

DENİZBANK A.Ş.'NİN TÜRKİYE'DE TEMSİLCİLİĞİNİ ÜSTLENDİĞİ LÜKSEMBURG KANUNLARINA GÖRE KURULMUŞ OLAN "FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS" ŞEMSIYESİ ALTINDA BULUNAN DÖRT ADET ALT FONUN PAYLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN İZAHNAME DEĞİŞİKLİĞİ METNİDİR.

Denizbank A.Ş.'nin Türkiye Temsilciliğini üstlendiği Lüksemburg kanunlarına göre kurulmuş olan "FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS" şemsiyesi altında bulunan dört adet alt fonun paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin II., V., VI., VII., VIII., X., XI. ve XIV. bölümleri aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

I. ALT FONLAR HAKKINDA BİLGİLER

İzahnamenin "II. ALT FONLAR HAKKINDA BİLGİLER" başlıklı bölümünde yer alan alt fonların yatırım politikalarına ilişkin bilgiler güncellenmiş, risk değerlendirmeleri bölümleri yeniden düzenlenmiş, "Templeton China Fund" alt fonunun yatırım politikasına ilişkin alt bölüme menkul kıymet ödünç verme işlemlerinde uygulanacak risk sınırları bilgileri eklenmiştir.

ESKİ METİN

1. Templeton Emerging Markets Fund

Yatırım Hedefleri

Alt Fon'un yatırım hedefi, sermaye aktif değer artışı sağlamaktır.

Yatırım Politikası

Fon bu hedefe, öncelikle, gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri ve bu ülkelerde kurulmuş ya da temel iş faaliyetlerini bu ülkelerde sürdüren şirketlerin ihraç ettiği hisse senetlerine ve buna ek olarak borçlanma yükümlülüklerine yatırım yapma politikası izleyerek ulaşmaya çalışmaktadır. Alt Fon ayrıca kazançlarının veya karlarının önemli bir kısmını gelişmekte olan ekonomilerden elde eden şirketlere ya da varlıklarının önemli bir kısmını gelişmekte olan ekonomilerden elde eden şirketlere yatırım yapabilir. Alt Fon, gelişmekte olan ülkelerin varlıklarına veya para birimlerine bağlı, ihraççıların hisse senetleri ve borçlanma senetlerine de yatırım yapabilir. Alt Fon öncelikli olarak adi hisse senetlerine yatırım yapar. Ancak, yatırım hedefine esnek bir yatırım politikasıyla ulaşılması muhtemel olduğundan, Alt Fon, imtiyazlı hisse senedine, iştirak senetlerine, adi hisse senedine ve şirket ve devlet borçlanma yükümlülüklerine dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi diğer çeşitli menkul kıymetlerde de yatırım olanakları arayabilir. Fon ayrıca, UCITS ve diğer UCI'lerin net varlıklarının %10'una kadar yatırım yapabilir. Fon, Çin A Grubu Hisselerine (Şangay-Hong Kong Borsa Bağlantısı, Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı, nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri, UCI'ler ve/veya herhangi bir yurtdışındaki yasa ve yönetmelikler uyarınca Fon için izin verilen araçlar


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

üzerinden) ve Çin B Grubu Hisselerine toplamda net varlıklarının %20'sine kadar yatırım yapabilir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Gelişmekte olan ülkelere yatırım yaparak sermaye kazancı isteyen
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Aşağıda listelenen riskler Fon'a ilişkin başlıca risklerdir. Yatırımcılar, bu Fon'la ilgili zaman zaman başka risklerin de olabileceğinin bilincinde olmalıdır. Bütün risklere ilişkin detaylı açıklama için lütfen "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" başlıklı bölüme bakınız.

- Çin Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcı (QFII) riski
- Çin Piyasası riski
- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class hedging risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler riski
- Karşı Taraf riski
- Gelişmekte Olan Piyasalar riski
- Hisse riski
- Yabancı para riski
- Sınır Piyasa riski
- Likidite riski
- Piyasa riski
- Düzenlenmemiş Pazar riski
- İştirak senetleri riski
- Rusya ve Doğu Avrupa Pazarları riski
- Şanghay-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı riski
- Değerli Hisse Senetleri riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Templeton Asset Management Ltd. ve Franklin Templeton Investment Management Limited

Varlık Sınıfı:

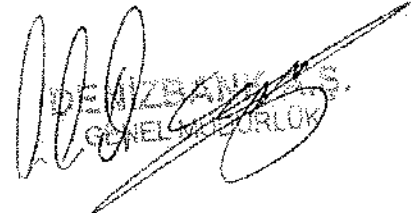
Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

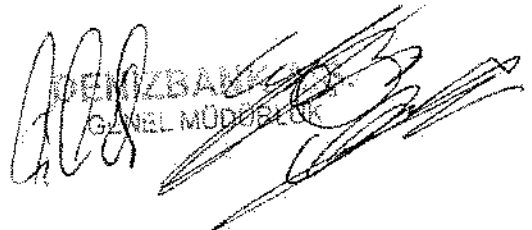
Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Kuruluş Tarihi	: 28.02.1991	
Kote Olduğu Borsalar	: Lüksemburg'daki İlgili Borsa	
Fonun Net Aktif Değeri (30.06.2018 itibarıyla)	: 970,86 Milyon ABD Doları	
Pay Değeri (30.06.2018 itibarıyla)	: N (acc) USD 21,20 ABD Doları : A (acc) USD 40,19 ABD Doları	
Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı	: N (acc) Grubu ABD Doları : A(acc) Grubu ABD Doları	1,989,060.17 Adet Pay 1,107,726.39 Adet Pay
Asgari Yatırım Tutarı	: 5.000 ABD Doları Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi einsinden eşdeğeridir.	
Süresi	: Süresiz	

2. Franklin Mutual U.S. Value Fund

Yatırım Hedefleri	Fon'un temel yatırım hedefi sermaye artışı sağlamaktır. İkinci hedefi ise kazanç sağlamaktır.
Yatırım Politikası	Fon bu hedefi gerçekleştirmek için öncelikle A.B.D. şirketlerine ait adi hisse senedi, imtiyazlı hisse senedi ile adi hisse senedi veya imtiyazlı hisse senedine dönüşebilen veya dönüşmesi beklenen borç hisse senetlerine yatırım yapma yoluna gider. Fon'un net varlıklarının en az %70'i Amerikan kaynaklı ihraççıların hisse senetlerine yatırılacaktır. Yatırım Müdürü'nün seçimleri analiz ve araştırma hesaba katma ile diğer faktörler arasında, muhasebe değerinin bağlantısı (ülkeler arasındaki muhasebesel değişiklikleri göz önüne alarak) piyasa değeri, nakit akışı, hisse senetlerinin karşılaştırmalı çoklu kazançları, bir borç yükümlülüğünün karşılıklı teminat altına alınma değeri kadar ihraççıların kredi itibari ile esas değer altındaki alıcı hisse senedi ve borç hisse senedini baz alacaktır. Fon ayrıca birleşme, güçlendirme, tasfiye ve yeniden yapılanma ile ihale veya takas tekliflerinin yer aldığı ve bu tür işlemlere katılan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapmayı isteyebilir. Daha dar kapsamda Fon, yeniden yapılanma veya finansal yeniden yapılanma halindeki şirketlerin düşük yatırım dereceli (low-rated) ve yatırım yapılabilir kredi notuna sahip olmayan (non-investment grade) menkul kıymetler de dâhil teminat alınmış


GENEL MÜDÜRLÜK

ve alınmamış borçlanma senetlerini satın alabilir.

Menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalarda veya Fonun yatırım yaptığı ülkelerin ekonomilerinde aşırı bir dalgalanma veya genel olarak yüksek bir düşüş yaşanması veya diğer olumsuz koşulların gerçekleşmesi hallerinde, Portföy Yöneticisi geçici olarak koruyucu nitelikte nakit pozisyonu alabilir.

