilişkin olarak bu maddede yer alan sınırlamaları aşan kısım için geri alım taahhüdü verilmesi halinde

birinci fıkradaki sınırlamalar uygulanmaz.

İkinci fıkra çerçevesinde taahhüt verilmesi halinde yapılacak geri alımda; özel sektör borçlanma aracının borsada en son işlem gördüğü günkü faiz oranı ile özel sektör borçlanma aracının ihraç anındaki faiz oranından düşük olanı esas alınarak geri alım fiyatı hesaplanır.

Yönetmelik'te yer alan sınırlamalar saklıdır.

3.1.9. İlişkili Tarafların Borsa Dışında Halka Arzına Aracılık Ettiği Ortaklık Paylarının Portföye Dahil Edilmesine İlişkin Esaslar

[4] Yönetim kontrolü, Kurulun pay alım teklifine ilişkin düzenlemelerinde tanımlanmaktadır.

Kurucunun ve/veya yöneticinin Kurulun finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında yer alan grup şirketlerinin borsa dışında halka arzına aracılık ettiği ortaklık paylarına, borsada işlem görmesi şartıyla, ihraç miktarının azami %10'u ve fon portföy değerinin azami %5'i oranında yatırım yapılabilir.

3.1.10. Varlığa/İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Sınırlamalar

Fonlar tarafından varlığa/ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapılması halinde Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca yapılacak kontrollerde, her bir varlık finansmanı fonu/konut finansmanı fonu ihraççı olarak ayrı ayrı dikkate alınır. Söz konusu menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, Yönetmelik'in 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (f) bendi uyarınca yapılacak kontrolde dikkate alınmaz.

3.1.11. Bankaların İlave Ana Sermaye Hesaplamasına Dahil Edilecek Borçlanma Araçları

a) Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu düzenlemeleri kapsamında ilave ana sermaye niteliği taşıyan sermaye benzeri borçlanma araçları;

i. Borsada işlem görmesi kaydıyla, fon portföy değerinin en fazla %10'u, tek bir ihraççı bazında ise en fazla %5'i oranında fon portföylerine dahil edilebilir. Borçlanma araçlarına ve yoğunlaşma sınırlamalarına ilişkin olarak Yönetmelik'te ve bu Rehber'de yer alan diğer esaslar saklıdır.

ii. Orta/uzun vadeli borçlanma araçları fonları tarafından vadeye kalan gün sayısı hesaplanmayan varlıklar kapsamında fon portföylerine dahil edilebilir.

iii. Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonları ile ihraççının Kurul'un finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında yer alan grup şirketlerinin yöneticisi olduğu emeklilik yatırım fonlarının portföylerine dahil edilemez.

b) Bu tür borçlanma araçlarının fon portföyüne dahil edilmesinden önce anılan araca özgü riskler ve söz konusu borçlanma araçları ile ilgili tüm alım-satım işlem bilgileri en geç işlemlerin yapılmasını takip eden ilk iş günü emeklilik yatırım fonunun KAP sayfasında açıklanır. Söz konusu risklerin eksiksiz ve doğru şekilde açıklanması Kurucu'nun sorumluluğundadır.

3.2. İşlemlere İlişkin Esaslar

3.2.1. Hazine İhaleleri

Fonlar, aşağıdaki esaslar çerçevesinde Hazine tarafından yapılan ihalelere katılabilir:

a) Takasbank Elektronik Transfer Sistemi (TETS) kullanılarak veya bir yatırım kuruluşu vasıtasıyla Hazine ihalelerine katılım mümkündür.

b) Hazine ihalesine Takasbank dışında bir yatırım kuruluşu vasıtasıyla katılmak isteyen fonlar tarafından;

   i. İhaleye katılımla ilgili olarak verilen emrin elektronik ortamda ihale sonuçlanmadan önce Takasbank'a iletilmesi,

   ii. Piyasa yapıcısı olan bankalara tanınan "switch" ve "opsiyon" gibi olanakların kullanılması durumunda elektronik ortamda Takasbank'a bildirim yapılması

zorunludur.

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

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

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

3.2.3. Ödünç İşlemleri

3.2.3.1. Fon Portföyünden Ödünç Verilmesi

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

a) Fon portföyünde yer alan sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi halinde, ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında Kurulun ilgili düzenlemelerinde özkaynak olarak kabul edilen varlıkların fon adına Takasbank'ta bloke edilmesi, özkaynağın değerlemesine ve tamamlanmasına ilişkin olarak Kurulun ilgili düzenlemelerine uyulması,

b) Fon portföyünde yer alan kıymetli madenlerin ödünç verilmesi halinde ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemlerinin ilgili piyasadaki işlem esasları çerçevesinde yapılması,

c) Ödünç verilen sermaye piyasası aracının ve kıymetli madenin günlük olarak Yönetmelik'te yer alan değerleme esasları çerçevesinde değerlenerek fonun portföy değerine dahil edilmesi,

d) Ödünç işlemi nedeniyle alınan komisyonun günlük olarak gelir kaydedilmesi

gerekir.

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

a) Ödünç işlemi nedeniyle alınan teminatların, yukarıdaki (d) bendi saklı kalmak kaydıyla, portföye dahil edilmeden ve değerlemeye tabi tutulmadan nazım hesaplarda izlenmesi,

b) İşleme ilişkin olarak saklayıcıya gerekli bildirimlerin yapılması,

c) Nakit teminat kabul edilmesi halinde,

i) Ödünç işlemi nedeniyle alınan nakit teminatın ödünç veren veya alan adına nemalandırılması mümkün olup bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,

ii) Nakit teminat ödünç veren adına nemalandırılacaksa BİAŞ Repo Ters Repo Pazarında veya Takasbank Para Piyasasında nemalandırılması, nemalandırma amacıyla yapılan işlemlerin fon koduyla yapılarak portföye dahil edilmesi, teminat olarak alınan nakit tutarının ise değerlenmeden diğer borçlar kalemine kaydedilmesi (Örneğin ödünç veren ABC fonu nakit teminat olarak 100.000 TL almış ve bu tutarı kendi adına nemalandırmıştır. Bu durumda 100.000 TL'nin değerlenmiş tutarının portföy değeri tablosunda yer alması, alınan nakit teminatın ise değerlemeye tabi tutulmadan 100.000 TL olarak diğer borçlar kaleminde izlenmesi gerekir.)

gereklidir.

3.2.3.2. Fon Portföyüne Ödünç Alınması

Ödünç alma işlemleri aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde gerçekleştirilebilir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP kanalı ile gerçekleştirilmesi halinde;

a) Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının Yönetmelik'te yer alan değerleme ilkeleri çerçevesinde değerlenerek "diğer borçlar" kaleminde izlenmesi ve portföyden çıkarılana kadar portföy değerine dahil edilmesi,

b) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit dışı teminatların portföyden çıkarılmamış gibi Yönetmelik'te yer alan değerleme esasları çerçevesinde değerlenerek portföy değerine dahil edilmesi,

c) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit teminatın "diğer alacaklar" kaleminde izlenmeye devam edilmesi

gerekir.

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

a) İşleme ilişkin olarak saklayıcıya gerekli bildirimlerin yapılması,

b) Ödünç işleminden ötürü ödenen komisyonun günlük olarak gider kaydedilmesi,

c) Ödünç işlemi nedeniyle verilen nakit teminatın ödünç veren veya ödünç alan (fon) adına nemalandırılması mümkün olup, bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,

d) Nakit teminat, fon adına nemalandırılacaksa nema tutarının "diğer alacaklar" kaleminde izlenmesi

gerekir.

3.2.4. Fon Portföyünde Yer Alan Varlıkların Vadesinin Hesaplanması

1) Para piyasası fonları tarafından yapılacak ağırlıklı ortalama vade hesaplamasında, aşağıda yer verilen sermaye piyasası araçlarının vadesi şu şekilde hesaplanır.

Varlık Türü	**Vade**
İskontolu sermaye piyasası araçları	İtfa tarihine kalan süre
Sabit kupon oranlı sermaye piyasası araçları	Anaparanın ve kalan kupon ödemelerinin zaman ağırlıklı tahsil süresi (Macaulay

	Duration)
Oranı piyasa faiz oranlarına endeksli kupon ödemeleri olan sermaye piyasası araçları	İlk/bir sonraki kupon ödemesine kalan süre
Tüketici fiyatlarına endeksli sermaye piyasası araçları	Anaparanın itfa tarihine kalan süre

2) Fon payı alım ve satım işlemlerinin fon fiyatının ilan edildiği tarihte geçerli olan fiyat esas alınarak gerçekleştirilmesi sebebiyle, fon portföyüne dahil edilen borçlanma araçları, ters repo sözleşmeleri, Takasbank Para Piyasası işlemleri, vadeli mevduat/katılma hesapları ile benzeri araç ve işlemlerde ilgili aracın/işlemin vadeye kalan gün sayısının hesaplanmasında fon fiyatının ilan edildiği tarihin (uygulama tarihinin) esas alınması gerekmektedir.

3) Dönemsel faiz/kar payı ödemesi içeren vadeli mevduat/katılma hesaplarında, vade ilk/bir sonraki dönemsel ödemeye kalan süre dikkate alınarak hesaplanır.

Borsa Dışında Taraf Olunacak Sözleşmelere İlişkin Esaslar

a) (Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Fon adına ve hesabına borsa dışında taraf olunan sözleşmelerin;

   i. Karşı tarafının denetime ve gözetime tabi finansal bir kurum (banka, aracı kurum vb.) olması,

   ii. Karşı tarafının yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip olması,

   iii. Herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi,

   iv. Günlük olarak "güvenilir" ve "doğrulanabilir" bir yöntem ile değerlenmesi,

   v. Gerçeğe uygun değeri üzerinden günlük olarak nakde dönüştürülebilir ve sona erdirilebilir nitelikte olması

zorunludur.

b) (Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Fon portföylerine, riskten korunma amacıyla sınırlı olarak borsa dışından türev araç ve ve swap sözleşmeleri alınabilir. Riskten korunmanın kapsamına ilişkin olarak bu Rehber'in (6.5.4.) nolu bölümünde yer alan esaslar uygulanır.

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

   i. Nakit, para piyasası fonu ile kısa vadeli borçlanma araçları fonu katılma payları ve yüksek likiditeye sahip kamu borçlanma araçları ve para piyasası araçları teminat olarak kabul edilebilir.

   ii. İşlemin karşı tarafının yurtiçinde yerleşik bir kurum olduğu durumda teminat Takasbank'ta fon adına bloke edilir. İşlemin karşı tarafının yurtdışında yerleşik

bir kurum olduğu durumda ise saklayıcı tarafından teminatın varlığına ilişkin teyit yapılabilmesi kaydıyla yurtdışında yetkili bir kurumda fon adına bloke edilir.

iii. Karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde, teminat tutarının tamamı, fon tarafından koşulsuz olarak ve gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülerek kullanılabilmelidir.

d) **(Ek bent: 09.05.2017 tarih ve 20/688 sayılı Kurul Kararı ile)** Emeklilik yatırım fonlarının portföyüne, bu maddede yer alan şartların sağlanması ve fon portföy değerinin %10'unu aşmaması kaydıyla vaad sözleşmeleri dahil edilebilir. Sözleşmenin karşı tarafının, yönetim kontrolü1 kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan bir banka olması ve derecelendirme yapılabilmesi için gerekli olan şartların sağlanamaması halinde notun ilk defa alınmasına kadar geçen sürede anılan banka için bu maddenin (a) bendinde yer alan derecelendirme şartı aranmaz.

Vaad sözleşmelerinin olası karşı tarafları ile söz konusu tarafların derecelendirme notlarına ilişkin bilgiler emeklilik yatırım fonunun KAP sayfasında açıklanır ve açıklanan bilgilerde değişiklik meydana gelmesi durumunda KAP'ta yapılan bir önceki açıklama güncellenir. Söz konusu sözleşmelerin kar payı oranı ve vadesine ilişkin bilgilere altı aylık dönemler itibariyle hazırlanan raporda yer verilir ve bu işlemlere ilişkin bilgi, belgeler sözleşme tarihini müteakip beş yıl süreyle Şirket merkezinde muhafaza edilir. Karşı taraftan alınan vaad sözleşmelerine konu varlıkların ilgili düzenlemeler çerçevesinde emeklilik yatırım fonunun saklama hesaplarında depo edilmesi gerekir.

