AES - Ak Portföy Petrol Yabancı BYF Fon Sepeti Fonu hakkında yatırımcıları bilgilendirme duyurusu.

AES - Ak Portföy Petrol Yabancı BYF Fon Sepeti Fonunun yatırım stratejisi, izahnamenin 2.3 numaralı maddesinde detaylı olarak ifade edildiği üzere devamlı olarak en az %80 oranında, ağırlıklı olarak petrol futures (vadeli işlem) kontratları olmak üzere swap, forward, opsiyon gibi türev araçlar üzerinden petrole yatırım yapan yabancı Borsa Yatırım Fonlarına (BYF) yatırım yaparak yatırımcıların petrol varlık sınıfının getirisinden yararlanılmasını sağlamak olarak belirlenmiştir.

Bu kapsamda fonun unvanında petrol varlık sınıfına yatırım yapan bir fon olduğunu ifade edecek şekilde petrol ibaresi yer almaktadır. Fon'un karşılaştırma ölçütü izahnamede de belirtildiği üzere S&P GSCI Crude Oil Official Close Index ER endeksi olarak belirlenmiştir. **S&P Dow Jones Indices firması, web sitesinde ilgili endeksin tanımını "petrol piyasasının yatırım performansını yansıtan" güvenli ve halka açık bir endeks olarak ilan etmiştir.**

(https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/commodities/sp-gsci-crude-oil/#overview**)**

Fon petrole yatırım yapmanın kolay bir alternatifi olarak BYF'ler üzerinden farklı petrol türlerindeki ve farklı vadelerdeki kontratlarla çeşitlendirilmiş bir şekilde petrol piyasalarının yatırım performansını yansıtmayı hedeflemektedir. Farklı tür ve vadelerdeki kontrat fiyatlarındaki değişimin, petrol piyasalarının yatırım performansını ya da söz konusu kontratlara yatırım yapmak durumunda ortaya çıkabilecek yatırım performansını yansıtmayabileceği dikkate alınmalıdır.

Yatırımcılar fona yatırım yapmadan önce ürünle ilgili izahnameyi incelemeli fonla ilgili değerlendirmelerini aşağıda yer alan hususları dikkate alarak yapmalıdır.

a) Finansal Piyasalarda Petrol Yatırımları Hakkında:

Bilindiği üzere, gerek bireysel gerekse kurumsal yatırımcıların finansal piyasalar üzerinden petrol piyasasına yatırım yapmasının temel yöntemi başta futures (vadeli işlem) kontratları olmak üzere petrolün dayanak varlık olduğu türev ürünlerine yatırım yapmaktır. Başta depolama zorunluluğu ve maliyetleri olmak üzere bir çok teknik ve finansal imkansızlık sebebiyle petrole fiziksel olarak yatırım finansal yatırımların konusu olmamaktadır. Nitekim ekonomi ve finans veri sağlayıcıları tarafından anlık olarak sunularak petrol fiyatı olarak konu edilen fiyatlar da en kısa vadeli kontrat fiyatlarıdır.

Dünyada en çok takip edilen iki kontrat grubundan birincisi dünyanın en büyük emtia futures borsalarından olan NYMEX'te işlem gören NYMEX WTI Ham Petrol kontratlarıdır. WTI (West Texas Intermediate) hafif bir ham petrol karışımı olup kontratın sembolu Crude Light'ın kısaltması olan CL'dir. Bu kontratlar ABD'nin orta bölgesinde yer alan Cushing, Oklahoma'daki fiyatları yansıtmaktadır. Borsada, mevcut yıl yanında, takip eden 10 yıla ait ve 2 ilave ay için kontratlar kote edilmiştir. WTI Kontratları vade tarihinde fiziki teslim esasına dayalı olup teslimat ABD, Oklahoma, Cushing'deki depolara ya da boru hatlarına yapılmaktadır. Fiziki teslime esas alınacak fiyat en yakın vadeli işlem kontratının son işlem günündeki ağırlıklı ortalama işlem fiyat dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet crude_contract_specifications.html

