



KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU

AZİMUT PORTFÖY ARUNA SERBEST (DÖVİZ) ÖZEL FON Risk Ölçüm ve Değerleme Esasları

Özet Bilgi

Risk Ölçüm ve Değerleme Esasları

Risk Ölçüm ve Değerleme Esasları

Risk Ölçüm ve Değerleme Esasları	
Yapılan Açıklama Güncelleme mi?	Hayır (No)
Yapılan Açıklama Düzeltme mi?	Hayır (No)
Konuya İlişkin Daha Önce Yapılan Açıklamanın Tarihi	Yoktur
Bildirim İçeriği	
Açıklamalar	

Fonun maruz kalabileceği risklerin ölçümünde kullanılan yöntemler şunlardır:

Fonun yatırım stratejisi ile yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun bir risk yönetim sistemi oluşturulmuştur.

Piyasa Riski: Risk Yönetimi Birimi, piyasa riskini riske maruz değer ("RMD")'i hesaplayarak değerlendirmektedir. RMD, fon portföy değerinin normal piyasa koşulları altında ve belirli bir dönem dahilinde maruz kalabileceği en yüksek zararı belirli bir güven aralığında ifade eden değerdir. RMD hesaplamasında tarihsel simülasyon yöntemi kullanılır. RMD'de %99 güven düzeyi, 250 iş günü ve 20 günlük elde tutma süresi varsayımı altında hesaplama yapılır. Fonun eşik değeri olduğu için RMD hesabında Mutlak RMD hesaplaması yapılır. 20 günlük elde tutma süresine göre hesaplanan RMD limiti(Mutlak RMD / Fon Toplam Değeri) % 100 olarak uygulanmaktadır. RMD raporları günlük olarak Yönetim Kuruluna, portföy yönetimi bölümüne, denetim ve iç kontrol birimlerine gönderilir. RMD hesaplamalarına fon portföyünde yer alan tüm varlık ve işlemler dahil edilir. Türev araçlardan kaynaklanan riskler de bu kapsamda dikkate alınır. Ayrıca, portföyleri etkileyebilecek piyasa risklerinin daha iyi değerlendirilebilmesi amacıyla aylık stres testleri gerçekleştirilmekte ve sonuçlar Yönetim Kuruluna raporlanmaktadır.

Likidite Riski: Risk yönetimi birimi, portföylerde yer alan varlıkların likidite riskinin kontrollerini özel bir RiskActive yazılımı kullanarak yerine getirir. Fon portföyünde yer alan varlıklar enstrüman grubu bazında varlığın türü, varlık grubunun kendine özgü özelliği, likidite geçmişi (ortalama işlem hacmi), serbestliği, piyasa büyüklüğü, kredi ve piyasa riski, değerlendirilme kolaylığı ve kesinliği gibi faktörler dikkate alınarak ayrıştırılmıştır. Söz konusu faktörler ışığında oranlar uygulanarak varlıkların likiditesi hesaplanmakta ve fon portföylerinin ne kadarının likidite edilebileceği tespit edilmektedir. Fon portföyündeki varlıkların likiditesi toplulaştırılarak fon toplam değerine oranlanması sonucu bulunan portföyün likidite oranı günlük olarak izlenmektedir.

Karşı Taraf Riski: Borsa dışı türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi) ve swap sözleşmeleri ile diğer sözleşmelere ilişkin karşı taraf riskinin hesaplanmasında; Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'in 4.2.7. nolu bölümünde yer alan şartlara

uygun olarak takip yapılır ve pozisyonların anlık olarak hesaplanan piyasa değeri günlük olarak dikkate alınır. Tek bir ihraççı kuruluşa yönelik karşı taraf riski borsa dışı sözleşmelerin pozitif piyasa değerlerinin toplamı şeklinde hesaplanır. Opsiyon sözleşmelerinde Black&Scholes modeli kullanılarak günlük olarak hesaplama yapılır ve bulunan değer piyasa değeri olarak kabul edilerek karşı taraf riski hesaplaması yapılır. Sözleşmenin karşı tarafından fiyat kotasyonunun verilmesi halinde, bu fiyat piyasa değeri olarak kabul edilir ve karşı taraf riski hesaplamasında dikkate alınır.