3.2.5. Yurt dışı Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Esaslar

Yalnızca unvanında "Yabancı" veya "Döviz" ibaresi yer alan fonlar tarafından, nakit ihtiyacının karşılanması amacıyla yurt dışında borsa dışı repo sözleşmelerine taraf olunabilir. Bu fonlar tarafından yurtdışında taraf olunacak repo sözleşmeleri için, sözleşmelere konu olan varlıkların ilgili ülkenin yetkili kuruluşunda saklanması gerekir.

Fonlar yurt dışında borsa dışı ters repo işlemi yapamazlar.

3.2.6. Geri Alım Taahhüdü ile İhraç Edilen Sermaye Piyasası Araçları

Emeklilik yatırım fonlarının portföylerine ihraççı veya üçüncü kişiler tarafından verilen geri alım taahhüdü içeren ortaklık payı, borçlanma aracı, teminatlı menkul kıymet, varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymet, kira sertifikası, gayrimenkul sertifikası ve benzeri sermaye piyasası araçlarının ihraçlarından ilgili sermaye piyasası araçlarının dâhil edilmesi halinde, söz konusu taahhüt kapsamında fon portföylerinden yapılacak satım işlemleri, her bir işlem için gerekçeli fon kurulu kararı alınması şartı ile borsa dışında gerçekleştirilebilir.

3.3. Portföy Yönetimine İlişkin Esaslar

Fon malvarlığının, fonun yönetim stratejisi doğrultusunda, fonun yatırım yapabileceği varlıklar konusunda yeterli bilgi ve sermaye piyasası alanında en az beş yıllık tecrübeye sahip portföy yöneticileri tarafından, yatırımcı lehine ve yatırımcının çıkarını gözetecek şekilde Kurulun portföy yöneticiliği hizmetine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde yönetilmesi zorunludur.

Fon portföyüne riskten korunma ve/veya yatırım amacıyla fonun türüne ve yatırım stratejisine uygun olacak şekilde ve Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde türev araçlar dâhil

edilmesi halinde, fonun portföy yöneticilerinin tümünün Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisans Belgesi ile Türev Araçlar Lisans Belgesine sahip olmaları zorunludur.

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

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

3.4. Fon Portföyüne Dahil Edilecek Varlıkların Vade Yapısına İlişkin Esaslar

Borçlanma araçları emeklilik yatırım fonlarının unvanlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, fon portföyünün aylık ağırlıklı ortalama vadesinin;

a) 25-90 gün olması halinde "kısa vadeli",

b) 91-730 gün olması halinde "orta vadeli",

c) 730 günden fazla olması halinde "uzun vadeli"

ifadelerine fon unvanlarında yer verilir.

Para piyasası fonları ile kısa vadeli borçlanma araçları fonlarında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar fon portföyüne dahil edilemez. Öte yandan, söz konusu fonlar para piyasası fonlarına yatırım yapabilir.

Orta vadeli ve uzun vadeli borçlanma araçları fonlarında fon portföyüne en fazla fon toplam değerinin %20'si oranında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar dahil edilebilir.

Portföyün ağırlıklı ortalama vadesi, sermaye piyasası araçlarının vadeleri ayrı ayrı dikkate alınarak hesaplanır. Orta vadeli ve uzun vadeli borçlanma araçları fonlarında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar bu hesaplamada dikkate alınmaz.

3.5. Derecelendirme Notuna İlişkin Esaslar

Bu Rehber ve Yönetmelik'te derecelendirme notunun arandığı durumlarda, ilgili Kurul düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme yapmaya yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip olunması zorunludur.

Yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notunun değerlendirilmesinde,

a) Türkiye'de yerleşik kuruluşlar için ulusal derecelendirme notlarının esas alınması,

b) Yurt dışında yerleşik kuruluşlar için ihraççı notlarının (issuer rating), ülkemizde kurulu derecelendirme kuruluşlarının ise buna denk derecelendirme notlarının, fonun ya da taraf olunan sözleşmenin vadesine uygun olarak uzun ya da kısa vadeli olanın esas alınması, derecelendirmeyi yapan kuruluşun notlama sisteminde bu not bazında vade ayrımı yapılmaksızın tek bir notun bulunması durumunda bu notun esas alınması,

c) Derecelendirme notu, ilgili derecelendirme kuruluşunun derecelendirme sistemine göre yatırım yapılabilir seviyenin en alt sınırında olan kuruluşlar için notun görünümünün en az durağan olması şartının aranması,

ç) Güncel derecelendirme notunun esas alınması,

d) Derecelendirme notunda bir değişiklik olması halinde yeni derecelendirme notunun ilgili fon için değişikliği müteakip iki iş günü içinde KAP'ta ilan edilmesi

gerekir.

3.6. Standart Fonlara İlişkin Esaslar

Standart fon olarak tanımlanan fon portföyünün;

a) Asgari yüzde altmışı, Bakanlıkça ihraç edilen Türk Lirası cinsinden borçlanma araçlarında, gelir ortaklığı senetlerinde veya kira sertifikalarında,

b) Asgari yüzde onu, BIST 100, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi ve Borsa İstanbul A.Ş. tarafından hesaplanan katılım endekslerindeki paylarda;

c) Azami yüzde otuzu;

i. Türk Lirası cinsinden ve Borsada işlem görmesi kaydıyla bankalar veya yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olan diğer ihraççılar tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarında,

ii. Türk Lirası cinsinden Borsada işlem görmesi kaydıyla fon kullanıcısı bankalar olan veya kendisi veya fon kullanıcısı yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olan kira sertifikalarında,

iii. İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde, vaad sözleşmelerinde

d) Azami yüzde yirmi beşi Türk Lirası cinsinden vadeli mevduatta, katılma hesabında,

e) Azami yüzde ikisi ters repoda ve Takasbank Para Piyasası ve Yurtiçi Organize Para Piyasası İşlemlerinde yatırıma yönlendirilir.

Bakanlıkça yapılanlar hariç, tek bir ihraççı tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarına ve kira sertifikalarına fon portföyünün yüzde onundan fazlası yatırılamaz.

Standart fonların portföyüne sadece bu maddede belirtilen varlık ve işlemler dahil edilebilir. Yönetmelik'te ve Rehber'de yer alan ve bu maddede belirtilmeyen diğer portföy sınırlamalarına ilişkin hükümler saklıdır.

Yeni kurulacak bir fonun yahut mevcut kurulmuş fonlardan birinin, yatırım stratejisinin bu maddede belirtilen portföy sınırlamalarına uyması kaydıyla, standart fon olarak belirlenmesi mümkündür.

3.7. İşverenleri Aracılığıyla Kanun'un Ek-2 nci ve Geçici 2 nci Maddesi Kapsamında Bireysel Emeklilik Sistemine Dahil Edilen Çalışanlara Sunulan Fonlara İlişkin Esaslar

3.7.1. Başlangıç Fonlarına İlişkin Esaslar

Başlangıç fonu portföyünün en az yüzde altmışı, Türk Lirası cinsinden mevduat ve/veya katılma hesabında; en az yüzde yirmisi Bakanlıkça ihraç edilen Türk Lirası cinsinden azami 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış borçlanma araçlarında, gelir ortaklığı senetleri ve/veya kira sertifikalarında, kalanı azami 184 gün vadeli ters repoda, Takasbank ve/veya yurt içi organize para piyasası işlemlerinde, vaad sözleşmelerinde, azami 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde yatırıma yönlendirilir.

Başlangıç katılım fonu portföyünün en az yüzde altmışı Türk Lirası cinsinden katılma hesaplarında ve fon kullanıcısı bankalar olan borsada işlem gören Türk Lirası cinsinden azami 184 gün vadeli veya vadesine azami 184 gün kalmış kira sertifikalarında olmak üzere, kalanı azami 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış katılım esaslarına uygun ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde, vaad sözleşmelerinde, Türk Lirası cinsinden Bakanlıkça ihraç edilen 184 gün vadeli ve/veya vadesine azami 184 gün kalmış gelir ortaklığı senetleri ve/veya kira sertifikalarında yatırıma yönlendirilir.

Başlangıç fonlarının portföyüne sadece bu maddede belirtilen varlık ve işlemler dahil edilebilir. Yönetmelik'te ve Rehber'de yer alan ve bu maddede belirtilmeyen diğer portföy sınırlamalarına ilişkin hükümler saklıdır.

3.7.2. OKS Standart Fonlara İlişkin Esaslar

OKS Standart Fon portföyünün;

a) Asgari yüzde ellisi; Bakanlıkça ihraç edilen Türk Lirası cinsinden borçlanma araçlarında, gelir ortaklığı senetlerinde veya kira sertifikalarında yatırıma yönlendirilir.

b) Asgari yüzde onu;

i. Girişim sermayesi yatırım fonu katılma paylarında,

ii. Gayrimenkul yatırım fonu katılma paylarında,

iii. Türkiye Varlık Fonu'nda ve/veya altyapı projelerine yatırım amacıyla kurulmuş şirketlerin ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarında,

iv. Kurulca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçlarında yatırıma yönlendirilir.

Girişim sermayesi yatırım fonu katılma paylarında yatırıma yönlendirilen tutar toplam fon portföyünün yüzde birinden az olamaz. Bu şartın 01.01.2019 tarihine kadar sağlanması zorunludur. Türkiye Varlık Fonu için herhangi bir yoğunlaşma sınırı uygulanmaz. Ayrıca, bu madde kapsamındaki sermaye piyasası araçları için borsa ve/veya organize piyasalarda işlem görme şartı aranmaz.

c) Azami yüzde otuzu;

i. Ters repoda, Takasbank ve/veya yurt içi organize para piyasası işlemlerinde,

ii. Türk Lirası cinsinden borsada işlem görmesi kaydıyla bankalar veya yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olan diğer ihraççılar tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarında ve niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu Kurulca kabul edilecek sermaye piyasası araçlarında,

iii. Türk Lirası cinsinden ve borsada işlem görmesi kaydıyla fon kullanıcısı bankalar olan veya kendisi veya fon kullanıcısı yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip olan kira sertifikalarında,

iv. BIST 100, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi ve Borsa İstanbul A.Ş. tarafından hesaplanan katılım endekslerindeki paylarda,

v. Altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarında,

vi. Yatırım fonu/borsa yatırım fonu katılma paylarında, yatırım ortaklığı paylarında,

vii. İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerde, ipoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetlerde, aracı kuruluş ve ortaklık varantlarında, vaad sözleşmelerinde,

viii. Kurulca uygun bulunan diğer yatırım araçlarında yatırıma yönlendirilir.

Ters repo ve Takasbank ve/veya yurtiçi organize para piyasası işlemlerinde değerlendirilecek tutar fon portföyünün yüzde ikisini aşamaz.

d) Azami yüzde kırkı; Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat ve katılma hesabında yatırıma yönlendirilir. Vadeli mevduat ve katılma hesabında yatırıma yönlendirilen tutarın asgari yüzde onunun her hesap açılış tarihi itibariyle altı ay ve daha uzun vadeli olarak açılan hesaplarda değerlendirilmesi gereklidir.

OKS standart fonların portföyüne sadece bu maddede belirtilen varlık ve işlemler dahil edilebilir. Yönetmelik'te ve Rehber'de yer alan ve bu maddede belirtilmeyen diğer portföy sınırlamalarına ilişkin hükümler saklıdır.

4. Fon Portföyündeki Varlıkların Değerleme Esasları

4.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Payları ile İhraççısının Temerrüde Düştüğü ya da Borsada İşlem Görmekten Men Edilen Özel Sektör Borçlanma Araçlarına İlişkin Değerleme Esasları

4.1.1. Sırası Kapatılan Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları

Sırası kapatılan ortaklık payları için uygulanmak üzere;

a) Kapatılmayı izleyen ilk 5 işlem gününde kapanış seansı uygulaması bulunan piyasalarda işlem gören ortaklık paylarının işlem gördüğü son günde kapanış seansında oluşan fiyatı ile, kapanış seansında fiyatın oluşmaması durumunda ise borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatlar kullanılarak değerlenmesi,

b) Kapalılık halinin 6'ncı ve izleyen iş günlerinde de devamı halinde; sırası kapatılan ortaklık payının porföydeki değerinin fon toplam değerine oranı,

i. %1'e kadar ise 1 gün içinde,

ii. %1 ile %5 arasında ise 30 gün içinde,

iii. %5'ten fazla olması halinde ise 90 gün içinde,

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

c) Söz konusu ortaklık payının işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının %100'e ulaşmasından sonra açılması halinde, sırasının açıldığı ilk işlem günü Yönetmelik'te öngörülen şekilde hesaplanacak değerinin (b) bendinde belirtilen ağırlık dikkate alınarak 1, 30 veya 90 günlük zaman diliminde eşit tutarlarda portföylere gelir olarak yansıtılması, ikinci iş gününden itibaren ise Yönetmelik hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılması,

d) Söz konusu ortaklık payının işlem sırasının, ayrılan karşılık tutarının % 100'e ulaşmadan önce açılması halinde ise, kayıtlı değeri (sırasının kapatıldığı zamanki fiyatı ile karşılık tutarının farkı) ile işlem görmeye başladığı günkü Yönetmelik'te öngörülen şekilde hesaplanan değeri arasındaki olumlu farkın karşılık ayrıldığı süreye eşit gün içinde fona eşit tutarlarda gelir, olumsuz farkın ise (b) bendinde belirtilen süreler tamamlanacak şekilde eşit tutarlarda gider olarak kaydedilmesi, ikinci iş gününden itibaren ise Yönetmelik hükümleri çerçevesinde değerlemeye başlanarak değer artış veya azalışlarının portföye yansıtılması

gerekir.

e) İşlem sırası kapalı ortaklık paylarının en son işlem günündeki borsa kapanış fiyatı üzerinden portföyden çıkarılması mümkündür.

f) İkincil halka arzlar sırasında işlem sırası kapatılan ortaklık payları için yukarıda yer alan hükümler uygulanmaz. Söz konusu ortaklık payları, işlem gördüğü en son gün Yönetmelik'te öngörülen şekli ile oluşan fiyat üzerinden değerlenmeye devam eder.