Dünyada en çok takip edilen bir diğer petrol kontrat grubu, en büyük emtia futures borsalarından olan ICE (Intercontinental Excange) Futures piyasasında işlem gören ICE Brent Ham Petrol kontratlarıdır. Brent, WTI gibi hafif bir ham petrol karşımı olup, vadeli kontratların sembolu B'dir. Bu kontratlar Kuzey Denizi'nde çıkarılan ham petrolün fiyatlarını yansıtmaktadır. Borsada mevcut ayı takip eden 96 aya ait kontratlar kote edilmiştir. ICE Brent kontratları vade tarihinde, vadeli işlem kontratı karşılığında fiziken teslim edilebilir olup, nakdi uzlaşma opsiyonu bulunmaktadır. Fiziki teslimata konu olacak fiyat o vadeli işlem kontratının son işlem günündeki ağırlıklı ortalama işlem fiyatı kullanılarak hesaplanmaktadır.

https://www.theice.com/products/219/Brent-Crude-Futures

Fon'un yatırım yaptığı BYF'ler de yine aynı şekilde ağırlıklı olarak petrol kontratlarına yatırım yapmakta olup, dünyada pek çok yatırımcı da petrol yatırımlarını BYF'ler üzerinden gerçekleştirmektedir. Fonun unvanındaki "petrol" ifadesi ve stratejide yer alan petrol varlık sınıfı referansları da bu durumu teyit etmektedir.

BYF'lerce yatırım yapılan ve yatırımcılar tarafından değerlendirmeye tabi tutulan baz enstrümanın vadeli petrol kontratları olması nedeniyle, petrol vadeli kontratlarına yapılan yatırımların getirilerinin hesaplama ve değerlendirmelerin bu araç ve piyasaların işleyiş prensipleriyle uyumlu bir şekilde yapılması gereklidir.

b) <u>Farklı Petrol Kontratlarının Fiyatlarının Ayrışabilmesi Hakkında:</u>

Petrol piyasalarında oluşan yatırım performansını doğru bir şekilde değerlendirebilmek için petrole dair tek bir fiyat olmadığına dikkat edilmesi gerekmektedir. Farklı bölgelerdeki farklı petrol türlerinin (Brent Crude, WTI Crude, OPEC Basket, Urals, Louisiana Light, Mexican Basket vs.), farklı vadelerdeki kontratlarının fiyatları birbirlerinden farklı şekilde seyredebilmektedir. Dünyada en çok takip edilen kontratlardan olan Brent ve WTI arasındaki korelasyon dahi son bir yılda yalnızca %46 düzeyinde gerçekleşmiştir. Nitekim 20 Nisan tarihinde en yakın WTI kontratı olan Mayıs WTI kontratlarının takas fiyatları -37.63 USD seviyesine düştüğünde, en yakın vadeli Brent kontratının fiyatı 25.57 USD olarak gerçekleşmiştir. Her iki kontrat da en kısa vadeli petrol kontratı olmasına karşın aradaki kapanış farkı, 63.20 USD seviyesine ulaşmıştır. Belirtilen kontratların fiyatları, 21 Nisan tarihinde de, 10.01 USD ve 19.33 USD olarak birbirinden oldukça farklı düzeylerde gerçekleşmiştir. Bahsi geçen iki petrol fiyatı arasındaki fark, 15 Mayıs tarihine kadar normalleşmemiştir. Bununla birlikte yılbaşından itibaren bakıldığında WTI kontratlarına yapılan yatırımlarla Brent kontratlarına yapılan yatırımların getirileri birbirlerinden büyük ölçüde farklılaşmıştır.

c) <u>Vadeli İşlem (Futures) Piyasasının İşleyişi ve Futures Kontratlarına Yapılan Yatırımların Getirilerinin Hesaplanma Metodu Hakkında:</u>