Operasyonel ve Yasal Risk: Operasyonel risk, kullanılan sistemlerin yetersizliği, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değişikliği gibi kurum dışı etkenler kaynaklı olabilir. Yasal risk ise, mevzuatta ve düzenleyici otoritelerin düzenlemelerinde meydana gelen değişikliklerden olumsuz etkilenme kaynaklı olarak oluşabilir. Şirketin, portföy faaliyetlerinden kaynaklanan riskler, Risk Yönetim Birimi ile Teftiş Birimi tarafından koordineli olarak takip edilmektedir. Riskin kaynakları, sonuçları ve alınan önlemlere Teftiş Birimi tarafından hazırlanan yıllık denetim raporunda yer verilir ve Yönetim Kurulu'na sunulur. Fonun yasal ve mevzuat riskine konu olmaması bakımından yatırım kısıtlarının ilgili mevzuat, tebliğler, sözleşmeler, Yatırım Komitesi kararlarına ve dâhili ilgili mevzuata uygunluğunun kontrolü ve gözetimi Şirket İç Kontrol Birimince yerine getirilir.

Kaldıraç Yaratan İşlemler

Fon portföyüne kaldıraç yaratan işlemlerden; borsadan veya borsa dışından, riskten korunma ve/veya yatırım amacıyla döviz, faiz, pay senedi, pay senedi endeksleri, emtia ve sermaye piyasası araçları üzerine yazılan türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), saklı türev araç, swap sözleşmesi, varant, sertifika, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemleri ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemler dahil edilir. Kaldıraç yaratan işlemler nedeniyle fonun başlangıç yatırımından daha yüksek zarar kaydedebilme olasılığı bulunmaktadır.

Kaldıraç yaratan işlemlerden kaynaklanan riskin ölçümünde Rehber'de belirlenen esaslar çerçevesinde Mutlak riske maruz değer (RMD) yöntemi kullanılır. Portföye dahil edilen kaldıraç yaratan işlemlerin değerlemesine ilişkin olarak Finansal Raporlama Tebliği ve Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'de belirlenen esaslar uygulanır. Risk Yönetimi Birimi'nce yapılan kaldıraç işlemlerinin limiti aşıp aşmadığı günlük olarak kontrol edilir.

Kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin olarak araç bazında ayrı ayrı hesaplanan pozisyonların mutlak değerlerinin toplanması (sum of notionals) suretiyle ulaşılan toplam pozisyonun fon toplam değerine oranına "kaldıraç" denir. Fonun kaldıraç limiti %200'dür.

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

Portföydeki varlıkların değerlenmesine ilişkin olarak, Finansal Raporlama Tebliği uyarınca TMS/TFRS dikkate alınarak Kurucu yönetim kurulu kararı ile belirlenen değerleme esasları aşağıdaki gibidir:

Yabancı para (TCMB tarafından bilgi amaçlı yayımlanan döviz cinsi dahil) cinsinden varlıklar TCMB'nin yayımladığı kurlardan değerlendirilir. TCMB tarafından düzenli olarak ilan edilmeyen döviz cinsleri ise Bloomberg'de (15.30-15.45) ilgili para birimi için açıklanan döviz alış kuru ile değerlendirilir.

1) Borsa Dışı Türev Araç ve Swap Sözleşmelerine İlişkin Değerleme

Portföye alınması aşamasında türev araç (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi) ve swap sözleşmesinin değerlemesinde güncel fiyat kullanılır.

Opsiyon sözleşmelerinde güncel fiyat karşı taraftan alınan fiyat kotasyonudur. Forward sözleşmelerinde ve Swap işlemlerinde güncel fiyat karşı taraftan aynı vade ve aynı yönde alınan fiyat kotasyonudur.

Fonun fiyat açıklama dönemlerinde;

- Değerlemede kullanılmak üzere güncel piyasa fiyatının bulunmadığı durumlarda ve
- Karşı taraftan fiyat kotasyonu alınamadığı durumlarda;

Opsiyon sözleşmeleri için Black&Scholes modeli, forward ve swap sözleşmeler için Bloomberg ekranından alınacak swap point ve ilgili sözleşmenin değerlendirme gününde vadesine kalan gün sayısı dikkate alınarak hesaplanacak teorik fiyat değerlendirilmede kullanılır.