Fon, riskten korunma (hedging) ve/veya etkin portföy yönetimi amacıyla finansal türev araçlardan faydalanabilir. Bu finansal türev araçlar, bunlarla sınırlı olmaksızın future, opsiyon, menkul kıymetin mülkiyetini devralmaksızın menkul kıymetin sözleşme tarihindeki değeri ile sonraki dönemlerde oluşan değeri arasındaki farktan yararlanmayı sağlayan sözleşmeler (contracts for difference), finansal araçlar üzerine vadeli sözleşmeler (forward contracts on financial instruments) ve bu sözleşmeler üzerine opsiyonlar, kredili temerrüt swapları (credit default swaps) veya sentetik hisse swapları (synthetic equity swaps) içerebilir. Fon, işbu finansal türev araçlarının kullanılması yoluyla, Fon'un elinde bulunan uzun pozisyonların, kısa pozisyonlarından doğan borçlarını herhangi bir zamanda kapatmaya yetecek kadar likit olması halinde, elinde kısa pozisyonlar tutabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemleri riski

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine ilişkin beklenen risk seviyesi, azami %50 oranında olmak üzere, Fonun net varlıklarının %5'ine karşılık gelmektedir.

Yatırımcı Profili

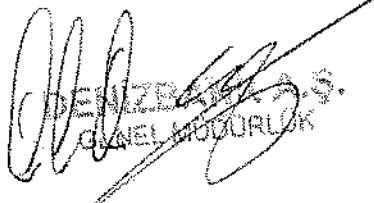
Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Sermaye kazancı hedefleyen ve daha az seviyede, temel olarak ABD'de yerleşik düşük değerli şirketlere yatırım yaparak gelir elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Aşağıda listelenen riskler Fon'a ilişkin başlıca risklerdir. Yatırımcılar, bu Fon'la ilgili zaman zaman başka risklerin de olabileceğinin bilincinde olmalıdır. Bütün risklere ilişkin detaylı açıklama için lütfen "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" başlıklı bölüme bakınız.

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler riski
- Karşı Taraf riski
- Kredi riski
- Borçlanma Senetleri Riski


DENİZ ZEYNEP A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

- Türev Araçlar riski
- Hisse riski
- Yabancı Para riski
- Likidite riski
- Piyasa riski
- Menkul Kıymet Ödünç işlem riski
- Yeniden Yapılandırılmış Şirketler riski
- Swap anlaşmaları riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Franklin Mutual Advisers, LLC

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 07.07.1997

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg'daki İlgili Borsa

**Fonun Net Aktif Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)**

: 490,62 Milyon ABD Doları

**Pay Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)**

: A (acc) USD 80,43 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı

: A (acc) Grubu ABD Doları 722,282.41 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı

: 5.000 ABD Doları
Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi

: Süresiz

3. Templeton Latin America Fund

Yatırım Hedefleri

Fon'un yatırım hedefi sermaye kazançtır.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRÜ

Yatırım Politikası

Fon yatırım hedefine, normal piyasa koşullarında öncelikle ana konu olarak hisse senetlerine (in equity securities) ve tali konu olarak da kuruluşu veya faaliyet merkezi Latin Amerika menşeli olan şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerine yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Latin Amerika menşeli şu ülkeleri içermekle birlikte bunlarla da sınırlı değildir: Arjantin, Belize, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Costa Rica, Ekvator, El Salvador, Fransız Guyanası, Guatemala, Guyana, Honduras, Meksika, Nikaragua, Panama, Paraguay, Peru, Surinam, Trinidad/Tobago, Uruguay ve Venezuela. Fon'un net varlıklarının ortalaması yukarıda isimleri sayılanlar dışındaki ülkelerin şirket ve hükümetlerinin hisse senetlerine (in equity securities) ve borçlanma yükümlülüklerine yatırılabilir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olduğundan Fon adi hisse senedine dönüştürülebilir ve Amerikan doları ve euro gibi Latin Amerika para birimi dışında ihraç edilen sabit gelir hisse senetleri, imtiyaz hisse senetleri gibi diğer türdeki hisse senetlerine yatırım imkânları arayabilir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Gelişmekte Olan Piyasalar da dâhil Latin Amerika'daki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Aşağıda listelenen riskler Fon'a ilişkin başlıca risklerdir. Yatırımcılar, bu Fon'la ilgili zaman zaman başka risklerin de olabileceğinin bilincinde olmalıdır. Bütün risklere ilişkin detaylı açıklama için lütfen "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" başlıklı bölüme bakınız.

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler riski
- Karşı Taraf riski
- Gelişmekte olan Piyasalar riski
- Hisse riski
- Yabancı Para riski
- Sınır Piyasa riski
- Likidite Riski
- Piyasa riski
- Bölgesel Piyasa riski
- Değer Hisse Senedi riski


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Küresel Risk Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si: Franklin Advisers, Inc.
Yatırım Yöneticisi; Fon'un bazı veya tüm varlıklarına ilişkin yatırım yönetimi sorumluluklarının ve yatırım danışmanlığı hizmetlerinin günlük idaresinin tamamını veya bir kısmını kendi sorumluluğu kapsamında, alt yatırım yöneticisi olarak hareket eden Franklin Templeton Investments (Brezilya) Ltda.'ya devretmiştir.

Varlık Sınıfı: Hisse Fonu

Temel Para Birimi: ABD Doları (USD)

Ücretler: Detaylı ücret bilgileri için lütfen "X1. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi : 30.09.1996

Kote Olduğu Borsalar : Lüksemburg'daki İlgili Borsa

Fonun Net Aktif Değeri : 991,90 Milyon ABD Doları
(30.06.2018 itibarıyla)

Pay Değeri : A (acc) USD 54,71 ABD Doları
(30.06.2018 itibarıyla)

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı : A (acc) Grubu ABD Doları 576,784.43 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı : 5.000 ABD Doları
Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2,500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi : Süresiz

4. Templeton China Fund

Yatırım Hedefleri Fon'un yatırım hedefi sermaye kazancıdır.

Yatırım Politikası Fon yatırım hedefine, öncelikle (i) Çin toprakları, Hong Kong ve Tayvan hukukuna göre kurulmuş olan

veya merkezleri bu bölgelerde bulunan veya (ii) satılan veya üretilen mal ve hizmetlerden elde edilen kazançların büyük bölümü veya varlıkların büyük bölümünün Çin, Hong Kong veya Tayvan'da yer alan şirketlerin hisse senetlerine (in equity securities) yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Fon ayrıca (i) hisse senedi ticaretinin esas piyasası Çin, Hong Kong veya Tayvan olan veya (ii) varlık veya döviz ile bağlantısı Çin, Hong Kong veya Tayvan olan şirketlerin hisse senetlerine (in equity securities) yatırım yapabilecektir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olacağından Fon adı hisse senedine ve Amerikan doları cinsinden olsun ya da olmasın şirket ve hükümet borç yükümlülüklerine dönüştürülebilen diğer türdeki hisse senetlerine yatırım yapabilir.

Fon, Çin A Grubu Hisselerine (Şangay-Hong Kong Borsa Bağlantısı, Şenzen Hong Kong Borsa Bağlantısı, nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri, UCI'ler ve/veya herhangi bir yürürlükteki yasa ve yönetmelikler uyarınca Fon için izin verilen araçlar üzerinden) ve Çin B Grubu Hisselerine toplamda net varlıklarının %20'sine kadar yatırım yapabilir. Fon ayrıca, UCITS ve diğer UCI'lerin net varlıklarının %10'una kadar yatırım yapabilir.

Yatırımcı Profili

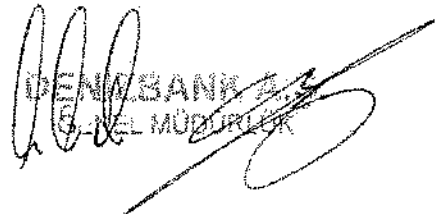
Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Çin'deki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Aşağıda listelenen riskler Fon'a ilişkin başlıca risklerdir. Yatırımcılar, bu Fon'la ilgili zaman zaman başka risklerin de olabileceğinin bilincinde olmalıdır. Bütün risklere ilişkin detaylı açıklama için lütfen "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" başlıklı bölüme bakınız.

- Çin Nitelikli Yabancı Kurumsal Yatırımcı (QFII) riski
- Çin Piyasası riski
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler riski
- Karşı Taraf riski
- Gelişmekte Olan Piyasalar riski
- Hisse riski
- Yabancı Para riski


DENİZ BANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLERİ

- Likidite riski
- Piyasa riski
- Şanghay-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen Hong Kong Borsa Bağlantısı riski
- Tek Ülke riski
- Değer Hisse Senetleri riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Templeton Asset Management Ltd.