Petrol piyasalarında oluşan yatırım performansını doğru bir şekilde değerlendirebilmek için yatırımcıların, futures kontrat fiyatlarının menkul kıymet fiyatları gibi davranmadığına da dikkat etmesi gerekir. Çünkü vadeli işlem kontratları vadeli türev araçlar olduğundan bu

kontratları sonsuza kadar elde tutarak kontratın fiyatı aynı seviyeye geldiğinde aynı getiriye ulaşma imkanı bulunmamaktadır. Vadesi gelen kontratlar vade tarihinden önce bir sonraki kontrata taşınmak zorunda olduğundan, kısa ve uzun vadeli kontratlar arasındaki fiyat farkından kaynaklanan taşıma zararları oluşabilir. Örneğin, 20 Nisan tarihinde en kısa vadeli Mayıs WTI kontratına yatırım yapan bir yatırımcı, fiyat seviyesi –37.63 USD'a indiğinde, elindeki teminat tutarı sıfırlanacağı için teminat tamamlamak için ilave kaynak yatıracak, aynı zamanda 21 Nisan tarihinde vadesi gelecek WTI petrol kontratından kaynaklanan fiziki teslim alma yükümlülüğünden kaçınmak için o kontrattan çıkarak yeni bir kontrata girecektir. 20 Nisan tarihinde, en düşük fiyatlı ve en yakın vadeli Haziran Kontratı'nın takas fiyatı 20.43 USD idi. Bu taşıma işlemini yaptığı takdirde, yatırımcı negatif fiyattaki zararını realize etmiş olacaktı.

Bu nedenle bir petrol kontratının fiyatının menkul kıymet olarak düşünülerek üzerinden doğrusal bir getiri hesaplanması ve fon getirileri ile karşılaştırılması doğru değildir. Sürekli olarak en kısa vadeli kontrata yatırım yapan bir yatırımcı bu pozisyonu sürdürmek için her ay en geç takas tarihinde pozisyonunu en kısa vadeli yeni kontrata taşımak zorundadır.

Bu açıdan karşılaştırma ölçütü olarak seçilen endeks benzeri, petrol kontratlarını ileri vadelere taşıma etkisini dikkate alan endekslerin getirilerinin petrol piyasasına yatırım yapan bir yatırımcının elde edebileceği getirileri daha doğru şekilde yansıtacağı değerlendirilmelidir.

Sonuç olarak "kontrat fiyatlarındaki değişim" ile "kontratlara yapılan yatırımların getirisi" kavramlarının, kontrat pozisyonlarının vadelerinden önce ileri taşınma gerekliliği nedeniyle birbirlerinden ayrı olduğuna dikkat edilmelidir.

Şöyle ki, aşağıdaki tabloda, bu yıla ilişkin kısa vadeli Brent ve WTI kontrat fiyatları değişimleri ile bu kontratlara yapılan yatırımların getirilerini temsil eden endeksler (Bloomberg WTI Ham Petrol Alt Endeksi / Bloomberg Brent Ham Petrol Alt Endeksi / S&P GSCI Ham Petrol Getiri Endeksi) arasındaki ilişkiyi daha net bir şekilde görmek mümkündür.

	WTI Yakın Kontrat Fiyat Değişimleri				Bloomberg WTI Ham Petrol Alt Endeksi	Brent Yakın Kontrat Fiyat Değişimleri				Bloomberg Brent Ham Petrol Alt Endeksi	S&P GSCI Ham Petrol Getiri Endeksi
	1. Ay	2. Ay	3. Ay	4. Ay	Getirisi	1. Ay	2. Ay	3. Ay	4. Ay	Getirisi	Getirisi
31/12/2019-18/08/2020	-30%	-29%	-28%	-27%	-55%	-31%	-30%	-28%	-27%	-37%	-64%

d) <u>Korelasyonlar ve Yatırım Fonu - Dayanak Varlık Sınıfı İlişkisi Hakkında:</u>

Fon, izahnamede belirtildiği gibi, unvanı paralelinde petrol varlık sınıfına BYF'ler üzerinden yatırım yapmakta olup, diğer fonlarda olduğu gibi bu fonun getirisinin de farklı piyasa koşulları gibi nedenlerle dönem dönem karşılaştırma ölçütünden artı veya eksi yönde uzaklaşması olasılık dahilindedir.