4.1.2. İhraççısı Temerrüde Düşen Borsada İşlem Görmekten Men Edilen veya Yeniden Yapılandırılan Özel Sektör Borçlanma Araçlarına İlişkin Esaslar

i. Fon portföyünde yer alan ve ihraççısı temerrüde düşen veya Borsa kotundan çıkarılan borçlanma araçları ile ilgili olarak, karşılık ayrılıp ayrılmaması, karşılık ayrılmasına karar verilmesi halinde zamanı ve oranı ile konuya ilişkin olarak KAP'ta açıklama yapılıp yapılmayacağı hususları Kurucu tarafından; ihraççı şirketin mali durumu ve nihai olarak ödeme kabiliyeti, söz konusu borçlanma aracının fon portföyünde sahip olduğu pay, fon fiyatının etkilenme düzeyi gibi hususlar ile Türkiye Muhasebe Standartları dikkate alınarak değerlendirilir ve değerlendirme sonucu yönetim kurulu kararına bağlanır. Fon portföyünde yer alan ve yeniden yapılandırılan borçlanma araçları ile ilgili olarak da yukarıdaki esaslar uygulanır.

ii. Bu madde kapsamına giren borçlanma araçlarının ihraççısının temerrüdünden veya yeniden yapılandırılmasından kaynaklanan her tür harcama Kurucu tarafından karşılanır.

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

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

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

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

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

Ayrıca, borsa dışı opsiyon sözleşmelerine ilişkin olarak, hesaplanan fiyat ile karşı tarafın verdiği kotasyon karşılaştırılır. Karşılaştırma sonucunda fon aleyhine fiyat farkı olması durumunda, verilen kotasyon ile hesaplanan fiyat arasındaki kabul edilebilir fark oranına ve uygulanacak prosedüre fon kurulu kararında yer verilir.

4.3. İleri Valörlü İşlemlerin Değerleme Esasları

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

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

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

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

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

Bileşik Faiz: Varsa değerleme gününde BİAŞ'ta valör tarihi işlemin valör tarihi ile aynı olan işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa değerleme gününde BİAŞ'ta aynı gün valörlü

gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa en son aynı gün valörlü olarak işlem gördüğü gündeki aynı gün valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, bu da yoksa ihraç tarihindeki bileşik faiz oranıdır.

Örneğin:

İşlemin valörü 11.03.2014 ve değerleme tarihi 27.02.2014 ise değerleme işleminde kullanılacak faiz oranı aşağıdaki öncelik sırasına göre seçilir.

1. 27.02.2014 tarihinde gerçekleşen 11.03.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı

2. 27.02.2014 tarihinde gerçekleşen 27.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı

3. 26.02.2014 tarihinde gerçekleşen 26.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı

4. 25.02.2014 tarihinde gerçekleşen 25.02.2014 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden hesaplanan faiz oranı

5…..

6. İhraç tarihindeki ağırlıklı ortalama faiz oranı

Vadeye Kalan Gün (VKG): İlgili kıymetin itfa tarihi ile valör tarihi arasındaki farktır. Örneğin 27.04.2014 tarihinde itfa olacak bir kıymet için 19.03.2014 tarihi valörlü işlem yapılmış ise VKG=404 olacaktır. Valör tarihi ve itfa tarihi değişmeyeceğinden, valör tarihine kadar yapılan tüm değerleme işlemlerinde VKG sayısı da değişmeyecektir

4.4. Ortaklık Paylarına İlişkin Değerleme Esasları

a) Yönetmelik'in 25'inci maddesinin birinci fıkrasının (b/1) bendi uyarınca borsada işlem gören varlıklar değerleme gününde borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyat veya oranlarla değerlenir ve kapanış seansı uygulaması bulunan piyasalarda işlem gören varlıkların değerlemesinde kapanış fiyatı kullanılır. Bu hükmün uygulanmasında, kapanış seansında fiyatın oluşmaması durumunda ise borsada oluşan en son seans ağırlıklı ortalama fiyatlar kullanılarak değerleme yapılır.

b) BIST küçük emirler pazarında oluşan fiyatlar dikkate alınmaz.

4.5. İleri Valörlü Altın İşlemlerinin Değerleme Esasları

a) Altın spot işlemlerinde;

i. BİAŞ'ın ilgili Günlük Bülteni'nde (T+0) valörlü USD/ons işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,

ii. Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise BİAŞ'ta değerleme günü itibariyle oluşan fiyatlarının; Yönetmelik'in 25'inci maddesi uyarınca hesaplanması,

b) Valörlü işlemlerde;

i. BİAŞ'ın Günlük Bülteni'nde ilgili valörlü USD/ons [(T+1) ilâ (T+9)] işlemleri için açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatın kullanılması,

ii. Söz konusu işlemlerin portföye alımında alış fiyatının, alım tarihinden başlamak üzere ise BİAŞ'ta değerleme günü itibariyle oluşan fiyatlarının; Yönetmelik'in 25'inci maddesi uyarınca hesaplanması,

iii. Değerlemenin bu Rehber'in (4.3.) nolu bölümünün (a) ve (b) bentleri uyarınca yapılması

gerekmektedir.

4.6. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Değerleme Esasları

a) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle teminat olarak verilen varlıklar portföy değeri tablosundan çıkarılmadan aynı şekilde değerlenmeye devam edilmelidir.

b) Vadeli işlem sözleşmelerinde değerleme günü itibariyle oluşan kar veya zarar portföy değeri tablosunda yer alan teminatlara eklenir ve düşülür.

c) Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle oluşan kar ve zarar teminatlarla ilişkilendirileceği için portföy değeri tablosunda vadeli işlem sözleşmelerinin değeri sıfır olarak gösterilir.

d) Portföy değeri tablosunda kapatılmamış vadeli işlem sözleşmeleri kısa ve uzun pozisyon başlığı altında gösterilir.

4.7. (Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Borsa Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Fonları, Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının Katılma Paylarına Yatırım Yapılması

Yönetmelik'in 22. Maddesinin birinci fıkrasının (ç) ve (ğ) bentlerinde yer alan esaslar çerçevesinde borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma payları da fon portföyüne dahil edilebilir.

5. Fon Paylarının Alım-Satımına İlişkin Esaslar

Fon paylarının günlük olarak alım satımı esastır. Fon türü ve niteliği dikkate alınarak izahnamede belirtilmek şartıyla farklı esaslar belirlenebilir.

Payların alım satımının borsalar ve/veya takas kurumları nezdinde kurulmuş Kurulca uygun görülen merkezi bir fon dağıtım platformu aracılığıyla da gerçekleştirilebilmesini teminen, Kurul, Müsteşarlığın uygun görüşünü de alarak tüm fonların bu platforma dahil edilmesine ve emeklilik şirketleri tarafından bu platformda işlem gören katılma paylarının dağıtımının yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapabilir.

5.1. Küsurat İşlemleri

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

5.2. Nemalandırma

a) Pay alım satım emirleri, emrin verilmesini takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden yerine getirilen fonlarda (ihbarlı fonlar), pay alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılması esastır.

b) Faizsiz yatırım araçlarına yönelik tercihte bulunan yatırımcılara satılacak fonlar tarafından pay alım talimatı karşılığında yatırımcılardan tahsil edilen tutarlar söz konusu tutarların nemalandırılabileceği faizsiz yatırım araçlarının mevcut olmaması halinde nemalandırılmaz.

c) Fonlar tarafından, operasyonel altyapının elverişli olması halinde, yatırımcının talebi üzerine ve yazılı talimatının alınması kaydıyla, pay alım talimatı karşılığında tahsil edilen bedelin nemalandırılmaması mümkündür.

d) Fon izahnamesinde ve tanıtım formunda nemalandırma esaslarına yer verilir.

e) Otomatik katılım sisteminde sunulan faiz içeren değişken fonlar ile standart fonların pay alım talimatlarının gerçekleştirilmesi işlemleri sırasında tahsil edilen tutarların başlangıç fonlarında nemalandırılması esastır.

5.3. Birleşme, Dönüşüm, Devir ve Tasfiye

5.3.1. Birleşme,Dönüşüm ve Devir

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

Kurucuların talebi üzerine fonların devredilebilmesi için Müsteşarlığın uygun görüşünün alınması, fon içtüzük ve izahname değişikliği yapılmak üzere Kurula başvurulması ve Kurulun uygun görüşü alınması gerekmektedir.

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

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

Birleşmeye ilişkin ek olarak;

a) Fonların birleştirilmesinde, birleşmeye konu olacak fonlardan bünyesinde birleşilecek fon dışında kalan fonların sona erme tarihlerine yönelik yapılacak değişikliğe ilişkin olarak

içtüzük ve izahname onayı için Kurula başvurulur. İçtüzük ve izahname metinleri KAP'ta ilan edilir ve ticaret siciline tescil edilir. Bünyesinde birleşilecek fon dışındaki fonlara ilişkin değişikliklerin ticaret siciline tescili tarihinden itibaren, söz konusu fonların paylarının satışı durdurulur.

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

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

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

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

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

5.3.2. Tasfiye

Fon;

a) Tedavülde fon katılma payının bulunmaması,

b) Kurulun uygun görüşünü aldıktan sonra altı ay sonrası için feshi ihbar etmesi,

c) Fonun kendi mali yükümlülüklerini karşılayamaz durumda olması ve benzer nedenlerle fonun devamının katılımcıların yararına olmayacağının Kurulca tespit edilmiş olması

hallerinde Fon mal varlığı, içtüzük ve izahnamede yer alan ilkelere göre tasfiye edilir ve tasfiye bakiyesi pay sahiplerine payları oranında dağıtılır. Tasfiye durumunda yalnızca pay sahiplerine ödeme yapılabilir. Fesih ihbarından sonra yeni pay ihraç edilemez. Tasfiye anından itibaren hiçbir pay ihraç edilemez ve geri alınamaz.

Tasfiye olan fonlarda;

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

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

Tasfiye işlemlerinde aşağıdaki hususlar dikkate alınır:

a) Tasfiye edilecek fonun tedavülde katılma payının bulunmaması halinde, 6 aylık süre beklenmeksizin tasfiye işlemlerine başlanabilir.

b) Bu maddenin (b) bendinde yer alan Kurulun uygun görüşünü aldıktan sonra altı ay sonrası için feshi ihbar etmesi durumunda, 6 aylık süre sonunda halen fona iade edilmemiş payların bulunması halinde, katılımcıların satış talimatı beklenmeden pay satışlarının yapılarak elde edilen tutarların kurucunun Standart Fonu paylarında, tasfiye edilen fonun katılım fonu niteliğinde olması halinde ise kurucunun Katılım Standart Fonu paylarında değerlendirilmesi gerekmektedir.

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

d) Tasfiye süreci ile ilgili olarak;

i. Duyuru metninin Kurulun izin yazısını takip eden 6 iş günü içinde KAP'ta ilan edilmesi,

ii. Duyuru metninde, duyuru tarihinden itibaren geçecek 6 aylık sürenin bitimini izleyen ilk iş gününde fonun tasfiye edileceğinin belirtilmesi,

iii. Katılımcıların en uygun haberleşme vasıtasıyla bilgilendirilmesi,

iv. 6 aylık sürenin bitimini takip eden ilk iş günü fon içtüzüğü ile izahnamesinin ticaret sicilinden terkin ettirilmesi, içtüzük ve izahname terkininin TTSG'de ilan edilmesi ve TTSG'nin ilanı takip eden 6 işgünü içinde Kurula gönderilmesi, v. Tasfiye nedeniyle yapılan tüm harcamaların fon portföyünden karşılanmadan Kurucu tarafından üstlenilmesi

gerekir.