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 01.09.1994

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg'daki İlgili Borsa

**Fonun Net Aktif Değeri
(30.06.2018 itibarıyla)**

: 519,04 Milyon ABD Doları

Pay Değeri

(30.06.2018 itibarıyla)

: A (acc) USD 30,04 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı

: A (acc) Grubu ABD Doları

2,006,018,05 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı

: 5,000 ABD Doları

Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi

: Süresiz

YENİ METİN

1. Templeton Emerging Markets Fund

Yatırım Hedefleri

Alt Fon'un yatırım hedefi, sermaye aktif değer artışı sağlamaktır.

Yatırım Politikası

Fon bu hedefe, öncelikle, gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri ve bu ülkelerde kurulmuş ya da temel iş faaliyetlerini bu ülkelerde sürdüren şirketlerin ihraç ettiği hisse



senetlerine ve buna ek olarak borçlanma yükümlülüklerine yatırım yapma politikası izleyerek ulaşmaya çalışmaktadır. Alt Fon ayrıca kazançlarının veya karlarının önemli bir kısmını geliştirmekte olan ekonomilerden elde eden şirketlere ya da varlıklarının önemli bir kısmını geliştirmekte olan ekonomilerden elde eden şirketlere yatırım yapabilir. Alt Fon, geliştirmekte olan ülkelerin varlıklarına veya para birimlerine bağlı, ihraççıların hisse senetleri ve borçlanma senetlerine de yatırım yapabilir. Alt Fon öncelikli olarak adi hisse senetlerine yatırım yapar. Ancak, yatırım hedefine esnek bir yatırım politikasıyla ulaşılması muhtemel olduğundan, Alt Fon, imtiyazlı hisse senedine, iştirak senetlerine, adi hisse senedine ve şirket ve devlet borçlanma yükümlülüklerine dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi diğer çeşitli menkul kıymetlerde de yatırım olanakları arayabilir. Fon ayrıca, UCITS ve diğer UCI'lerin net varlıklarının %10'una kadar yatırım yapabilir. Fon, Çin A Grubu Hisselerine (Şangay-Hong Kong Borsa Bağlantısı, Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı, nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri, UCI'ler ve herhangi bir yürürlükteki yasa ve yönetmelikler uyarınca Fon için izin verilen araçlar üzerinden) ve Çin B Grubu Hisselerine toplamda net varlıklarının %20'sine kadar yatırım yapabilir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Gelişmekte olan ülkelere yatırım yaparak sermaye kazancı isteyen
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon'un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Çin Piyasası Riski
- Konsantrasyon Riski
- Gelişmekte Olan Piyasalar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski

Fon'u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class hedging risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf Riski
- Sınır Piyasa Riski
- Düzenlenmemiş Pazar Riski
- İştirak Senetleri Riski


DENİZBANK A.Ş.
KİMLİK MÜDÜRLÜĞÜ

- Rusya ve Doğu Avrupa Pazarları riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Templeton Asset Management Ltd. ve Franklin Templeton Investment Management Limited

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi : 28.02.1991

Kote Olduğu Borsalar : Lüksemburg'daki İlgili Borsa

Fonun Net Aktif Değeri (30.06.2018 itibarıyla) : 970,86 Milyon ABD Doları

Pay Değeri (30.06.2018 itibarıyla) : N (acc) USD 21,20 ABD Doları
: A (acc) USD 40,19 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı : N (acc) Grubu ABD Doları 1,989,060.17 Adet Pay
: A(acc) Grubu ABD Doları 1,107,726.39 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı : 5.000 ABD Doları
Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi : Süresiz

2. Franklin Mutual U.S. Value Fund**Yatırım Hedefleri**

Fon'un temel yatırım hedefi sermaye artışı sağlamaktır. İkinci hedefi ise kazanç sağlamaktır.

Yatırım Politikası

Fon bu hedefi gerçekleştirmek için öncelikle A.B.D. şirketlerine ait adi hisse senedi, imtiyazlı hisse senedi ile adi hisse senedi veya imtiyazlı hisse senedine dönüşebilen veya dönüşmesi beklenen borç hisse senetlerine yatırım yapma yoluna gider. Fon'un net varlıklarının en az %70'i Amerikan

kaynaklı ihraççıların hisse senetlerine yatırılacaktır. Yatırım Müdürü'nün seçimleri analiz ve araştırma hesaba katma ile diğer faktörler arasında, muhasebe değerinin bağlantısı (ülkeler arasındaki muhasebesel değişiklikleri göz önüne alarak) piyasa değeri, nakit akışı, hisse senetlerinin karşılaştırmalı çoklu kazançları, bir borç yükümlülüğünün karşılıklı teminat altına alınma değeri kadar ihraççıların kredi itibarı ile esas değer altındaki alıcı hisse senedi ve borç hisse senedini baz alacaktır. Fon ayrıca birleşme, güçlendirme, tasfiye ve yeniden yapılanma ile ihale veya takas tekliflerinin yer aldığı ve bu tür işlemlere katılan şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapmayı isteyebilir. Daha dar kapsamda Fon, yeniden yapılanma veya finansal yeniden yapılanma halindeki şirketlerin düşük yatırım dereceli (low-rated) ve yatırım yapılabilir kredi notuna sahip olmayan (non-investment grade) menkul kıymetler de dâhil teminat alınmış ve alınmamış borçlanma senetlerini satın alabilir.

Menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalarda veya Fonun yatırım yaptığı ülkelerin ekonomilerinde aşırı bir dalgalanma veya genel olarak yüksek bir düşüş yaşanması veya diğer olumsuz koşulların gerçekleşmesi hallerinde, Portföy Yöneticisi geçici olarak koruyucu nitelikte nakit pozisyonu alabilir.

Fon, riskten korunma (hedging) ve etkin portföy yönetimi amacıyla finansal türev araçlardan faydalanabilir. Bu finansal türev araçlar, bunlarla sınırlı olmaksızın future, opsiyon, menkul kıymetin mülkiyetini devralmaksızın menkul kıymetin sözleşme tarihindeki değeri ile sonraki dönemlerde oluşan değeri arasındaki farktan yararlanmayı sağlayan sözleşmeler (contracts for difference), finansal araçlar üzerine vadeli sözleşmeler (forward contracts on financial instruments) ve bu sözleşmeler üzerine opsiyonlar, kredili temerrüt swapları (credit default swaps) veya sentetik hisse swapları (synthetic equity swaps) içerebilir. Fon, işbu finansal türev araçlarının kullanılması yoluyla, Fon'un elinde bulunan uzun pozisyonların, kısa pozisyonlarından doğan borçlarını herhangi bir zamanda kapatmaya yetecek kadar likit olması halinde, elinde kısa pozisyonlar tutabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemleri riski

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine ilişkin beklenen risk seviyesi, azami %50 oranında olmak üzere, Fonun net varlıklarının %5'ine karşılık gelmektedir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Sermaye kazancı hedefleyen ve daha az seviyede, temel olarak ABD’de yerleşik düşük değerli şirketlere yatırım yaparak gelir elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon’un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Piyasa Riski
- Konsantrasyon Riski

Fon’u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf Riski
- Kredi Riski
- Borçlanma Senetleri Riski
- Türev Araçlar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski
- Yeniden Yapılandırılmış Şirketler Riski
- Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski
- Swap Anlaşmaları Riski

Küresel Risk

Fon’un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Franklin Mutual Advisers, LLC

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen “XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar” başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 07.07.1997

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg’daki İlgili Borsa

Fonun Net Aktif Değeri (30.06.2018 itibarıyla)

: 490,62 Milyon ABD Doları

Pay Değeri

: A. (acc) USD 80,43 ABD

(30.06.2018 itibarıyla)

Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı : A (acc) Grubu ABD Doları 722,282,41 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı : 5.000 ABD Doları
Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi : Süresiz

3. Templeton Latin America Fund

Yatırım Hedefleri

Fon'un yatırım hedefi sermaye kazancıdır.