2) Borsa dışı repo-ters repo sözleşmeleri, vade sonuna kadar işlemin gerçekleştirildiği faiz oranı kullanılarak iç verim oranı ile değerlendirilir. İlgili sözleşmelerin faiz oranlarının borsada oluşan aynı vadedeki, aynı vade yoksa en yakın vadedeki ağırlıklı ortalama faiz oranına eşit olması esastır.

3) Yurt dışı borsalarda işlem gören borçlanma araçları; işlem gördükleri yabancı borsalarda; Türkiye saati ile 17.00'da ilgili menkul kıymetin, Bloomberg ekranında yer alan BVAL sayfasındaki ağırlıklı ortalama fiyatlarının ilgili yabancı paranın TCMB döviz alış kuru ile çarpılması suretiyle değerlendirilir.

4) Yabancı piyasalarda işlem gören ortaklık payları, fon ve borsa yatırım fonu, serbest yatırım fonu katılma payları ile yatırım ortaklıkları paylarının değerlendirilmesinde; değerlendirme tarihindeki Bloomberg veri dağıtım ekranlarından TSI 16.30 – 17.00 aralığındaki alış fiyatı ile satış fiyatının ortalaması kullanılır. Değerleme tarihinde ilgili borsada işlem görmemesi halinde ise son işlem tarihindeki değerlendirme fiyatı kullanılır.

5) Borsa dışından fon portföyüne dahil edilen yabancı borçlanma araçları, eurobond ve yabancı kira sertifikalarının değerlendirilmesinde; Bloomberg veri dağıtım ekranlarından TSI 16.30 – 17.00 aralığındaki alış fiyatı ile satış fiyatının ortalaması elde edildikten sonra (temiz fiyat), fon fiyatı hesaplanacak gün itibarı ile birikmiş kupon faizinin eklenmesi ile

elde edilen kirli fiyat kullanılır. Bu hesaplama, tam iş günü olmayan günlerde söz konusu kıymetin işlem gördüğü son işlem gününe ait kapanış fiyatı (temiz fiyat) kullanılarak yapılır. Kotasyon bulunmaması durumunda ise değerlemede kullanılacak kirli fiyat, bir önceki günün kirli fiyatının ertesi iş gününe iç verimle ilerletilmesiyle elde edilir.

6) Yapılandırılmış yatırım araçları; Fonun stratejisine uymak kaydıyla portföye dahil edilen yapılandırılmış yatırım araçlarının seçiminde genel olarak borsada işlem görme şartı aranır. Ancak Türkiye'de ihraç edilmiş yapılandırılmış yatırım araçları için fiyatının veri dağıtım kanalları vasıtasıyla ilan edilmesi halinde bu şart aranmayabilir. Yapılandırılmış yatırım araçlarının değerlemesinde borsada ilan edilen fiyat kullanılır. İlgili kıymette işlem geçmemesi halinde son fiyat (borsada hiç işlem geçmemesi halinde nitelikli yatırımcılara arz/halka arz fiyatı) kullanılır. Borsada işlem görmeyen ancak veri dağıtım kanalları aracılığıyla fiyatı ilan edilen yapılandırılmış yatırım araçları için değerlemede güncel fiyat kullanılır.

7) İleri Valörlü Tahvil ve Bono İşlemleri

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 değerlendirilir. 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 değerlendirilmesi ise aşağıdaki formüle göre yapılacaktır:

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

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

Bileşik Faiz: Varsa değerlendirme gününde BIST'te valör tarihi işlemin valör tarihi ile aynı olan işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa değerlendirme gününde BIST'te 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.

8) İleri Valörlü Altın İşlemleri

İleri valörlü altın işlemlerinde BIST Kıymetli Madenler Piyasası günlük bültenindeki fiyat baz alınır. Fiyat bulunmadığı takdirde, T+1 gününde işlem yapılan günlük işlem fiyatı ile değerlendirme yapılır. Bu şekilde fon portföyüne birden fazla fiyattan işlem yapılması durumunda, değerlendirme, yapılan işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı ile yapılır. T+2 ve daha ileri valörlü işlem yapılması halinde valör tarihinde bülten verisi bulunmaması halinde işlemin valör tarihinden daha yakın valördeki bülten verilerine bakılarak, işlemin valör tarihine en yakın fiyat baz alınarak değerlendirme yapılır.