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

5.4. Tutar Artırımı

Emeklilik yatırım fonu içtüzüğünde belirtilen pay sayısının artırılmak istenmesi halinde, Kurula başvuru yapılabilmesi için fonun tedavül oranının başvuru tarihi itibariyle %50'nin üzerinde olması gerekmektedir. Öte yandan, fon katılma paylarının tedavül oranı %50'nin altında olmasına rağmen, fona yapılacak toplu girişler nedeniyle mevcut fon tutarının yetersiz kalacağının belgelendirilmesi halinde konu Kurul tarafından ayrıca değerlendirilir.

6. Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar

6.1. Genel Esaslar

Kaldıraç yaratan işlemde bulunan fonların, yatırım stratejilerine, yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun bir risk yönetim sistemi oluşturmaları ve buna ilişkin prosedürleri yazılı hale getirmeleri zorunludur. Risk yönetim sistemi, iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmelidir. Risk yönetim sistemine ilişkin yazılı prosedürlerin kabulü ve yürürlüğe

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

Risk yönetim sisteminin yeterliliğine ilişkin olarak fon denetçisi tarafından hazırlanan rapor en geç takvim yılını izleyen üç ay içinde şirketin yönetim kurulu ile fon kuruluna sunulur ve söz konusu raporlardan bilgi edinildiği ilgili kurullarda karara bağlanır. Bu raporların en az beş yıl süre ile Kurucu nezdinde saklanması zorunludur. Söz konusu raporların imzalı bir örneğinin elektronik ortamda da muhafaza edilmesi mümkündür.

Risk yönetim sistemi;

a) Fonun karşılaşabileceği temel risklerin tanımlanmasını,

b) Risk tanımlamalarının düzenli olarak gözden geçirilmesini ve önemli gelişmelere paralel olarak güncellenmesini,

c) Maruz kalınan risklerin tutarlı bir şekilde değerlendirilmesini, tespitini, ölçümünü ve kontrolünü içeren bir risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmasını

içermelidir.

Risk yönetim birimi;

a) Fonların maruz kalabileceği riskleri tespit etmekle,

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

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

d) Günlük olarak tüm işlemlerden kaynaklanan riskleri takip etmekle, söz konusu risklere, risklerin olası sonuçlarına ve alınması gereken önlemlere ilişkin günlük olarak bağlı olduğu yöneticiye; haftalık olarak fon kuruluna ve Fon denetçisine; yıllık olarak Kurucu yönetim kuruluna yazılı rapor sunmakla[5]

görevlidir.

Yıllık hazırlanan raporun en az beş yıl süre ile Kurucu nezdinde saklanması zorunludur. Söz konusu raporun imzalı bir örneğinin elektronik ortamda da muhafaza edilmesi mümkündür.

Yukarıdaki (ç) bendi çerçevesinde haftalık olarak fon kuruluna sunulacak raporda asgari olarak, fon toplam değeri, açık pozisyon tutarı, toplam RMD (TL), toplam RMD (%), kaldıraç yaratan işlem RMD (TL), kaldıraç yaratan işlem RMD (%), RMD limiti ve kaldıraç limiti ve gerçekleşen kaldıraç bilgileri yer alır.

[5]Sözkonusu raporların elektronik ortamda hazırlanması ve iletilmesi mümkündür.

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

Risk yönetim hizmeti, kontrolü ve takibi yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmek şartıyla portföy yönetim hizmeti aldığı yöneticiden, yatırım kuruluşlarından ve uzmanlaşmış diğer kuruluşlardan sağlanabilir. Yöneticinin PYŞ Tebliği'nde öngörülen diğer yükümlülükleri saklıdır. Bu durumda dahi Kurucu'nun sorumluluğu devam eder.

6.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Esaslar

6.2.1. Kaldıraç Yaratan İşlem

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

6.2.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Genel İlkeler

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin genel ilkeler aşağıda yer almaktadır:

a) Bu Rehber'in (6.2.1.) nolu bölümünde tanımlanan "kaldıraç yaratan işlemler" nedeniyle maruz kalınan **açık pozisyon tutarı** fon net varlık değerini[6] aşamaz.

b) Riske Maruz Değer (RMD) yöntemini kullanan fonlar tarafından bu Rehber'in (6.5.1) nolu bölümünün (c) bendi çerçevesinde hesaplanan kaldıraca ilişkin olarak risk yönetim prosedürlerinde bir limit[7] belirlenir.

c) Yönetmelik'in 22'nci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca türev araç işlemlerinin borsada gerçekleştirilmesi esastır. Öte yandan, bu Rehber'in (3.2.5.) nolu bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde borsa dışında türev araç sözleşmelerine taraf olunabilmesi mümkündür.

d) Fon tarafından, taraf olunan ters repo sözleşmesine konu sermaye piyasası araçlarının, fon portföyündeki sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi kapsamında teminat olarak alınan varlıkların ve repo işlemi çerçevesinde fon portföyüne dahil edilen nakdin ilave kaldıraç yaratmak üzere yeniden yatırıma yönlendirilmesi mümkün değildir.

e) Fon tarafından, herhangi bir şekilde açığa satış sonucunu doğuracak bir ileri valörlü tahvil/bono ve ileri valörlü altın işlemi yapılamaz.

f) Bir iş günü valörlü işlemler açık pozisyon hesabında dikkate alınmaz.

g) Fon, sözleşmelerden kaynaklanan ödeme ve teslim yükümlülüklerini yerine getirebilecek durumda olmalıdır. Bu hususun takibine ilişkin kontroller (risk yönetimi çerçevesinde yapılacak kontrol ve raporlama) risk yönetim sürecinin ayrılmaz bir parçasıdır.

h) Portföye dahil edilen kaldıraç yaratan işlemlerin değerlemesine ilişkin olarak Yönetmelik ve bu Rehber'de belirlenen esaslara uyulur.

---

[6] Net varlık değeri: Portföy değerine, nakit ile fon alacaklarının eklenmesi ve fon borçlarının düşülmesi suretiyle bulunan toplam değeridir.

[7] Söz konusu limit oran olarak belirlenir.

6.3. Dayanak Varlıklara İlişkin Esaslar

Fonlar tarafından;

a) Yönetmelik'in 5'inci maddesinin üçüncü fıkrasında sayılan ve aynı maddenin (ğ) bendi uyarınca Kurulca uygun görülen varlıklara,

b) Faize,

c) Dövize/Kura

d) Finansal endekslere

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

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

6.4. Borsa Dışında Taraf Olunan Türev Araç Sözleşmelerine İlişkin Esaslar

a) Borsa dışında taraf olunan türev araç sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski, piyasaya göre ayarlama (mark to market) yöntemi[8] ile hesaplanır ve karşı taraf riski fon portföy değerinin %10'unu aşamaz.

b) Borsa dışından fon portföyüne alınan türev araç sözleşmesi için bu Rehber'in (3.2.5.) nolu bölümünde belirtilen esaslar çerçevesinde karşı taraftan teminat alınması halinde, alınan teminat, ilgili varlığın karşı taraf riskinin hesaplanmasında dikkate alınır.

c) Piyasaya göre ayarlama yönteminin hesaplama esasları ile bu Rehber'in (4.2.) nolu bölümü kapsamında uygulanacak değerleme kontrol esaslarına risk yönetim prosedürlerinde yer verilir.

6.5. Açık Pozisyonun Ölçümü

a) Fonlar tarafından, açık pozisyonun hesaplanmasında "standart yöntem" kullanılır.

b) Aşağıda yer alan şartlardan herhangi birinin varlığı halinde kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan riskin ölçümünde Riske Maruz Değer (RMD) yöntemi kullanılır ve bu durumda (a) bendi çerçevesinde bu Rehber'in (6.5.1.) nolu bölümünde yer alan hesaplama yapılmaz.

   i. Fon portföyüne yapılandırılmış yatırım aracı ve/veya borsa dışından yabancı borçlanma aracı ve/veya kira sertifikası dahil edilmesi.

   ii. Yatırım stratejisinin önemli ölçüde karmaşık yatırım tekniklerinin kullanımına dayalı olması.

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

iii. Egzotik yapıdaki türev araçlardan kaynaklanan riskin dikkate değer bir düzeyde olması.

iv. Standart yöntemin maruz kalınan riskleri ölçmekte yetersiz kalması.

c) Fon yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile fon portföyüne dahil edilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınarak (a) ve (b) bendinde belirlenen yöntemler arasından bir seçim yapılmasından Kurucu sorumludur. Bu kapsamda, kullanılacak yöntemin Kurucu yönetim kurulu kararı ile belirlenmesi ve anılan kararda yöntemin seçilme gerekçelerine yer verilmesi zorunludur[9].

d) Kurucu yönetim kurulu tarafından, (b) bendinde yer alan şartların oluşup oluşmadığına bakılmaksızın risk ölçümünde RMD yönteminin kullanılmasına karar verilmesi mümkündür.

e) Açık pozisyon limitlerine ilişkin gerekli kontrollerin günlük olarak yapılması zorunludur.

f) Kaldıraç yaratan işlemlerde bulunmayan fonlar için bu hususun fon izahnamesinde belirtilmesi kaydıyla kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risk hesaplanması yapılmaz.

g) Risk yönetim sistemi kapsamında fonun maruz kalabileceği diğer risklerin ölçümüne ve kontrolüne ilişkin Kurucu'nun görev ve sorumlulukları saklıdır.

6.5.1. Standart Yöntem (Commitment Approach)

a) Standart yöntemin kullanılması halinde açık pozisyon aşağıdaki şekilde hesaplanır:

i) Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin olarak araç bazında ayrı ayrı pozisyon hesaplaması yapılır.

ii) Bu Rehber'in (6.5.3.) ve (6.5.4.) nolu bölümlerinde belirtilen netleştirme (netting) ve riskten korunma (hedging) esasları çerçevesinde bu araçların net pozisyonu hesaplanarak pozisyonların mutlak değeri alınır.

iii) Netleştirme ve riskten korunmaya konu edilemeyen araçlara ilişkin pozisyonlar hesaplanarak bunların mutlak değeri alınır.

iv) (ii) ve (iii) nolu bentlerde ulaşılan pozisyon tutarlarının toplanması suretiyle toplam açık pozisyona ulaşılır.

b) (a) bendinde yer alan esaslara göre hesaplanan açık pozisyon tutarı fon toplam değerini aşamaz.

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

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

6.5.2. Kaldıraç Yaratan İşlemlere İlişkin Pozisyon Hesaplaması

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

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

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyon hesaplama örnekleri aşağıda yer almaktadır.

Borsada İşlem Gören Araçlar için Örnekler

Vadeli İşlem Sözleşmeleri

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

Örnekler

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

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

3*100/1000*88.902=26.670,60 TL

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

2*100*81,757= 16.351,40 TL

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

2*1000*2,0407=4.081,40 TL

Opsiyon Sözleşmeleri

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

Örnekler

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

120*100/1000*88.902*0,5 = 533.412 TL

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

90*100*7,02*0,5= 31.590 TL

Varant

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

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

(1000*(1/(1/2))*2,59*0,5 = 2.590 TL)

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

(10.000 * (1/10) * 81,757 * 0,5 = 40.878,50 TL)

Sertifika

Bariyer içeren sertifikalar

Sertifika Pozisyonu= Sertifika Sayısı * (1/ Dönüşüm Oranı) * Dayanak Varlık veya Göstergenin Piyasa Fiyatı * Maksimum Delta[10]

Kredi Riskine Dayalı Yatırım Aracı

Kredi Riskine Dayalı Yatırım Aracı Pozisyonu=Referans varlığın piyasa fiyatı

Borsa Dışı Araçlar için Örnekler

Swap Sözleşmesi

Sabit ve Değişken Faiz Swapı ile Enflasyon Swapı

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

Kur Swapı

Swap pozisyonu=Kur kısmının nosyonel değeri

Vadeli İşlem Sözleşmesi (Forward)

Kura dayalı vadeli işlem pozisyonu=Kur kısmının kavramsal değeri

Örnek:

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

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

İleri Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri için Örnek

İleri valörlü tahvil işlemi pozisyonu=Nominal büyüklük*Piyasa değeri

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

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

100.000*76,5=7.650.000 TL

6.5.3. Netleştirme Esasları

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

Bu kapsamda;

i. Vadesi dikkate alınmaksızın, dayanak varlığı birebir aynı olan kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan pozisyonlar arasında netleştirme yapılabilir.

ii. Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin pozisyonlar ile bunların dayanak varlıklarının spot piyasadaki pozisyonları arasında netleştirme yapılabilir.