Yatırım Politikası

Fon yatırım hedefine, normal piyasa koşullarında öncelikle ana konu olarak hisse senetlerine (in equity securities) ve tali konu olarak da kuruluşu veya faaliyet merkezi Latin Amerika menşeli olan şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerine yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Latin Amerika menşeli şu ülkeleri içermekle birlikte bunlarla da sınırlı değildir: Arjantin, Belize, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Costa Rica, Ekvator, El Salvador, Fransız Guyanası, Guatemala, Guyana, Honduras, Meksika, Nikaragua, Panama, Paraguay, Peru, Surinam, Trinidad/Tobago, Uruguay ve Venezuela. Fon'un net varlıklarının ortalaması yukarıda isimleri sayılanlar dışındaki ülkelerin şirket ve hükümetlerinin hisse senetlerine (in equity securities) ve borçlanma yükümlülüklerine yatırılabilir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olacağından Fon adı hisse senedine dönüştürülebilen ve Amerikan doları ve euro gibi Latin Amerika para birimi dışında ihraç edilen sabit gelir hisse senetleri, imtiyaz hisse senetleri gibi diğer türdeki hisse senetlerine yatırım imkânları arayabilir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;

- Gelişmekte Olan Piyasalar da dâhil Latin Amerika'daki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon'un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Gelişmekte olan Piyasalar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski

Fon'u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)
- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf Riski
- Sınır Piyasa Riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Franklin Advisers, Inc.
Yatırım Yöneticisi; Fon'un bazı veya tüm varlıklarına ilişkin yatırım yönetimi sorumluluklarının ve yatırım danışmanlığı hizmetlerinin günlük idaresinin tamamını veya bir kısmını kendi sorumluluğu kapsamında, alt yatırım yöneticisi olarak hareket eden Franklin Templeton Investmentos (Brezilya) Ltda.'ya devretmiştir.

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(Jar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 30.09.1996

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg'daki İlgili Borsa

Fonun Net Aktif Değeri (30.06.2018 itibarıyla)

: 991,90 Milyon ABD Doları

Pay Değeri (30.06.2018 itibarıyla)

: A (acc) USD 54,71 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı

: A (acc) Grubu ABD Doları

576,784.43 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı

: 5.000 ABD Doları
Fon'un Payları'nda asgari elde tutma
koşulu 2.500 ABD Doları veya
fonun para birimi cinsinden
eşdeğeridir

Süresi

: Süresiz

4. Templeton China Fund

Yatırım Hedefleri

Fon'un yatırım hedefi sermaye kazancıdır.

Yatırım Politikası

Fon yatırım hedefine, öncelikle (i) Çin toprakları, Hong Kong ve Tayvan hukukuna göre kurulmuş olan veya merkezleri bu bölgelerde bulunan veya (ii) satılan veya üretilen mal ve hizmetlerden elde edilen kazançların büyük bölümü veya varlıkların büyük bölümünün Çin, Hong Kong veya Tayvan'da yer alan şirketlerin hisse senetlerine (in equity securities) yatırım yapma yoluyla ulaşmaya çalışmaktadır. Fon ayrıca (i) hisse senedi ticaretinin esas piyasası Çin, Hong Kong veya Tayvan olan veya (ii) varlık veya döviz ile bağlantısı Çin, Hong Kong veya Tayvan olan şirketlerin hisse senetlerine (in equity securities) yatırım yapabilecektir. Yatırım hedefine esnek ve adapte edilebilir bir yatırım politikası ile ulaşmak daha makul olacağından Fon adı hisse senedine ve Amerikan doları cinsinden olsun ya da olmasın şirket ve hükümet borç yükümlülüklerine dönüştürülebilir diğer türdeki hisse senetlerine yatırım yapabilir.

Fon, Çin A Grubu Hisselerine (Şangay-Hong Kong Borsa Bağlantısı, Şenzen Hong Kong Borsa Bağlantısı, nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri, UCI'ler ve herhangi bir yürürlükteki yasa ve yönetmelikler uyarınca Fon için izin verilen araçlar üzerinden) ve Çin B Grubu Hisselerine toplamda net varlıklarının %20'sine kadar yatırım yapabilir.

Fon ayrıca, UCITS ve diğer UCI'lerin net varlıklarının %10'una kadar yatırım yapabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemleri riski

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine ilişkin beklenen risk seviyesi, azami %50 oranında olmak üzere, Fonun net varlıklarının %5'ine karşılık gelmektedir.

Yatırımcı Profili

Yukarıda ifade edilen yatırım amaçları göz önüne alındığında, Fon;


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

- Çin'deki hisse senetlerine yatırım yapmak suretiyle sermaye kazancı elde etmek isteyen ve
- Orta ve uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların ilgisini çekebilir.

Risk Değerlendirmeleri

Fon'un yatırım stratejisine ilişkin başlıca riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Çin Piyasası Riski
- Konsantrasyon Riski
- Gelişmekte Olan Piyasalar Riski
- Yabancı Para Riski
- Likidite Riski

Fon'u ilgilendirebilecek diğer riskler aşağıda belirtilmektedir:

- Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski
- Karşı Taraf riski
- Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Küresel Risk

Fon'un Küresel Riski hesaplanırken Taahhüt Yaklaşımı (Commitment Approach) kullanılmıştır.

Yatırım Yönetici(leri)si:

Templeton Asset Management Ltd.

Varlık Sınıfı:

Hisse Fonu

Temel Para Birimi:

ABD Doları (USD)

Ücretler:

Detaylı ücret bilgileri için lütfen "XI. Alt Fon(lar)dan Tahsil Edilecek Gider, Komisyon ve Karşılıklar" başlıklı bölüme bakınız.

Kuruluş Tarihi

: 01.09.1994

Kote Olduğu Borsalar

: Lüksemburg'daki İlgili Borsa

Fonun Net Aktif Değeri (30.06.2018 itibarıyla)

: 519,04 Milyon ABD Doları

Pay Değeri (30.06.2018 itibarıyla)

: A (acc) USD 30,04 ABD Doları

Pay Grubu ve Kayda Alınan Pay Sayısı

: A (acc) Grubu ABD Doları 2,006,018.05 Adet Pay

Asgari Yatırım Tutarı

: 5.000 ABD Doları


DENİZBAYRAKTAR
GENEL MÜDÜRLÜK

Fon'un Payları'nda asgari elde tutma koşulu 2.500 ABD Doları veya fonun para birimi cinsinden eşdeğeridir

Süresi

: Süresiz

II. FON ORGANİZASYON YAPISI

İzahnamenin "V. FON ORGANİZASYON YAPISI" başlıklı bölümünün "5. Yönetim Şirketi" başlıklı alt bölümünde idari hizmetlerin yürütülmesine amacıyla üçüncü kişilerin tayin edilmesine ilişkin değişiklikler yapılmış, "6. İdari Hizmetler Acentası" başlıklı alt bölüm eklenmiş ve "Temsilci Kuruluş" alt bölümü teselsül ettirilmiştir.

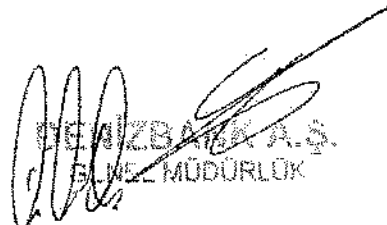
ESKİ METİN

1. **Portföy/Yatırım Yöneticileri:** Fon, akdettiği yatırım yönetim sözleşmeleri yoluyla birkaç şirketi Alt Fonlar'a portföy yöneticisi olarak tayin etmiştir. Söz konusu sözleşmeler herhangi bir tarafça iki ay önceden ihbarda bulunmak suretiyle sona erdirilebilir.

Bu anlaşmalar çerçevesinde, her bir Alt Fon'un portföy yöneticileri ile bunlara ilişkin irtibat bilgileri aşağıda sunulduğu şekildedir;

Alt Fon Adı	Fon Portföy/Yatırım Yöneticisi	Yardımcı Fon Portföy/Yatırım Yöneticisi (Co-Portfolio/Investment Manager)	Yetkili Kişi	Telefon	Faks
Templeton Emerging Markets Fund	Franklin Templeton Investments (Asia) Limited	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+97144284140
Franklin Mutual U.S. Value Fund	Franklin Mutual Advisers, LLC	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+97144284140
Templeton China Fund	Templeton Asset Management Ltd.	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+97144284140
Templeton Latin America Fund	Franklin Advisers, Inc.	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+97144284140

2. **Yediiemin (Saklama Kuruluşu):** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Şirket tarafından Şirketin saklama bankası olarak tayin edilmiştir. 31 Ağustos 1994 yılında imzalanan saklama sözleşmesi 18 Mart 2016 tarihinde tadil edilmiş olup, taraflardan herhangi birinin


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

90 gün öncesinden yazılı bildirimiyle sona erdirilebilmektedir.