Fon yılbaşından bugüne kadar yaşanan olağanüstü dalgalanmalara rağmen karşılaştırma ölçütü ile %86 gibi yüksek bir korelasyonla, seçilen karşılaştırma ölçütünün de üzerinde bir performans sağlamıştır.

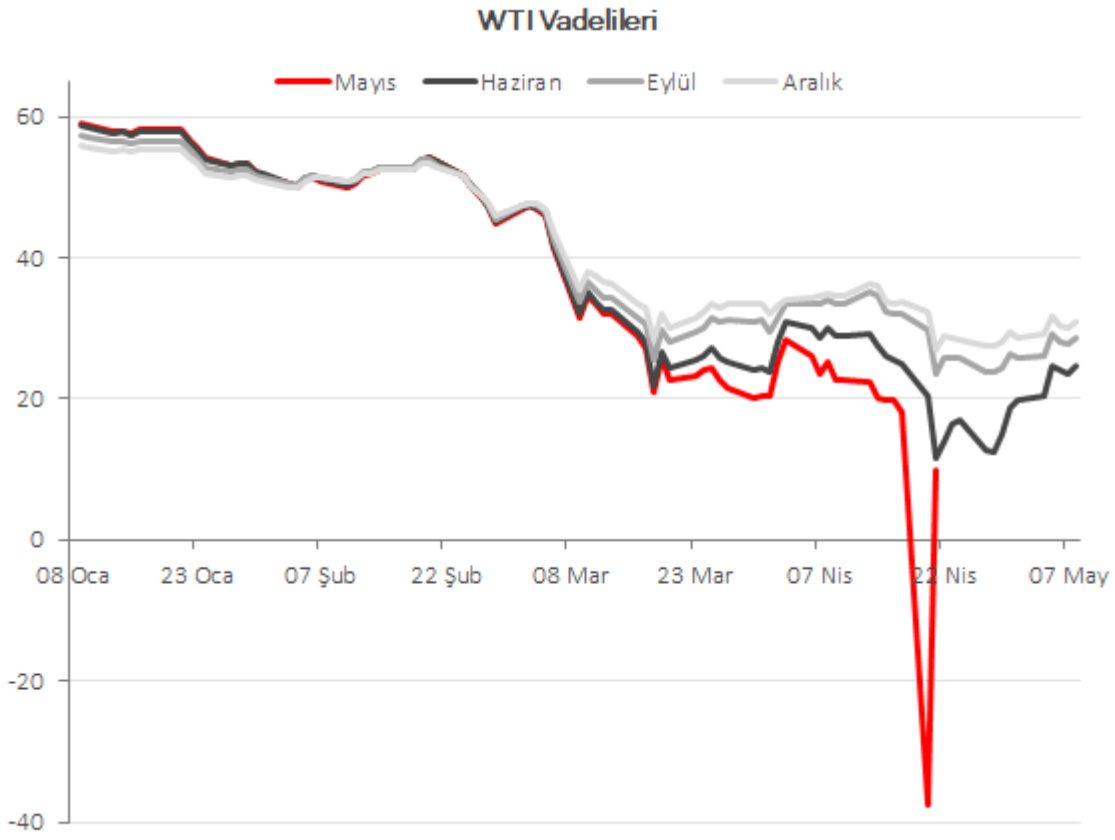
Diğer taraftan, her ne kadar birebir endeksli olarak takip edilmiyor olsa da, yatırımcılar tarafından en çok izlenen göstergelerden birisi olarak kabul edilen en yakın vadeli Brent petrol

kontratı ile de Fon'un hem kuruluşundan bugüne kadar hem de yılbaşından itibaren %91 düzeyinde bir korelasyona sahip olduğu görülmektedir.

e) <u>Covid-19 Krizi Döneminde Yaşanan Olağanüstü Petrol Kontrat Fiyat Hareketleri Hakkında:</u>

Nisan ayında Covid-19 krizi nedeniyle, dünya ekonomilerinin durmasına bağlı olarak petrol talebindeki aşırı düşüşle birlikte yatırımcılar açısından ortaya çıkan fiziki teslim riskleri sebebiyle en yakın vadeli kontrat olan Mayıs 2020 vadeli WTI petrol kontratının fiyatı 20 Nisan tarihinde -37.63 USD olarak negatife geçmiş ve farklı tür ve vadeli kontratların fiyatları birbirinden aşırı derecede ayrışmıştır.