<u>Örnek Hesaplama</u>

Fon portföyünde aşağıdaki sermaye piyasası araçlarının yer aldığı varsayılmıştır:

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

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

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

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

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

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

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

- BİST30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmesi: -10

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

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

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

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

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

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

6.5.4. Riskten Korunma Esasları

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

   Bu kapsamda;

   i. Kaldıraçlı işlem kullanımının getiri sağlama amacı taşımaması,
   ii. Fonun risk seviyesinde azalışın meydana gelmesi,
   iii. Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risklerin azaltılması,
   iv. Riskten korunma sağlayan işlemlerin dayanak varlıklarının aynı olması,
   v. Riskten korunma sağlayan işlemlerin, olumsuz piyasa koşullarında[11] da bu işlevi yerine getirmesi

   gerekir.

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

c) Riskin bertaraf edilmesi amacıyla endekse dayalı kaldıraç yaratan işlemlerde kısa pozisyon alınması suretiyle piyasa riskinin azaltıldığı durum (beta hedging) riskten korunma olarak değerlendirilebilir.

d) Fon portföyünde yer alan bir ortaklık payından kaynaklanan riskin, başka bir ortaklık payına dayalı kaldıraç yaratan işlemler ile ters pozisyon alınarak bertaraf edilmesine yönelik yatırım stratejileri, iki ortaklık payının getirileri arasındaki korelasyon yüksek olsa dahi, riskten korunma olarak değerlendirilmez.

6.6. Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemi

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

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

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

bir ifadeyle, fon toplam değeri bir gün içinde %1 olasılıkla 200.000 TL'den daha fazla değer kaybedebilir.

6.6.1. Genel Esaslar

a) Türev araçlardan kaynaklanan riskler de dahil olmak üzere fon portföyünün içerdiği piyasa riskleri RMD yönteminde dikkate alınmalıdır.

b) RMD için risk yönetim prosedürlerinde belirlenen limit fonun risk profiline uygun olmalıdır. Bu çerçevede, gerekli hallerde RMD değeri için bu Rehber'de belirlenen limitlerden daha düşük bir limit belirlenmelidir.

c) Fonun yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak, "Göreli RMD" veya "Mutlak RMD" yöntemleri arasından bir seçim yapılmalıdır. Bu çerçevede, fonun yatırım stratejisine uygun bir karşılaştırma ölçütü bulunan fonlar tarafından "Göreli RMD" yönteminin; karşılaştırma ölçütü bulunmayan fonlar tarafından ise "Mutlak RMD" yönteminin kullanılması esastır. Bu kapsamda:

   i. Kurucu, fonun yatırım stratejisine ve risk profiline uygun bir RMD yönteminin seçilmesinden sorumlu olup, yöntem seçimine dayanak teşkil eden bilgi ve belgeler fon hizmet birimi nezdinde muhafaza edilmelidir.

   ii. Kullanılan RMD yöntemi, yalnızca bu Rehber'de belirlenen esaslar çerçevesinde makul bir gerekçenin varlığı halinde değiştirilebilir.

d) RMD hesaplamasında aşağıdaki esaslar dikkate alınır:

   i. Tek taraflı %99 güven aralığı,

   ii. 1 aylık (20 iş günü) elde tutma süresi,

   iii. En az 1 yıllık (250 iş günü) gözlem süresi[12],

   iv. Kullanılan varsayımların en az 1 yıllık dönemler itibarıyla gözden geçirilmesi,

   v. En az günlük olarak hesaplama yapılması.

e) RMD'nin hesaplanmasında uygulanabilecek çeşitli modeller[13] arasından uygulanacak modelin seçilmesinde fonun yatırım stratejisinin içerdiği risk seviyesi ile fon portföyüne dahil edilecek finansal araçların türü ve karmaşıklığı dikkate alınır.

f) Kullanılan RMD modeli ile fon portföyünün içerdiği riskler tam olarak ve doğru şekilde ölçülmelidir. Bu kapsamda;

   i. RMD hesaplamalarına fon portföyünde yer alan tüm varlık ve işlemler dahil edilir.

   ii. RMD modeli, türev araçlardan kaynaklanan riskleri de içerecek şekilde fon portföyünün içerdiği önemli piyasa risklerini yeterli şekilde kapsamalıdır.

[12]Olağan dışı piyasa koşulları gibi fiyat oynaklığında önemli bir artışın oluşmasına neden olabilecek durumlarda daha kısa bir gözlem süresi belirlenmelidir.
[13]Parametrik model, tarihsel simülasyon modeli, Monte Carlo simülasyonu, vb.

Dolayısıyla model, fon portföy değerine etki edebilecek, ihmal edilebilir düzeyin üzerindeki tüm risk faktörlerini[14] içermelidir.

iii. RMD modeli çerçevesinde kullanılan sayısal yöntemler (fiyatlama yöntemleri, oynaklık ve korelasyon tahminleri, vb.) riskin doğru şekilde ölçülmesine imkan sağlamalıdır.

iv. RMD modeli çerçevesinde kullanılan veriler tutarlı, güncel (timeliness) ve güvenilir olmalıdır.

6.6.2. Mutlak RMD Yöntemi ve Göreli RMD Yöntemi

Mutlak RMD, bir fonun riske maruz değerinin fon toplam değerinin belirli bir oranıyla sınırlandırılması yöntemidir. Bu kapsamda, bir fonun mutlak riske maruz değeri fon toplam değerinin %25'ini[15] aşamaz.

Göreli RMD yöntemine ilişkin esaslar ise aşağıda yer almaktadır:

a) RMD aşağıdaki şekilde hesaplanır:

   i. Fon portföyünün (kaldıraç yaratan işlemler de dahil edilerek) RMD'si hesaplanır.

   ii. Referans alınan portföyün RMD'si hesaplanır.

   iii. Fon portföyünün RMD'si, referans alınan portföyün RMD'sinin iki katını aşamaz.

b) Referans portföy, aşağıdaki esaslar çerçevesinde belirlenir:

   i. Referans portföy, kaldıraç yaratan işlemleri ve saklı türev araçları içermemelidir.

      Ancak;

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

      - Uzun/kısa pozisyon stratejisini (long/short strategy) uygulayan fonlar tarafından, kısa pozisyon yaratan türev araçları içeren bir portföy referans portföy olarak belirlenebilir.

   ii. Referans portföyün risk profilinin, fonun yatırım amacı, stratejisi ve portföy sınırlamaları ile uyumlu olması gerekir.

   iii. Referans portföyün belirlenmesine ve düzenli olarak izlenmesine ilişkin süreçler, risk yönetim süreçlerinin ayrılmaz bir parçası olup, söz konusu süreçlere ve referans portföyün dağılımına ilişkin esaslara risk yönetim prosedürlerinde yer verilmelidir.

---

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

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

iv. Referans portföyün mevcut varlık dağılımı ile bu dağılımdaki tüm değişiklikler belgelendirilmelidir.

v. Referans portföyün bu bölümde yer alan şartları taşımadığının tespiti halinde Kurulca referans portföyün değiştirilmesi talep edilebilir.

6.6.3. Model Doğrulaması

RMD modelinin oluşturulmasının ardından, modelin oluşturulması sürecinde görev almamış olan kişi/kişiler[16] veya risk yönetimi konusunda uzmanlaşmış bir kurum tarafından yılda en az bir defa modelin tüm önemli riskleri ölçtüğünün ve güvenilir olduğunun kontrol edilmesi gerekir. Ayrıca, modeldeki her önemli değişiklikten sonra da bu test tekrarlanmalıdır. Modelin kapsamadığı bir varlığın portföye dahil edilmesi, geriye dönük test sonuçları çerçevesinde modelde değişiklik yapılması ihtiyacının oluşması, modelde önemli değişikliklerin yapılmasına karar verilmesi gibi durumlar "modeldeki önemli değişiklik" olarak değerlendirilir.

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

6.6.4. Geriye Dönük Test

a) Fonlar tarafından, kullanılan risk ölçüm modelinin doğruluğunu ve performansını ölçmek amacıyla geriye dönük test uygulanmalıdır.

b) Geriye dönük test kapsamında, her iş günü için, portföyün gün (T günü) sonu pozisyonları için hesaplanan günlük riske maruz değer ile portföyün gün (T günü) sonu pozisyonlarının değişmediği varsayımı altında bir sonraki iş günü (T+1 günü) sonu itibariyle portföyün değerinde meydana gelen günlük değişim arasında karşılaştırma yapılır.

c) Geriye dönük testin en az aylık dönemler itibarıyla, söz konusu aydaki her işgünü için ayrı ayrı uygulanması zorunludur.

d) Portföyün değerinde meydana gelen değişikliğin fonun kullandığı model tarafından ortaya konan bir günlük riske maruz değeri aşması sonucu ortaya çıkan "aşım sayısına" ilişkin bir limitin belirlenmesi ve bu limite uygunluğun izlenmesi gerekir. Bu çerçevede, %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 iş gününde gerçekleşen aşım sayısı en fazla 3 olabilir. Aşım sayısının 3'ü aşması halinde, kullanılan RMD modelinin gözden geçirilerek, gerekli olması halinde modelde düzeltme ve iyileştirmelerin yapılması zorunludur.

e) %99 güven aralığında, en yakın tarihli 250 iş gününde gerçekleşen aşım sayısının 5'i aşması halinde, fon kurulu ve yöneticinin üst yönetimi, konuya ilişkin olarak hazırlanan bir rapor ile risk yönetim birimi tarafından aynı gün içinde bilgilendirilir. Böyle bir durumda, kullanılan geriye dönük test modeline ve/veya kullanılan RMD modeline ilişkin gerekli düzeltme ve iyileştirmeler yapılmalı; risk yönetim hizmetinin dışarıdan

[16] Bu kişi/kişiler risk yönetim biriminde görevli personel olabilir.

alındığı durumlarda ise gerekli tedbirlerin alınması sağlanmalıdır. Ayrıca, söz konusu aşımın meydana geldiği tarihi izleyen en geç 5 iş günü içinde Kurul konu hakkında bilgilendirilir ve konuya ilişkin olarak alınmış olan tedbirleri tevsik edici bilgi ve belgeler Kurula gönderilir.

f) Kurucu yönetim kurulu veya fon kurulu tarafından, olağandışı piyasa koşullarının varlığı halinde söz konusu piyasa koşullarından kaynaklanan aşımların (d) ve (e) bendi kapsamında dikkate alınmamasına karar verilebilir. Bu durumda, anılan karar ile karara dayanak teşkil eden bilgi ve belgeler kararın alınmasını takip eden en geç 5 iş günü içinde Kurula gönderilir ve Kurucu nezdinde muhafaza edilir.

6.6.5. Stres Testi

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

Genel ilkeler olarak;

a) Stres testinin karmaşıklık seviyesi ile fonun risk profili uyumlu olmalıdır.

b) Stres testlerinin fonun risk yönetim süreçlerine dahil edilerek stres testi sonuçlarının risk yönetim birimi tarafından düzenli olarak izlenmesi, analiz edilmesi ve üst yönetime sunulması gerekir.

c) Stres testi senaryolarının piyasalar ve diğer çevresel faktörlerde meydana gelen olağandışı değişiklikleri yansıtacak şekilde seçilmesi ve uygulanması gerekir. Fonun yatırım stratejisi ve risk profiline bağlı olarak fon toplam değeri üzerinde etkisi olabilecek faktörlerin değişimine ilişkin senaryolar oluşturulabilir. Böyle bir durumda, söz konusu senaryolara ilişkin erken uyarı ve önlemlere ilişkin esaslar risk yönetim prosedüründe belirlenir.

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

6.6.5.1. Niceliksel Şartlar

a) Stres testi, özellikle kullanılan RMD modeli ile kapsanmamış olan ve fon toplam değerine veya fon toplam değerinde yaşanan dalgalanmalara önemli düzeyde etki eden tüm riskleri kapsamalıdır. Bu çerçevede, stres testinde, asgari olarak fonun yatırımları nedeniyle maruz kaldığı olay riski[17] (event risk) dikkate alınmalıdır.

b) Stres testi, yüksek oranda kaldıraç kullanımının fon için önemli riskler oluşturduğu ve fon toplam değerinin negatif olmasına yol açabilecek durumların analizine imkan sağlamalıdır.