Yetkili Kişi : Richard Hyland
Telefon : 352-46 26 85 343
Faks : 352-46 26 85 825

3. **Bağımsız Denetçi:** Luxembourg'da yerleşik PricewaterhouseCoopers Société Coopérative Fon Yönetim Kurulu'nun 18.09.2001 tarihli kararı uyarınca Fon'un Bağımsız Denetçisi olarak atanmış olup, bu göreve halen devam etmektedir.

Yetkili Kişi : Steven Libby
Telefon : 352-49 48 48 1
Faks : 352-49 48 48 2900

4. **Ana Dağıtıcı:** Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, Fon'un ana dağıtıcısı olarak hareket etmektedir ve payların pazarlaması ve dağıtımını organize edecek ve denetleyecektir.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352-466 6671
Faks : (352) 46 66 76

5. **Yönetim Şirketi:** Yönetim Kurulu, Fon ile imzalanan 15 Ocak 2014 tarihli Yönetim Şirketi Hizmetleri Sözleşmesi çerçevesinde kendisinin denetimi altında günlük olarak Alt Fonlar ile ilgili yönetsel, pazarlama, yatırım yönetimi ve danışmanlık hizmetlerinden sorumlu olmak üzere **Franklin Templeton International Services S.à r.l.**'i Yönetim Şirketi olarak atamıştır. Yönetim Şirketi yatırım yönetimi hizmetlerinin tamamının veya bir kısmının yürütülmesi için Portföy Yöneticilerini yetkilendirebilir.

Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, aynı zamanda Kayıt Merkezi ve Transfer Acentası, Kurumsal, Yerel ve İdari Hizmetler Acentası olarak hareket edecektir ve bu sebeple, Payların alımı, satımı ve değiştirilmesi, muhasebe kayıtlarının bakımı ve Lüksemburg Büyük Dükalığı kanunları gereği olan diğer tüm idari hizmetlerin yerine getirilmesinden sorumlu olacaktır.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352-466 6671
Faks : (352) 46 66 76

6. **Temsilci Kuruluş:** "Büyükdere Caddesi No: 106, 34394 Esentepe, İstanbul", adresinde faaliyet göstermekte olan **Denizbank A.Ş.**, Fon ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Temsilcilik Sözleşmesi kapsamında ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Alt Dağıtım Sözleşmesi kapsamında ve ilgili yerel mevzuata uygun olarak, Fon paylarının Türkiye'de pazarlanmasından, alım-satımına aracılık ve değiştirme işlemlerinden sorumlu olacaktır. Temsilci Kuruluş, ayrıca Türkiye'deki yatırımcıların kayıtlarını da tutmakla yükümlü olacaktır.

Yetkili Kişi : Hakkı Bektas
Telefon : (0212) 336 43 67
E-posta : hakkı.bektas@denizbank.com

Yetkili Kişi : Aysun Kılıç
Telefon : (0212) 336 43 72
E-posta : aysun.kilic@denizbank.com

YENİ METİN

1. **Portföy/Yatırım Yöneticileri:** Fon, akdettiğı yatırım yönetim sözleşmeleri yoluyla birkaç şirketi Alt Fonlar'a portföy yöneticisi olarak tayin etmiştir. Söz konusu sözleşmeler herhangi bir tarafça iki ay önceden ihbarda bulunmak suretiyle sona erdirilebilir.

Bu anlaşmalar çerçevesinde, her bir Alt Fon'un portföy yöneticileri ile bunlara ilişkin irtibat bilgileri aşağıda sunulduğu şekildedir;

Alt Fon Adı	Fon Portföy/Yatırım Yöneticisi	Yardımcı Fon Portföy/Yatırım Yöneticisi (Co-Portfolio/Investment Manager)	Yetkili Kişi	Telefon	Faks
Templeton Emerging Markets Fund	Franklin Templeton Investments (Asia) Limited	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+9714428 4140
Franklin Mutual U.S. Value Fund	Franklin Mutual Advisers, LLC	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+9714428 4140
Templeton China Fund	Templeton Asset Management Ltd.	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+9714428 4140
Templeton Latin America Fund	Franklin Advisers, Inc.	-	Andrew Haddow	+971 4428 4100	+9714428 4140

2. **Yedimin (Saklama Kuruluşu):** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., şirket tarafından şirketin saklama bankası olarak tayin edilmiştir. 31 Ağustos 1994 yılında imzalanan saklama sözleşmesi 18 Mart 2016 tarihinde tadil edilmiş olup, taraflardan herhangi birinin 90 gün öncesinden yazılı bildirimiyle sona erdirilebilmektedir.

Yetkili Kişi : Richard Hyland
Telefon : 352-46 26 85 343
Faks : 352-46 26 85 825


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

3. **Bağımsız Denetçi:** Luxembourg'da yerleşik PricewaterhouseCoopers Société Coopérative Fon Yönetim Kurulu'nun 18.09.2001 tarihli kararı uyarınca Fon'un Bağımsız Denetçisi olarak atanmış olup, bu göreye halen devam etmektedir.

Yetkili Kişi : Steven Libby
Telefon : 352-49 48 48 1
Faks : 352-49 48 48 2900

4. **Ana Dağıtıcı:** Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, Fon'un ana dağıtıcısı olarak hareket etmektedir ve payların pazarlaması ve dağıtımını organize edecek ve denetleyecektir.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352-466 6671
Faks : (352) 46 66 76

5. **Yönetim Şirketi:** Yönetim Kurulu, Fon ile imzalanan 15 Ocak 2014 tarihli Yönetim Şirketi Hizmetleri Sözleşmesi çerçevesinde kendisinin denetimi altında günlük olarak Alt Fonlar ile ilgili yönetsel, pazarlama, yatırım yönetimi ve danışmanlık hizmetlerinden sorumlu olmak üzere **Franklin Templeton International Services S.à r.l.**'i Yönetim Şirketi olarak atamıştır. Yönetim Şirketi yatırım yönetimi hizmetlerinin tamamının veya bir kısmının yürütülmesi için Portföy Yöneticilerini yetkilendirebilir.

Franklin Templeton International Services S.à r.l., Lüksemburg Büyük Dükalığı'nda kurulu Yönetim Şirketi, aynı zamanda Kayıt Merkezi ve Transfer Acentası, Kurumsal, Yerel ve ana İdari Hizmetler Acentası olarak hareket edecektir ve bu sebeple, Payların alımı, satımı ve değiştirilmesi, muhasebe kayıtlarının bakımı ve Lüksemburg Büyük Dükalığı kanunları gereği olan diğer tüm idari hizmetlerin yerine getirilmesinden sorumlu olacaktır. Yönetim Şirketi'nin, kendi gözetim ve denetimine tabi olmak üzere belirli idari hizmetlerin yürütülmesi için üçüncü kişileri tayin etme yetkisi vardır.

Yetkili Kişi : Gregory Robinson-Kok
Telefon : 352-466 6671
Faks : (352) 46 66 76

6. **İdari Hizmetler Acentası:** Lüksemburg merkezli bir banka olan J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. aynı zamanda bir idari hizmetler sözleşmesi ile, Şirket tarafından Şirketin İdari Hizmetler Acentası olarak tayin edilmiştir. Hizmetler, şirket defterlerinin, kayıtların, vergilerin, finansal tabloların hazırlanması ve düzenli olarak tutulması ile Fonlar'ın Net Aktif Değerleri'nin içermektedir. İdari hizmetler sözleşmesi, taraflardan herhangi birinin 180 gün önceden yazılı bildirimi ile feshedilebilmektedir.

Yetkili Kişi : Richard Hyland
Telefon : 352-46 26 85 343
Faks : 352-46 26 85 825

7. **Temsilci Kuruluş:** "Büyükdere Caddesi No: 106, 34394 Esentepe, İstanbul", adresinde faaliyet göstermekte olan **Denizbank A.Ş.**, Fon ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Temsilcilik Sözleşmesi kapsamında ve Templeton Global Advisers Limited ile imzalamış olduğu 20/12/2013 tarihli Alt Dağıtım Sözleşmesi kapsamında ve ilgili yerel mevzuata uygun olarak, Fon paylarının Türkiye'de pazarlanmasından, alım-satımına aracılık ve değiştirme


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

işlemlerinden sorumlu olacaktır. Temsilci Kuruluş, ayrıca Türkiye'deki yatırımcıların kayıtlarını da tutmakla yükümlü olacaktır.