Covid 19 krizinin piyasalarda aşırı dalgalanmalar yarattığı dönemde, farklı vadelerdeki WTI futures kontratlarının fiyat gelişimini gösteren grafik aşağıda sunulmaktadır. Dikkat edilirse, Mart ayına kadar, uzun ve kısa vadeli petrol kontrat fiyatı birbirine çok yakınken, Mart ayı sonrası belirgin bir ayrışma yaşanmıştır.



Fon portföyünün en az %80'i global piyasalarda işlem gören ve petrole yatırım yapan BYF'lerden oluşmaktadır. BYF'ler, stratejileri doğrultusunda ağırlıklı olarak çeşitli vadelerde petrol kontratlarına yatırım yapmaktadır. Fon da, izahnamede belirtilen yasal limitler doğrultusunda, çeşitlendirilmiş şekilde seçilen BYF'lere yatırım yapmaktadır. Nitekim bu durum sayesinde <u>en kısa vadeli WTI kontratının fiyatının negatife geçtiği dönemde AES Fonunun fiyatı sıfıra inmemiş</u>, yatırımcıların varlıkları Covid-19 krizi döneminde

korunabilmiştir. Yukarıdaki grafikten görüleceği gibi en kısa kontratın fiyatı tüm diğer kontratlara göre daha fazla gerilemiş, fon stratejisi bu dönemde sadece en kısa vadeli kontrata yatırım yapan bir yatırımcının uğrayabileceği zarara kıyasla daha iyi bir performans sergilemiştir.

En kısa vadeli Mayıs 2020 kontratının vadesinin sona erdiği Nisan ayının ikinci yarısında, fonun yatırım yaptığı BYF'ler en yakın vadelerdeki vade tarihi gelen pozisyonlarını tüm diğer finansal yatırımcılar gibi daha ileri vadelere taşımışlardır. Bu dönemde en yakın vadeli Mayıs 2020 petrol kontrat fiyatlarının negatif ya da çok düşük olduğu düzeylerden, pozitif fiyatlı Haziran ve daha ileri vadeli kontratlara taşınan pozisyonlar nedeniyle, yatırımcıların petrol piyasasında elde ettikleri getiriler sınırlı kalmıştır. Bu durum sadece BYF'lere mahsus bir durum olmayıp en kısa vadeli kontratlara doğrudan yatırım yapıp, pozisyonu taşımaya devam etmeyi amaçlayan ve negatif fiyat ile fiziki teslim riskinden kaçınmak isteyen tüm yatırımcıların yatırım performansının maruz kaldığı bir maliyet olarak ortaya çıkmıştır. Bu noktada kontrat fiyat değişimi ile yatırım performansının ölçülmeye çalışılmasının eksik bir yaklaşım olacağı dikkate alınmalıdır.

Diğer yandan, Fonun, petrol piyasasındaki düşüşe paralel olarak en dip seviyeyi gördüğü 28.04.2020 tarihinden itibaren 18.08.2020 tarihine kadar olan dönemdeki getirisi %82.51 olarak gerçekleşmiştir. Fon stratejisi doğrultusunda, yatırımcıların petrol fiyatlarındaki yükselişlerden yararlanması sağlanmıştır.

Dönem	Toplam Getiri (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Getirisi (%)	Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (%)	Karşılaştırma Ölçütünün Standart Sapması (%)	Bilgi Rasyosu
01.01.20-30.06.20 *	-51,45	-61,65	4,62	8,26	-0,01
01.01.20-17.08.20	-42,50	-55,12	4,19	7,43	-0,01

* Kap'ta açıklanan performans sunum dönemi

Fonun dönem içinde yatırım yaptığı BYF'leri tanıtıcı bilgileri içeren bilgi formu ekte yatırımcıların bilgisine sunulmaktadır.