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

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

6.6.5.2. Niteliksel Şartlar

a) Stres testleri, en az ayda bir kez olmak üzere düzenli olarak gerçekleştirilmelidir. Unvanında "endeks" ibaresi olan fonlar bu testleri en az üç ayda bir gerçekleştirebilir. Portföy dağılımında, portföydeki varlıkların değerinde ya da piyasa koşullarındaki bir değişikliğin test sonuçlarını önemli ölçüde değiştirmesinin muhtemel olduğu durumlarda ayrıca stres testi uygulanmalıdır. Stres testlerinin değiştirilmesi halinde, eskiden uygulanan test ile yeni test en az bir defa aynı anda uygulanır ve test sonuçları karşılaştırılır.

b) Stres testleri, fonun portföy dağılımı ve fona etki eden piyasa şartları ile uyumlu olacak şekilde hazırlanmalıdır.

c) Risk yönetim birimi tarafından, stres testlerinin hazırlanması ile koşulların gerektirdiği uyarlamaların gerçekleştirilmesi için gerekli prosedürler belirlenir. Ayrıca, her fon için ayrı bir stres testi prosedürü hazırlanması ve bu prosedürün fon için uygun olduğuna ilişkin açıklamalara prosedürde yer verilmesi zorunludur. Tamamlanmış stres testlerine ve sonuçlarına ilişkin her türlü bilgi ve belge Kurucu veya dışarıdan hizmet alınan kuruluş nezdinde saklanır. Prosedürlere uyulmaması halinde ise bu durum gerekçesiyle birlikte üst yönetime yazılı olarak bildirilir.

6.6.6. RMD Modeline İlişkin Belge ve Kayıt Düzeni

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

a) Modelin ölçtüğü riskler,

b) Modelin metodolojisi,

c) Matematiksel varsayımlar ve dayanaklar,

d) Kullanılan veriler,

e) Risklerin tam ve doğru olarak belirlenmesine ilişkin esaslar,

f) Modelin doğrulanması için kullanılan yöntemler,

g) Geriye dönük test süreci,

h) Stres testi süreci,

i) Modelin geçerlilik aralığı,

j) Modelin operasyonel uygulama süreci

yer almalıdır.

6.6.7. İlave Tedbirler

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

6.6.8. Risk Yönetim Biriminin RMD Yönteminin Kullanımına İlişkin Görevleri

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

a) Günlük olarak; RMD modelin uygulanması ve kontrolü,

b) Göreli RMD yönteminin kullanılması halinde referans portföyün belirlenmesi,

c) Modelin fon portföyü ile uyumunun devamlı şekilde sağlanması,

d) Modelin geçerliliğinin devamlı şekilde takibi,

e) Her fon için, üst yönetimin onayına tabi olmak üzere, fonun risk profili ile uyumlu RMD limitlerinin belirlenmesi,

f) RMD limitlerinin uygulanması, izlenmesi ve kontrolü,

g) Fona ilişkin kaldıracın düzenli olarak izlenmesi,

h) Geriye dönük test ve stres testi sonuçları dahil olmak üzere RMD ölçümlerinin üst yönetime düzenli şekilde raporlanması.

6.7. Risk Yönetimine İlişkin Kamuyu Aydınlatma Esasları

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

i. Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan risklerin ölçümünde kullanılacak yönteme, hangi koşullarda kaldıracın kullanılacağına, kaldıraç yaratmaya yönelik olarak hangi işlemlerin gerçekleştirileceğine (fon portföyüne alınacak türev araçlara ilişkin bilgiler, vb.), söz konusu işlemlerin içerdiği riskler ile bu işlemlerin fonun risk profiline olası etkilerine ilişkin açıklamalara,

ii. Yatırım stratejisinin temel olarak kaldıraç yaratan işlemlere dayandığı durumlarda söz konusu hususa ilişkin bir uyarıya,

iii. Kullanılacak RMD modeline ilişkin bilgilere,

iv. Rehber'in (6.2.2.) nolu bölümünün (b) bendi çerçevesinde belirlenen kaldıraç limiti ve söz konusu limitin ölçüm yöntemine ilişkin bilgiye,

v. Göreli RMD yönteminin kullanılacağı durumlarda referans portföye ilişkin bilgilere

fon izahnamesinde yer verilir.

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

6.8. Fonun Risk Değeri'nin Hesaplanma Esasları

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

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

Fonların KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formlarında, fonun risk değeri (RD) bilgisine yer verilir

6.8.1. RD Hesaplama Yöntemi (Genel Yöntem)

1- RD, fonun volatilitesi dikkate alınarak hesaplanır.

2- Volatilite, haftalık getiriler[18] kullanılarak hesaplanır.

3- Volatilite fonun faaliyette olduğu son beş yıllık dönemdeki fon getirileri dikkate alınarak hesaplanır.

4- Haftalık getiriler kullanılarak hesaplanan volatilite, aşağıdaki yöntemle yıllık baza çevrilir:

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

Haftalık veriler kullanılması halinde;

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

$m = 52,$

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

$r_{f,t}$= Fonun haftalık getirisi

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

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

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

[18]Haftanın ilk iş günü ile son iş günü arasındaki getiriyi ifade eder.

6.8.2. Risk ve Getiri Profilinin Değişmesi

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

2- Son dört ay içerisinde yapılan hesaplamalar sonucu, fonun RD'sinin birden fazla kategoride yer alması halinde, fonun RD'si, daha sıklıkla yer aldığı kategoriye tekabül eden değerdir.

3- RD'deki değişikliğin, fonun yatırım yaptığı piyasalardaki koşulların değişmesinden kaynaklanması halinde de söz konusu güncellemenin ivedilikle yapılması gerekir. Fonun yatırım stratejisinin değişmesi sonucunda RD'nin değişmesi halinde, risk değerinin yeniden belirlenmesi gerekmektedir.

6.8.3. Özellikli Durumlar

6.8.3.1. Hesaplama İçin Yeterli Geçmişe Sahip Olmayan Fonlar

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

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

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

6.8.3.2. Karşılaştırma Ölçütü Bulunmayan Fonlar

Karşılaştırma ölçütü bulunmayan fonlar için aşağıda yer alan iki farklı yönteme göre RD belirlenir ve bu değerlerden büyük olanı dikkate alınır:

a- Fonun 5 yıllık geçmiş verilere sahip olması halinde bu veriler kullanılarak hesaplanacak volatilite sonucu ulaşılacak RD.

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

7. Fonlara İlişkin Operasyonel Esaslar

7.1. Fon giderlerine ilişkin uygulama esasları

1) Fonların giderlerinin kurucular tarafından karşılanmasına ilişkin olarak aşağıda yer verilen uygulama esaslarına uyulması zorunludur.

a) Fonların giderlerinde karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla emeklilik yatırım fonlarına ilişkin tüm giderlerin (kurucular tarafından karşılananlar dahil[19]) fon muhasebe sistemine aktarılması,

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

c) Fonların performans sunuş raporlarında, alım satıma esas olan fon fiyatına göre hesaplanan fon getirilerine ek olarak, brüt fon getirilerine (toplam giderlerden kurucu tarafından karşılanan giderler düşülerek bulunan brüt fon getirileri) **(Ek/3)'**teki örnek hesaplama esas alınarak yer verilmesi,

d) Fonların KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formlarında, fon işletim giderinin kurucu ile portföy yöneticisi arasındaki paylaşım oranlarına yer verilmesi

gerekmektedir.

2) Fon içtüzüğünde belirlenen günlük kesinti oranının aşılıp aşılmadığı Kurucu tarafından günlük olarak kontrol edilir ve muhasebe kayıtlarına yansıtılır. Kurucu tarafından yapılan kontrolde fon içtüzüğünde belirlenen günlük oranların günlük ortalama fon net varlık değerine göre birikimli bir şekilde hesaplanmış halinin aşıldığının tespiti halinde, aşan kısım ilgili takvim yılını takip eden beş işgünü içinde Kurucu tarafından fona iade edilir.

3) Fon unvanında yer alan ibareler dikkate alınarak Bireysel Emeklilik Sistemi Yönetmeliği'nin 2 nolu ekinde yer alan yıllık toplam gider oranlarına bakılır ve birden fazla orana tabi olunması halinde düşük olan oran uygulanır. Örnek: Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun unvanında "Altın" ve "Katılım" ibareleri yer almaktadır. Bireysel Emeklilik Sistemi Yönetmeliği'nin 2 nolu ekinde yıllık toplam gider oranı Altın fonu için %1.09, Katılım Fonu (Hisse/Diğer Fonlar sınıfında yer almaktadır) için ise %2,28 belirlenmiştir. Bu kapsamda, söz konusu fon için %1,09 oranının kullanılması gerekmektedir.

7.2. Pay Alım Satım Talimatlarına İlişkin Esaslar

Pay alım satım talimatlarının;

a) İleri fiyat uygulanan fonlarda talimatın verilmesini takip eden ilk iş gününde (T+1),

b) Geri fiyat uygulanan fonlarda ise talimatın verildiği iş günü (T)

fon toplam değer tablosu ve pay sayısı ile **Ek/4'**teki örneğe göre ilişkilendirilmesi gerekir.

7.3. Fon Hizmet Birimi

Fon hizmet birimi asgari olarak, nakit mutabakatlarının yapılması, katılma payı alım-satım emirlerinin kontrol edilmesi gibi görevleri yerine getirir. Ayrıca Yönetmelik'in 13 üncü maddesinin birinci fıkrasında (b), (ç) ve (d) bentlerinde yer alan görevleri de yerine getirebilir. Her durumda Fon kurulunun sorumluluğu devam eder.

[19] Kuruluş, dönüşüm ve birleşme gibi fonun olağan faaliyetlerinden kaynaklanmayan ve bu kapsamda fon muhasebe sistemine aktarılmayan tüm giderler/masraflar hariçtir.

Fon hizmet birimi bünyesinde fon müdürü ve fon işlemleri için gerekli mekan, teknik donanım ve muhasebe sistemi ile yeterli sayıda personelin bulundurulması zorunludur. Fon müdürü asgari olarak fon hizmet biriminin organizasyonunun sağlanması, fon ile ilgili yasal ve diğer işlemlerin koordinasyonu, yürütülmesi ve takibinden sorumludur.

Fon müdürünün;

a) 6362 sayılı Kanunun 44 üncü maddesinin birinci fıkrasındaki mali güç şartı dışındaki şartları taşıması,

b) Dört yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun olması,

c) Sermaye piyasası alanında en az yedi yıllık tecrübeye ve Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Lisans Belgesine sahip olması

gerekmektedir.

Fon müdürünün değiştirilmesi halinde bu Rehber'de yer alan şartları taşıdığını tevsik edici bilgi ve belgelerin Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'ye iletilmesi zorunludur.

Fon hizmet birimi Kurucu nezdinde oluşturulabileceği gibi yatırım kuruluşlarından ve uzmanlaşmış diğer kuruluşlardan temin edebilir. Bu durumda dahi Kurucu'nun sorumluluğu ve Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'ye bildirim yükümlülüğü devam eder.

8. Kamuyu Aydınlatma Esasları

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

Yönetmelik uyarınca Kurucunun internet sitesinde yer alması zorunlu bilgi ve belgelerin KAP'a link verilmesi suretiyle yayımlanması mümkündür.

8.1. Tanıtım Formu

Tanıtım formu, katılımcıların fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini makul ölçüde anlayabilmeleri ve bilgiye dayalı olarak yatırım kararları alabilmeleri amacıyla hazırlanır. Bu form, yatırım kararının alınmasında etkili olabilecek nitelikteki temel bilgileri içerir. Kurucu, bu formun içtüzük ve izahname ile tutarlılığından, içeriğinin doğruluğundan, güncelliğinin sağlanmasından ve bu formda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan sorumludur.

Tanıtım formunun, fonun temel nitelikleri ile ilgili asgari olarak aşağıdaki bilgileri içermesi zorunludur:

a) Fonu tanıtıcı bilgi,

b) Yatırım amaçlarının ve yatırım politikasının kısa tanımı ile portföy dağılımı,

c) Fonun varsa geçmiş performansı veya fon türüne bağlı olarak performans senaryo analizleri,

d) Fonun işletim gideri, komisyon ve diğer giderleri ile toplam gider oranı,

e) Fonun maruz kaldığı risklerle ilgili uygun açıklamaları ve uyarıları içeren risk ve getiri profili,

f) Payların alım satım esasları.

g) İçtüzük, izahname, finansal raporlar ile diğer ek bilgilerin nereden ve ne şekilde elde edebileceğine ilişkin bilgi.