Yetkili Kişi : Hakkı Bektaş
Telefon : (0212) 336 43 67
E-posta : hakkı.bektas@denizbank.com

Yetkili Kişi : Aysun Kılıç
Telefon : (0212) 336 43 72
E-posta : aysun.kilic@denizbank.com

III. FON YÖNETİCİLERİ HAKKINDA BİLGİLER

İzahnamenin "VI. FON YÖNETİCİLERİ HAKKINDA BİLGİLER" başlıklı bölümünde Jed A. Plafker'e ilişkin "Görevli Olduğu Diğer Kurumlar" bölümü güncellenmiştir.

ESKİ METİN

Adı Soyadı	Unvanı	Görevli Olduğu Diğer Kurumlar
Gregory E. JOHNSON	Yönetim Kurulu Başkanı	Franklin Resources, Inc. – Şirket Genel Müdürü ve Yönetim Kurulu Başkanı (Chairman)
Mark G. HOLOWESKO	Yönetim Kurulu Üyesi	Holowesko Partners Limited – Yönetim Kurulu Başkanı (president)
William LOCKWOOD	Yönetim Kurulu Üyesi	Pozisyon Beklemede
Jed A. Plafker	Yönetim Kurulu Üyesi	Franklin Templeton Investments – Yönetim Kurulu Başkanı ve Yönetici Müdür
James J.K. HUNG	Yönetim Kurulu Üyesi	Asia Securities Global Ltd – Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür

YENİ METİN

Adı Soyadı	Unvanı	Görevli Olduğu Diğer Kurumlar
Gregory E. JOHNSON	Yönetim Kurulu Başkanı	Franklin Resources, Inc. – Şirket Genel Müdürü ve Yönetim Kurulu Başkanı (Chairman)
Mark G. HOLOWESKO	Yönetim Kurulu Üyesi	Holowesko Partners Limited – Yönetim Kurulu Başkanı (president)


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

William LOCKWOOD	Yönetim Kurulu Üyesi	Pozisyon Beklemede
Jed A. Plafker	Yönetim Kurulu Üyesi	Franklin Resources, Inc. – İcra Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı, Küresel Danışmanlık Hizmetleri
James J.K. HUNG	Yönetim Kurulu Üyesi	Asia Securities Global Ltd – Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür

IV. FON PORTFÖY SINIRLAMALARI HAKKINDA BİLGİLER

İzahnamenin “VII. FON PORTFÖY SINIRLAMALARI HAKKINDA BİLGİLER” başlıklı bölümünde yer alan, “3. FİNANSAL TÜREV ARAÇLAR” başlıklı alt bölümde teminatlara ilişkin ilave açıklamalar eklenmiş ve “4. DEVREDİLEBİLİR MENKUL KIYMETLER VE PARA PİYASASI ARAÇLARI İLE İLGİLİ TEKNİK VE ARAÇLARIN KULLANIMI” başlıklı alt bölümde teminatlara ve karşı taraflara ilişkin bilgiler güncellenmiştir.

ESKİ METİN

3.FİNANSAL TÜREV ARAÇLAR

Şirket, yatırım, riskten korunma ve etkin portföy yönetimi amacıyla, 17 Aralık 2010 tarihli Kanun sınırları çerçevesinde finansal türev araçlar kullanabilir. Hiçbir koşulda Fon, kullandığı bu türev araçların kullanımından dolayı bağlı olduğu yatırım politikalarına aykırılık gösteremez.

Her bir Fon, temel varlıklara ilişkin riskin 1.d) (i)’ den (v)’ e kadar olan hükümlerde sayılmış olan yatırım sınırlamalarındaki toplam miktarı aşmamış olması koşuluyla, 1.a) (vii) hükmünde gösterilen sınırlar dahilinde finansal türev araçlarına yatırım yapabilir. Bir Fon’un endeks bazlı finansal türev araçlarına yatırım yapması halinde, söz konusu yatırımların 1.d) hükmünde gösterilen sınırlamalar açısından birlikte değerlendirmesine gerek yoktur. Bir devredilebilir menkul kıymet veya para piyasası aracı bir türev aracı ihtiva ediyorsa, bu sınırlamanın koşullarının sağlanması sırasında bu sonuncusu hesaba katılmalıdır.

Şirket, fon adına sadece, basiretli denetime tâbi, tezgahüstü türev işlemler yapabilme konusunda CSSF’nin onay verdiği, bu tip işlemlerde uzmanlaşmış, Yönetim Kurulu tarafından birinci sınıf finans kuruluşu olarak seçilmiş olan kuruluşları swap işlemlerinde karşı taraf olarak seçebilir.

Duruma göre, geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile likidite, değerlendirme, ihracının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile detayları aşağıda belirtilen yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, OTC türev işlemlerine ilişkin olarak her bir Fon tarafından alınan teminat, karşı tarafın net riski ile dengelenebilir. Teminat, esas olarak, nakitten ve kredi notu yüksek devlet tahvillerinden oluşur. Teminat değeri, teminatın değerindeki kısa vadeli dalgalanmaları yansıtan bir yüzde oranında (“kesinti”) düşürülür. Net riskler, sözleşmenin karşı tarafı tarafından günlük olarak hesaplanır ve

bir asgari transfer meblağı da dahil olmak üzere anlaşmaların hükümlerine tâbidir. Teminat değerleri, riskin piyasadaki hareketine bağlı olarak fon ile karşı taraf arasında dalgalanabilir.

Alınan nakit-dışı teminatlar satılmaz, tekrar yatırıma dönüştürülmez veya rehnedilmez. Nakit teminatlar ise, ilgili karşı tarafla imzalanan Uluslararası Swaplar ve Türevler Birliği Master Anlaşmasının ("ISDA Master Anlaşması") Kredi Desteği Eki'nde ("CSA") öngörülen hükümlere ve ayrıca, "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" dokümanında sayılan risk çeşitlendirme koşullarına uygun olarak, (a) Avrupa Para Piyasası Fonlarının Ortak Tanımına ilişkin Kılavuzlarda tanımlanan kısa-vadeli para piyasası girişimleri tarafından kolektif yatırım için ihraç edilen hisse senetlerine veya katılma paylarına; (b) kayıtlı merkezi bir Üye Devlette bulunan bir kredi kuruluşunda ya da CSSF'nin AB hukukunda sayılan kurallara eşdeğer olduğunu kabul ettiği basiretli yönetim kurallarına tâbi olması şartıyla, merkezi bir Üye Devlet dışında bir devlette bulunan bir kredi kuruluşunda tutulan mevduatlara; (c) ISDA Master Anlaşması CSA hüküm ve koşullarına göre teminat olmaya uygun kabul edilen yüksek kaliteli devlet tahvillerine ve (d) işlemlerin basiretli denetime tâbi olan kredi kuruluşlarıyla yapılması ve Şirket'in tahakkuk bazında nakit meblağın tamamını herhangi bir zamanda geri çağırma yetkisine sahip olması şartlarıyla ters repo işlemlerine yeniden yatırılabilir. Şirket'in, teminatın yeniden yatırıma yönlendirilmesi konusunda, Küresel Risk hesaplamasını etkilemeyecek nitelikte politikaları (özellikle, kaldıraç oranını yükseltebilecek türevler veya benzeri diğer araçlar kullanılamayabilir) bulunmaktadır.

Önceki paragrafta ortaya konan kriterler uyarınca, bir Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet bulundurması ve bu ihraçlardan herhangi birinin tek başına, söz konusu Fonun net varlıklarının %30'unu geçmemesi kaydıyla, AB Üyesi Devletler, söz konusu devletlerin yerel otoriteleri veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin üye olarak bulunduğu uluslararası kamu kuruluşları, OECD'ye üye diğer herhangi bir Devlet, Singapur veya G20 üyesi herhangi bir devlet tarafından ihraç edilen devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları ile tamamen teminat altına alınabilir.

Finansal türev araçlarına ilişkin Küresel Risk, dayanak varlıkların cari değeri, karşı taraf riski, öngörülebilir pazar hareketleri ve pozisyonları tasfiye etmek için mevcut zaman dikkate alınarak hesaplanır.

Şirket, finansal türev araçlara ilişkin her bir Fon'un Küresel Riskinin o Fon'un toplam net varlıklarını aşmamasını sağlayacaktır. Fon'un genel risk tutarı da dolayısıyla toplam net varlıklarının %200'ünü geçmeyecektir. Ayrıca, her koşulda herhangi bir Fon'un toplam net varlıklarının %210'unu geçmemesi için, bu genel risk tutarı geçici borçlanmalarla (yukarıdaki madde 2.e)'de bahsedildiği üzere) %10'un üzerinde artırılamaz.

Fonlar, Küresel Risk Tutarını hesaplamak için hangisi uygun görülürse ya Riske Maruz Değer (VaR) veya Taahhüt Yaklaşımını (commitment approach) uygular.

Bir Fon'un yatırım hedefi fonun performansının ölçülmesi için bir karşılaştırma ölçütü kullandığı takdirde, oluşabilecek toplam riski hesaplamak için kullanılacak metot Fon'un yatırım hedefinde belirtilen, performans veya volatilité amaçlarını temel alan karşılaştırma ölçütünün hesaplanması yönteminden farklılık gösterebilir.

Döviz Koruması

Şirket, her bir Fon'a ilişkin olarak, döviz kuru risklerine karşı tedbir almak amacıyla dövizle dayalı vadeli işlem sözleşmeleri, forward işlemleri, yazılı alma ve satma opsiyonları düzenleyebilir ve bir borsada kote edilmiş veya düzenlenmiş bir piyasada işlem yapılmış veya yüksek dereceli finansal kuruluşlara girilmiş takas taahhütlerinde bulunabilir.

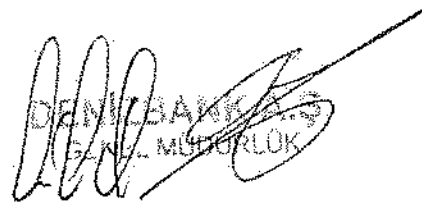
Aşağıdaki döviz koruma tekniklerinin uygulanmasına bağlı olarak, bir döviz cinsi hisse senetlerinin ve işbu döviz cinsinden olan (diğer dövizler işbu dövizle değişkenlik açısından önemli ölçüde benzerlik göstermektedir) Fon'un sahip olduğu diğer varlıkların toplam değerini aşamaz.

Bu kapsamda, Şirket her bir Fon ile ilgili olarak aşağıdaki koruma tekniklerini kullanır:

- Vekalet yoluyla koruma, bir diğer ifadeyle Fon'un bir Fon kaynak dövizinin korumasını (hedge) etkilediği durumda onunla yakından bağlantılı diğer bir döviz cinsine satımın (veya alım) ortaya çıkmasına karşı bir teknik ancak işbu döviz cinsleri gerçekten aynı yolla etkilemesi büyük olasılık dahilinde olması gerekir. Bir para biriminin başka bir para birimine önemli ölçüde benzer dalgalanmalar gösterip göstermediği tespit edilirken şu hususlar göz önüne alınır:
 - (i) Bir para biriminin diğer para birimi ile korelasyonunun önemli bir zaman dilimi boyunca %85'in üzerinde olması; (ii) iki para biriminin de gelecekte tespit edilmiş bir tarihte Avrupa Para Birliği'ne katılmasının açık hükümet politikası ile planlanmış olması, (gelecekte tespit edilmiş bir tarihte Euro'nun bir parçası haline gelmesi planlanmış diğer para birimlerindeki tahvil konumlarının korunması için Euro'nun kendisinin vekil olarak kullanılması dahil olmak üzere.) (iii) diğer para birimine karşı korunma aracı olarak kullanılan para biriminin, diğer para biriminin merkez bankasının kendi para birimini istikrarlı bir şekilde veya önceden belirlenmiş bir hızda hareket eden bir bant veya koridor içinde yönettiği bir para birimi sepeti içinde olması.
- Çapraz-koruma, yani bir Fon'un satışa çıkarıldığı para biriminden satış yapıldığı ve Fon'un ayrıca çıkarılabileceği para biriminden çoğunlukla alım yapıldığı, temel para biriminin değerinin değişmeksizin aynı kaldığı, bir tekniktir. Fakat bütün bu sözü geçen para birimlerinin o zamanda Fon'un kapsadığı ve yatırım politikası dahilinde olan ülkelerin para birimleri olması ve bu tekniğin arzu edilen para birimi ve ortaya çıkan varlığın sunulmasının temini için kullanılan etkili bir yöntem olması gerekmektedir.
- Beklenen koruma (anticipatory hedging), yani belirli bir para cinsinde konum alma kararının ve bu para biriminden çıkarılmış, Fon portföyünde bulunan bazı hisse senetlerini alma kararının birbirinden ayrı tutulduğu bir tekniktir. Fakat, daha sonra yapılacak aynı portföy teminat beklentisiyle alınan para cinsi, Fon'un kapsamı ve yatırım politikası dahilinde olan ülkelerle bağlantılı bir para birimi olmalıdır.

Toplam getiri takas işlemleri

Yatırım politikası gereğince toplam getiri takaslarına yatırım yapma konusunda yetkilendirilmiş olan ancak işbu İzahname'nin tarihinden itibaren bu tür işlemlere girişmemiş olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %30'u geçmemesi ve bu münferit Fon ile ilgili kısmın ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla toplam getiri takas işlemlerinde bulunabilir. Bu tür durumlarda; işlemin karşı tarafı, Yönetim Şirketi veya Yatırım Yöneticisi tarafından onaylanan ve takip edilen bir karşı taraf olacaktır. Herhangi bir işlemdeki karşı tarafın, hiçbir zaman,


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

herhangi bir Fon'un yatırım portföyünün oluşturulması veya yönetilmesi ya da toplam getiri takasının dayanağı üzerinde mutlak takdir hakkı ve yetkisi bulunmamaktadır. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır.

Aşağıdaki varlık türleri, toplam getiri takaslarına tabi olabilir: hisse senedi, döviz ve/veya emtia endeksleri (Morgan Stanley Balanced Ex Energy Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Grains Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Industrial Metals Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Precious Metals Endeksi veya Morgan Stanley Balanced Ex Softs Endeksi dahil olup bunlarla sınırlı değildir) ve volatilité varyans takaslarının yanı sıra sabit getirili ve özellikle de yüksek getirili kurumsal kredi ve banka kredisi ile ilgili riskler.

Karşı taraf temerrüdü riski ve bu durumun yatırımcıların getirileri üzerindeki etkisi "Korunma (Hedging) İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" bölümünde daha etraflıca açıklanmaktadır.

Herhangi bir Fon'un işbu İzahname'nin tarihi itibarıyla toplam getiri takas işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un toplam getiri takas işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, kullanılan türev araçların itibari değerinin toplamı olarak hesaplanmakta olup, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır. Herhangi bir Fon'un toplam getiri takas işlemlerine giriştiği hallerde ve durumlarda, amaç, ilave sermaye veya gelir oluşturmak ve/veya maliyetleri veya riskleri azaltmaktır.

Toplam getiri takas işlemleri ile ortaya çıkan tüm gelirler ilgili Fon'a iade edilecek olup, Yönetim Şirketi, ilgili Fon'a ilişkin olarak "Yatırım Yönetim Ücretleri" kısmında ortaya konan yatırım yönetim ücretine ek olarak, bu gelirlerden herhangi bir ücret ya da gider ödemesi almayacaktır.

4. DEVREDİLEBİLİR MENKUL KIYMETLER VE PARA PİYASASI ARAÇLARI İLE İLGİLİ TEKNİK VE ARAÇLARIN KULLANIMI

- Repo işlemleri ve menkul kıymet ödünç verme işlemleri

i. Türleri ve amacı

Her bir Alt Fon, 17 Aralık 2010 tarihli Kanunun, yürürlükte olan veya gelecekte yayımlanacak olan Lüksemburg Kanunlarının ve uygulama yönetmelikleri, genelgeler ve Lüksemburg denetleme kurumunun uygulamalarının ("Düzenlemeler") ve özellikle de (i) 8 Şubat 2008 tarihli Büyük Dükalık Yönetmeliğinin toplu yatırım taahhütlerine ilişkin 20 Aralık 2002 tarihli kanunun bazı tanımlamalarına ilişkin olan 11. maddesinin ve (ii) CSSF Sirkülerleri 08/356 ve 13/559'un izin verdiği ölçüde ve bunların çizdiği sınırlar dahilinde, ek sermaye ya da gelir elde etmek, harcama veya riskleri azaltmak amacıyla (A) alıcı ya da satıcı sıfatıyla hareket ederek opsiyonlu ya da opsiyonsuz geri alım işlemleri ve (B) menkul kıymet ödünç verme işlemleri yapabilir.