Asgari unsurları Kurul tarafından onaylanan tanıtım formunda yer alan bilgilerin güncellenmesi için ayrıca Kurul onayı aranmaz. Ancak, güncelleme yapılmadan altı iş günü önce Kurula bildirilmesi, içtüzük ile izahnameye uygun olması ve en geç güncellemenin yapıldığı iş günü KAP'ta ilan edilmesi zorunludur. Öte yandan fonun risk değerinin değişmesi halinde izleyen iş günü bu hususun tanıtım formunda güncellenmesi zorunludur.

Form kısa, öz ve anlaşılır bir şekilde azami iki sayfa, Times New Roman yazı karakteriyle ve 12 punto olarak hazırlanır. Formda yer verilen bilgiler açık, yeterli, içtüzük ve izahname ile tutarlı olmalı ve katılımcıyı yanıltıcı nitelikte olmamalıdır.

8.2. Komisyon ve Ücretler

Fonların; işlem yaptıkları aracı kurumun unvanı, fon adına ilgili dönemde anılan aracı kuruma ödenen toplam komisyon tutarı, ortalama komisyon oranı ve ödenen komisyon tutarının aynı dönemdeki ortalama fon toplam değerine oranı ve fon portföyüne yapılan varlık alım satım işlemlerinin büyüklüklerinin ortalama fon toplam değerine oranı bilgileri, yılın her üç aylık dönemini takip eden 10 işgünü içerisinde ve takvim yılı başından itibaren kümülatif olarak KAP'ta açıklanır ve en son açıklanan güncel bilgilere ayrıca fonun KAP'ta yer alan sürekli bilgilendirme formunda yer verilir.

Portföy yöneticisinin ilgili fonun işletim giderinden aldığı payın tutarı ve oranı ile **Ek/5**'te yer alan formatta düzenlenen fon toplam gideri kesintisinin dağılımı takvim yılının bitimini takip eden altı iş günü içinde KAP'ta ilan edilir.

8.3. Finansal Raporlar

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

8.4. Performans Sunumuna İlişkin Esaslar

Emeklilik yatırım fonlarının performans sunuş raporlarının Kurulumuzun VII-128.5 sayılı Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Performans Tebliğ) çerçevesinde hazırlanması, cari yıl dönemlerinin Ocak-Haziran ve Ocak-Aralık olarak uygulanması ve ilgili dönemlerin bitimini takip eden bir ay içerisinde bağımsız denetimden geçirilmesi gerekmektedir.

Performans Tebliği'nin 8 inci maddesinde yer alan esaslar çerçevesinde emeklilik yatırım fonlarının karşılaştırma ölçütü veya eşik değer belirlemesi zorunlu olup, karşılaştırma ölçütü belirlenirken endeks ağırlıklandırılmasında asgari %5 oranının kullanılması gerekmektedir.

Değişken fon, katılım fonu ve fon sepeti fonu gibi fonlar için belirli bir yatırım stratejisi bulunmaması ve yatırım stratejisinin sürekli değişmesi ve benzeri sebeplerle karşılaştırma ölçütü belirlenemediği durumlarda eşik değer belirlenir.

Fon izahnamesinde belirlenen karşılaştırma ölçütü/eşik değerin unsurları arasında pay endeksi yer alan emeklilik yatırım fonları tarafından karşılaştırma ölçütü/eşik değeri getirisinin hesaplanmasında "pay fiyat endeksleri" değil, "pay getiri endeksleri" kullanılır. Bu kapsamda, 01.01-30.06.2018 dönemine ilişkin olarak yapılacak performans sunumlarından başlamak ve takip eden sunum dönemlerinde de uygulanmak üzere performans sunum raporları "pay getiri endeksleri" esas alınarak hazırlanır.

9. Kurul Ücreti

Kurul ücreti aşağıda yer alan tabloda gösterildiği şekilde hesaplanır:

a) Kurul ücreti, takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin son işgününde fon net varlık değeri üzerinden ödenir.

b) Kurul ücreti ilgili dönemin son iş gününde fon net varlık değerinin (3/100.000) oranında aşağıda yer alan örneğe göre hesaplanır ve fon kayıtlarında tahakkuk ettiği dönem içerisinde giderleştirilir. Fonun ilgili hesaplama dönemi içerisinde payların halka arz etmesi/belirli kişi ve/veya kuruluşlara tahsisli ya da nitelikli yatırımcılara satılması veya tasfiye olması durumunda, payların satışa sunulmuş olduğu günlerin ilgili üç aylık dönemdeki gün sayısına oranı dikkate alınarak Kurul ücreti hesaplanır.

Değerleme Tarihi: 30.09.20…

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

c) Yukarıdaki şekilde hesaplanan Kurul ücreti izleyen 10 iş günü içerisinde Kurul Hesabına yatırılarak ilgili dekontların ve hesaplama tablosunun bir örneği Kurula iletilir.

d) Son iş gününde;

i. İleri fiyat uygulanan fonlar için, ilgili iş günü verilen alım satım emirlerinin gerçekleştirileceği,

ii. Geri fiyat uygulanan fonlar için ise, ertesi iş günü verilen alım satım emirlerinin gerçekleştirileceği

birim pay fiyatının hesaplanmasına esas teşkil eden fon toplam değeri kullanılır.

10. Diğer Esaslar

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

Fon kuruluşu, fon tutar arttırımı, fon tasfiyesi, birleşme, dönüşüm, devir, unvan değişikliği, yönetici değişikliği, fon kurucu değişikliği, fon kurulu üyesi/fon denetçisi değişikliği gibi fonun pay sahiplerinin yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki işlemlere ilişkin kararların Kurucunun yönetim kurulu tarafından alınması zorunludur. Fon içtüzüğünde fon tutar artırımı kararının alınması konusunda fon kuruluna yetki verilmiş olması halinde fon kurulunca da tutar artırımına karar verilebilir.

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

a) Bu Rehber'in (6.1) nolu bölümünde belirtilen risk yönetim prosedürünün onaylanması ve (6.5.) nolu bölümünde belirlenen esaslar çerçevesinde kullanılacak yöntem ile bu yöntemin seçilme gerekçelerinin belirlenmesi,

b) Yönetmelik'in 25'inci maddesinde belirtilenler dışında kalan para ve sermaye piyasası araçları ile işlemlerin ve dış borçlanma araçlarının değerleme esaslarının belirlenmesi[20],

c) Kurula yapılacak içtüzük ve izahname değişikliği başvurularına konu olan hususlar,

d) Yönetmelik'in 23'üncü maddesinin birinci fıkrası kapsamında fon hesabına kredi alınmasının öngörüldüğü durumlarda kredinin şartlarına ilişkin genel esasların (faiz, süre gibi) belirlenmesi,

e) Fonun pay alım satım esaslarına ilişkin değişiklikler[21]

f) BİAŞ'ın ilgili piyasasından aynı gün valörü ile aynı gün valörlü işlem saatleri dışında yapılacak işlemlerin genel gerekçesinin[22] belirlenmesi,

g) Fonun varlık alım satımına ilişkin genel ilkelerin belirlenmesi[23],

---

[20] Borsa dışı türev araç sözleşmelerin ilişkin değerleme ilkeleri belirlenirken ise bu Rehber'in ilgili bölümlerinde belirlenen esaslar dikkate alınmalıdır.

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

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

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

h) Kaldıraç yaratan işlemlere yönelik genel ilkelerin[24] belirlenmesi,

i) Fon toplam gider kesintisi oranının azaltılması,

j) Bu Rehber'de fon kurulu kararı ile belirlenmesi zorunlu tutulan diğer hususlar.

10.2. Fon Malvarlığının Yapay Olarak Artırılamaması

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

10.3. İç Kontrol Sistemi

Yönetmelik'in "Fonun iç kontrol sistemi" başlıklı 14'üncü maddesinde düzenlenen emeklilik fonlarının iç kontrol sistemi kapsamında gerçekleştirilen faaliyetler aşağıda belirtilen esaslar çerçevesinde yürütülür.

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

2) Yönetmelik'in 14'üncü maddesinin 3'üncü fıkrasının (d) bendinde öngörülen fon personelinin (fon ile ilgili işlem yapmaya ve karar almaya yetkili kişiler) kendi adına yaptıkları işlemlerin fon ile çıkar çatışmasına yol açacak nitelikte olup olmadığının tespiti kapsamında yıl sonunda portföy yönetim şirketi çalışanlarının işlemlerine ilişkin incelemelerin portföy yönetim şirketinin kendi teftiş birimi tarafından yürütülmesi, raporlanması ve bu inceleme sonuçları hakkında kurucu tarafından portföy yönetim şirketinden yazılı olarak bilgi temin edilmesi de gerekir.

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

i) Muhasebe, belge, kayıt düzenine uygunluk,

ii) Fon malvarlığından yapılan harcamaların mevzuata uygunluğu,

iii) Fon işletim ücretinin doğru hesaplanıp hesaplanmadığı,

iv) Komisyon giderlerine ilişkin yapılan açıklamaları mevzuata uygunluğu,

v) Fon portföy yönetiminin mevzuata, fon içtüzüğü ve izahnameye uygunluğu,

vi) Fon varlık mutabakatı ve fon varlıklarının değerlemesinin mevzuat ve içtüzüğe uygunluğu,

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

vii) Fon personelinin kendi adına yaptıkları işlemlerin fon ile çıkar çatışmasına yol açacak nitelikte olup olmadığı,

viii) Emeklilik fonlarına ilişkin mevzuatta yer alan kamunun aydınlatılması esaslarına uygunluk,

ix) Geçmiş dönemlerde Kurul tarafından yapılan denetimlerde tespit edilen mevzuata aykırı uygulamaların giderilip giderilmediği,

x) Katılımcılara ilişkin işlemlerin mevzuata uygunluğu,

xi) Katılımcı bazında hesap mutabakatları,

xii) İç kontrol sisteminin yeterliliği ve etkinliği,

hususlarına ilişkin inceleme sonuçlarını içerir. Ayrıca, Fon denetçisi tarafından hazırlanan raporlar ve bu raporların eklerinde, yukarıda belirtilen hususlara ilişkin tüm aykırılıklara ve bu aykırılıkların sebepleriyle (örneğin portföy sınırlamalarına aykırılık olması halinde; portföydeki varlıkların fiyat hareketleri, rüçhan hakkı kullanımı, yapılan alım-satım işlemleri ve diğer hususlar) ilgili açıklamalara yer verilir.

10.4. Emeklilik Yatırım Fonlarının Getiri Performansının Ölçülmesi, Değerlendirilmesi ve Portföy Yöneticilerine Uygulanacak Teşvik ve Tedbire İlişkin Usul ve Esaslar

A) Fon Gruplarının Oluşturulması

i) Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) tarafından aşağıda yer alan genel kurallar dikkate alınarak bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihi takip eden 2 ay içerisinde EGM, Türkiye Sigorta, Reasürans ve Emeklilik Şirketleri Birliği (TSB) ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) temsilcilerinden kurulacak komiteye (Komite) sunulmak üzere fon grupları oluşturulur.

1) Kurulumuzun i-SPK.4632 s.kn.17.3 (03.03.2016 tarih ve 7/223 s.k.) sayılı İlke Kararı olarak kabul edilen "Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber"in "1. Fon Türleri" başlıklı maddesinde belirtilen fon türleri baz alınarak grupların oluşturulması esastır.

2) Fon türü aynı olmakla birlikte yatırım yaptıkları varlıkların niteliğine göre farklı gruplar oluşturulabilir. (Kamu Borçlanma Araçları (TL), Kamu Dış Borçlanma Araçları (Dolar), Kamu Dış Borçlanma Araçları (Euro) ve Özel Sektör Borçlanma Araçları şeklinde borçlanma araçları fonlarından farklı gruplar oluşturulabilir.)

3) Fon grupları BES ve OKS ayrımı gözetilmeksizin oluşturulur.

4) Sahip oldukları risk değerleri esas alınarak değişken fonlar (muhafazakar/temkinli, dengeli, atak/dinamik/büyüme ve agresif değişken fonlar) gruplara ayrılabilir. Belli risk değerine bağlı olmayan değişken fonlar ayrıca değerlendirmeye tutularak bunlar için farklı bir metodoloji belirlenebilir.

5) Katılım esasına uygun olarak yönetilen ve türü aynı olan fonlardan grup oluşturulabilir. (Katılım katkı fonu, katılım standart fon, katılım kira sertifikaları fonu, katılım hisse senedi fonu gibi).

ii) EGM tarafından yukarıda belirtilen kapsamda oluşturulan fon grupları Komite tarafından 10 iş günü içinde incelenir. Kıyas gruplarının asgari kaç adet fondan oluşacağı hususu,

EGM tarafından yapılacak gruplama çalışmasının verileri dikkate alınarak komite tarafından kararlaştırılır. (i) maddesinde belirlenen esaslar çerçevesinde, EGM tarafından herhangi bir kıyas grubuna dahil edilemeyen veya fon adedi sebebiyle grup oluşturulamayan fonlar için; varlık dağılımı, yatırım stratejisi, karşılaştırma ölçütü, eşik değeri, risk değeri gibi kriterler baz alınarak ayrı bir gruplama metodolojisi belirlenmesi veya bu türden fonların herhangi bir grupta yer almaksızın münferit olarak değerlendirilmesi (örneğin fonun kendi karşılaştırma ölçütünün esas alınması gibi) hususuna Komite tarafından karar verilir.

iii) İnceleme sonucunda oluşturulan fon grupları EGM tarafından kuruculara bildirilir. Kurucusu olunan fonların dahil edildiği fon gruplarına ilişkin olarak söz konusu bildirimi müteakip 10 iş günü içinde EGM'ye itirazda bulunulabilir. Anılan itiraz söz konusu sürenin bitimini takip eden 10 iş günü içinde Komite tarafından incelenir ve karara bağlanır. Anılan karara, kararın EGM tarafından kurucuya bildirimini müteakip 5 iş günü içinde itiraz edilmesi halinde, konu EGM tarafından Kurul'a bildirilir. Söz konusu itiraz Kurul tarafından sonuçlandırılır ve konu hakkında EGM'ye bildirim yapılır. EGM ilgili kurucuları bilgilendirir. Süreç sonunda ortaya çıkan fon grupları 5 iş günü içinde EGM tarafından Kurul'a bildirilir. Kurul tarafından konuya ilişkin alınacak Kurul Kararı'nın EGM'ye bildirimini müteakip nihai fon grupları 5 iş günü içinde EGM tarafından kurumsal internet sitesinde ilan edilir.

iv) Payları Kurul kaydına alınan yeni fonlar bir sonraki yıl gruplandırmaya dahil edilir. Söz konusu fonlar için, fon grubunun belirlenmesi amacıyla kurucu tarafından Kurul kaydına alındığı tarihi takip eden Aralık ayının 15'ine kadar EGM'ye başvuru yapılır.

v) Kurucu tarafından fonun başka bir fona dönüştürülmesi halinde fonun dahil olduğu grup ancak bir sonraki yıl geçerli olmak üzere değiştirilebilir. Grubunda değişiklik yapılması istenen bu fonlar için, kurucu tarafından Aralık ayının 15'ine kadar EGM'ye başvuru yapılır.

vi) Her yıl Ocak ayının sonuna kadar, kurucuların talepleri de dikkate alınarak, Komite tarafından fon grupları gözden geçirilip, o yıla ilişkin fon grupları EGM tarafından kuruculara bildirilir ve (ii) ve (iii) bentlerinde belirtilen süreç takip edilerek nihai fon grupları EGM tarafından kurumsal internet sitesinde ilan edilir.

B) Fon Performanslarının Ölçülmesi

i) Fonların performans ölçümünde brüt getiri oranı kullanılır. Diğer taraftan, gruplarda yer alan fonların niteliğine göre "sharpe rasyosu veya sortino rasyosu" gibi oranların daha sağlıklı sonuçlar verebileceğinin değerlendirilmesi halinde belirlenen fon grupları için Komite kararı ile bu rasyolar da kullanılabilir ve söz konusu Komite kararı EGM tarafından kurumsal internet sitesinde ilan edilir.

ii) (i) bendi kapsamında belirlenen yöntem baz alınarak;

1) Her yılın sonunda kıyas grubunda yer alan tüm fonların her biri için yıllık getiri oranı/rasyosu hesaplanır.

2) Her fon grubu için basit ortalama getiri oranı/rasyo değeri ile standart sapması hesaplanır.

3) "Basit ortalama getiri oranı/rasyo değeri-1 standart sapma" değeri eşik olarak kabul edilir ve ilgili yılda, getiri oranı/rasyosu eşiğin altında kalan fonların performansı yetersiz kabul edilir.

4) "Basit ortalama getiri oranı/rasyo değeri+1 standart sapma" değeri üzerinde performans gösteren fonlar ise başarılı kabul edilir.

iii) (ii) no.lu madde de belirtilen prosedür her yıl tekrarlanır ve her grupta performansı yetersiz ve başarılı kabul edilen fonlar ayrıca belirtilmek suretiyle tüm fonların yıllık net getirileri ve bu bölüm baz alınarak hesaplanan performansları ile portföy yöneticileri EGM tarafından kurumsal internet sitesinde ilan edilir.

C) Uygulanacak Tedbir

i) Yılsonunu takip eden 15 iş günü içinde EGM tarafından (B) bölümünde belirtilen yönteme göre gerekli analizler yapılarak raporlar oluşturulur.

ii) İlk defa (B-ii/3) no.lu madde kapsamında performansı yetersiz olduğu tespit edilen fonların kurucusuna ve portföy yöneticisine (i) bendi kapsamında hazırlanan raporun tarihini takip eden 3 iş günü içerisinde EGM tarafından uyarı yazısı gönderilir ve Bakanlık ile Kurul'a gerekli raporlar iletilir.

iii) 3 yıllık dönemler itibariyle herhangi iki dönemde (B-ii/3) no.lu madde kapsamına girdiği (örneğin 2020 ve 2021 dönemlerinde veya 2020 ve 2022 dönemlerinde veya 2021 ve 2022 dönemlerinde) tespit edilen fonların portföyünün performansı yetersiz kabul edilen dönemlerde aynı portföy yönetim şirketi tarafından yönetilmesi halinde, portföy yöneticisinin değiştirilmesi zorunludur. Böyle bir durumda (i) bendi kapsamında hazırlanan raporun tarihini takip eden 3 iş günü içinde EGM tarafından anılan fonların kurucusuna ve portföy yöneticisine bu konuda bildirim yapılır ve Bakanlık ile Kurul'a gerekli raporlar iletilir. Tedbir uygulanan fonun portföy yöneticisinin değiştirilmesi için fon kurucusu emeklilik şirketi tarafından Şubat ayı içerisinde Kurul'a başvurulması gerekmektedir.

D) Uygulanacak Teşvik

i) Yılsonunu takip eden en geç 15 iş günü içinde EGM tarafından (B) bölümünde belirtilen yönteme göre gerekli analizler yapılarak raporlar oluşturulur.

ii) (B-ii/4) no.lu madde kapsamında performansı başarılı olduğu tespit edilen fonların kurucusuna ve portföy yöneticisine (i) bendi kapsamında hazırlanan raporun tarihini takip eden 3 iş günü içinde EGM tarafından bildirim yapılır ve Bakanlık ile Kurul'a gerekli raporlar iletilir.

iii) Performansı başarılı olduğu tespit edilen fonlar için, fonların başarılı olarak kabul edildiği yıl fondan tahsil edilen toplam fon işletim gideri kesintisi içerisinden portföy yöneticisine ödenen sabit yönetim ücretinin %50'si oranında, kurucu tarafından karşılanmak üzere portföy yöneticisine EGM tarafından (ii) bendi kapsamında yapılan bildirimi müteakip 1 ay içinde ilave ödeme (başarı primi) yapılır.

E) Diğer Hususlar

i) Komite, EGM'nin 1, TSB ile TSPB'nin ise 3'er temsilcisi ile oluşturulur ve komite kararları oy çokluğu ile alınır. EGM temsilcisi Komite Başkanı'dır.

ii) İşbu esasların uygulanmasında;

a) Fonun portföy yöneticisi olarak ilgili yılın son işgününde hizmet alınan portföy yönetim şirketi dikkate alınır.

b) 2020 yılı ilk performans hesaplama dönemi olarak kabul edilir.

c) (C/iii) no.lu madde kapsamında performansı yetersiz kabul edilen ve portföy yönetim şirketi değiştirilen fon için, performansının yetersiz kabul edildiği son yılı takiben 2 yıl geçmeden değiştirilen portföy yönetim şirketinden tekrar hizmet alınamaz."

11. Yürürlük

1. Bu Rehber yayımlandığı tarih itibarıyla yürürlüğe girer.

2. Bu Rehber'in 3.1.8 ve 3.1.9 nolu maddeleri 07.03.2016 tarihinden itibaren yapılacak ihraçlar için uygulanır.

3. Bu Rehber'in yayımlandığı tarih itibariyle Kurulca sonuçlandırılmamış başvurular bu Rehber hükümlerine göre sonuçlandırılır.

4. Emeklilik şirketleri bu Rehber'e uyum sağlamak üzere içtüzük, izahname ve tanıtım formunda gerekli değişikliklerin yapılmasına izin verilmesi talebiyle Rehber'in yürürlük tarihinden itibaren en geç 31.12.2016'ya kadar Kurula başvuruda bulunmak zorundadır. Fonlar bu Rehber'e uyum sağlayana kadar Rehber'in yayım tarihinden önce uymakla yükümlü oldukları düzenlemelerdeki esaslara tabidirler.

Geçici Madde 1

Fon izahnamelerinde "pay fiyat endeksleri"nin esas alınacağı hususuna açık olarak yer vermiş olan fonlar tarafından Kurulumuza izahname değişikliği başvurusunda bulunulmaksızın izahnamelerde gerekli değişikliklerin yapılarak izahnamelerin güncel hallerinin KAP'ta 30.06.2018 tarihine kadar yayımlanması ve izahnamelerin güncel hallerinin yayımlanmasını takip eden 6 iş günü içerisinde konu hakkında Kurul'a bildirimde bulunulması zorunludur.

EK/1

TAKİP FARKI VE TAKİP HATASININ HESAPLANMASI

Takip Farkı (Tracking Difference):

$TD = R_P - R_B$

TD: Takip farkı

R_P: Fonun yıllık getirisi (Fon toplam değeri esas alınarak hesaplanan)

R_B: Takip edilen endeksin yıllık getirisi

Takip Hatası (Tracking Error):

$$TE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{N}\left(R_{P,i} - R_{B,i}\right)^2}{N-1}}$$

TE: Takip hatası

R_P: Fonun getirisi (Fon toplam değeri esas alınarak hesaplanan)

R_B: Takip edilen endeksin getirisi

N: Hesaplamaya konu gün sayısı

EK/2

Varlık ve İşlemler*	**Portföy Değerine Azami Oranı (%)**
Ortaklık Payları	100
Kamu ve özel sektör borçlanma araçları	100
(Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Yatırım fonu katılma payları, yabancı yatırım fonu payları, borsa yatırım fonu katılma payları, gayrimenkul yatırım fonu katılım payları, girişim sermayesi yatırım fonu katılma payları ve yatırım ortaklığı payları	20
Ters repo	10[25]
(Ek: 09.12.2016 tarih ve 34/1207 sayılı Kurul Kararı ile) Takasbank para piyasası ve yurtiçi organize para piyasası işlemleri	10
İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler	100
İpoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetler	100
İkraz iştirak senedi (loan participation note)	10
Yapılandırılmış yatırım araçları	10
Aracı kuruluş ve ortaklık varantı, sertifikalar	15
Kira sertifikaları	100
Mevduat / katılma hesapları	25
Kredi alımı	10
Sermaye piyasası araçları ödünç işlemleri	50
Kıymetli madenler ödünç işlemleri	50
Kıymetli maden ödünç sertifikası	50

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

[25] Söz konusu sınır, para piyasası fonları için uygulanmaz.

Örnek Tablo

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

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

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

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

ÖRNEK 1

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

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

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

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

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

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

Tarih	**Tedavüldeki Pay Sayısı**	**Pay Fiyatı (TL)**
12 Aralık 2013	210.000[26]	11,50

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

ÖRNEK 2

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

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

[26] 12 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısı, 11 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısına, 11 Aralık 2013 saat 13:30'a kadar iletilen alımlar eklenip satımlar düşülerek bulunur. (200.000+15.000-5.000)

Alım İşlemi	Satım İşlemi
150.000 Pay	50.000 Pay

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

Tarih	Tedavüldeki Pay Sayısı	Pay Fiyatı (TL)
10 Aralık 2013	1.000.000	10
11 Aralık 2013	1.100.000[27]	11

[27] 11 Aralık 2013 tarihindeki tedavüldeki pay sayısına alımlar eklenip satımlar düşülerek bulunur (1.000.000+150.000-50.000). Pay alım satım işlemleri 10 Aralık 2013'te geçerli olan birim pay fiyatı (10 TL) üzerinden gerçekleştirilecektir.

EK/5

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