Duruma göre, geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile likidite, değerlendirme, ihracının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile detayları aşağıda belirtilen yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, bu işlemlerden herhangi birine ilişkin olarak her bir Fon tarafından alınan teminat, karşı tarafın net riski ile dengelenebilir.


GENEZ BANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Teminatın şekli ve mahiyeti, öncelikle nakit ve belirli derecelendirme kriterlerini karşılayan yüksek oranlı ulusal sabit getirili menkul kıymetlerden oluşacak ve ödünç verilen menkul kıymetlerin değerine eşit veya bu değerden fazla olacaktır. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine yönelik uygun teminat, S&P ve/veya Moody's'ten alınan kredi derecelendirmesi sırasıyla en az AA- ve/veya Aa3 olan ülkeler (Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, Hollanda, Norveç, Yeni Zelanda, İsveç, İsviçre, Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık vb.) tarafından ihraç edilen ciro edilebilir borç yükümlülükleri olacak (birlikte "AA - Dereceli Devlet Tahvilleri" olarak anılacaktır) ve ilgili ülkenin resmi para birimi cinsinden ifade edilecek ve ilgili iç piyasasında ihraç edilecektir (ancak diğer menkul kıymetlerin türevleri ve enflasyona bağlı menkul kıymetler hariçtir). Repo işlemlerine ilişkin olarak Şirket tarafından alınan teminat, ABD hükümetinin tam güven ve itimatıyla desteklenen ABD Hazine bonoları veya ABD devlet tahvilleri olabilir. Ana Repo sözleşmesiyle ilişkili olarak Emanet Taahhüdüne yönelik kabul edilebilir üç taraflı teminat, ABD Hazine Kağıtlarını (Bonoları, Senetleri ve Tahvilleri) ve aşağıda belirtilen Devlet Destekli Kurumları kapsar: Federal National Mortgage Association (FNMA), Federal Home Loan Bank (FHLB), Federal Home Loan Mortgage Corp (FHLMC) ve Federal Farm Credit System (FFCB).

Teminatın nihai vade tarihi, repo işleminin gerçekleştirildiği tarihten itibaren en fazla 5 yıl olacaktır.

Menkul kıymetlerin değeri de aynı zamanda repo işlemi tutarının %102'sine eşit veya bu tutardan fazla olacaktır. (iv) Teminat bölümündeki tabloda detaylandırıldığı üzere, teminat değeri, teminatın değerinde kısa vadeli dalgalanmalar sağlayan bir yüzdeyle (bir "kesinti") azaltılır.

Net riskler diğer taraf tarafından günlük olarak hesaplanmakta olup, minimum havale tutarı dahil olmak üzere anlaşmanın hükümlerine tabiidir. Teminat seviyeleri Fonlar ve diğer taraf arasında riskin piyasa hareketlerine bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Nakdi olmayan teminatlar, satılamaz, tekrar yatırım yapılamaz ve rehin verilemez. her bir Alt Fon tarafından bu işlemlerin herhangi biri için alınan nakit teminat ile, ilgili Alt Fonun yatırım hedefleri çerçevesinde ve "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" dokümanında sayılan risk çeşitlendirme koşullarına uygun olarak, (a) Avrupa Para Piyasası Fonlarının Ortak Tanımına ilişkin Kılavuzlarda tanımlanan kısa dönem para piyasası girişimleri tarafından kollektif yatırım için ihraç edilen hisse senetleri veya katılma paylarına, (b) kayıtlı merkezi Üye Devletlerden birinde bulunan bir kredi kuruluşunda ya da CSSF'nin AB hukukunda sayılan kurallara eşdeğer olduğunu kabul ettiği basiretli yönetim kurallarına tâbi olması şartıyla, merkezi Üye Devletler dışında bir devlette bulunan bir kredi kuruluşunda tutulan mevduatlara, (c), yüksek kaliteli devlet tahvillerine ve, (d) işlemlerin basiretli denetimine tâbi olan kredi kuruluşlarıyla yapılması ve Şirket'in tahakkuk bazında nakit meblağın tamamını herhangi bir zamanda geri çağırma yetkisine sahip olması şartlarıyla ters repo işlemlerine yeniden yatırılabilir. Şirket'in, teminatın yeniden yatırıma yönlendirilmesi konusunda, Küresel Risk hesaplamasını etkilemeyecek nitelikte politikaları (özellikle, kaldıraç oranını yükseltebilecek türevler veya benzeri diğer araçlar kullanılamayabilir) bulunmaktadır.

Önceki paragrafta ortaya konan kriterler uyarınca, bir Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet bulundurma ve bu ihraçlardan herhangi birinin tek başına, söz konusu Fonun net varlıklarının %30'unu geçmemesi kaydıyla, AB Üyesi Devletler, söz konusu devletlerin yerel otoriteleri veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin üye olarak bulunduğu uluslararası kamu kuruluşları, OECD'ye üye diğer herhangi bir Devlet, Singapur veya G20 üyesi herhangi bir devlet tarafından ihraç edilen devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları ile tamamen teminat altına alınabilir.


DENİZBANK A.Ş.
GLOBAL YATIRIM

ii. Limitler ve Koşullar

- Menkul kıymet ödünç verme işlemleri

İlgili Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmedikçe, bir Fon, sahip olduğu varlıkların %50'e kadarını, menkul kıymet ödünç işlemleri için kullanabilir. Her bir Fon'un menkul kıymet ödünç işlemlerinin hacmi uygun bir seviyede tutulacak veya her bir Fon, her zaman itfa yükümlülüğünü yerine getirmesini sağlayacak ve bu işlemler yatırım politikasına göre her bir Fon'un varlıklarının yönetimini tehlikeye atmayacak şekilde ödünç verilmiş menkul kıymetlerin iadesini talep etmeye yetkili olacaktır. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinin diğer taraflarının, işlemler sırasında, Standard & Poor's, Moody's veya Fitch tarafından yapılan kredi derecelendirmesinin en az A- veya daha iyi olması gerekmektedir. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır.

Herhangi bir Fon, menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girişirken aşağıdaki gerekliliklere de uymak zorundadır:

(i) Herhangi bir menkul kıymet ödünç verme işlemindeki müstakriz, CSSF tarafından AB hukukunda belirtilen kurallara eşdeğer kabul edilen ihtiyati gözetim kurallarına tabi olmalıdır;

(ii) Herhangi bir Fon, karşı tarafa doğrudan (A) kendisi olarak veya (B) CSSF tarafından AB hukukunda öngörülen kurallara eşdeğer kabul edilen ihtiyati gözetim kurallarına tabi olan ve bu tür işlemlerde uzmanlaşmış herhangi bir muteber takas kuruluşu veya herhangi bir birinci sınıf finansal kuruluş tarafından düzenlenen standardize edilmiş bir ödünç verme sisteminin parçası olarak menkul kıymet ödünç verebilir. Goldman Sachs International Bank ve JPMorgan Chase Bank, N.A., Londra Şubesi, herhangi bir Fon adına yapılan menkul kıymet ödünç verme işlemine ilişkin ödünç verme aracı olarak hareket edecektir.

(iii) Herhangi bir Fon, yalnızca, herhangi bir zamanda anlaşmanın şartları ve koşulları kapsamında, ödünç verilen menkul kıymetleri iade etmeyi talep etme ve anlaşmayı feshetme hakkına sahip olması kaydıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerinde bulunabilir.

İşbu izahnamenin tarihi itibarıyla, menkul kıymet ödünç verme işlemlerine tabi olan tek varlık türü özkaynak senetleridir.

Herhangi bir Fon'un işbu izahname'nin tarihi itibarıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un menkul kıymet ödünç verme işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

İşbu izahname'nin tarihinden itibaren menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve bu münferit Fon ile ilgili kısmın ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerinde bulunabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinin kullanılması ile ilgili riskler ve bu durumun yatırımcıların getirileri üzerindeki etkisi "Korunma (Hedging) İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" bölümünde daha etraflıca açıklanmaktadır.

- Repo ve Ters Repo sözleşmesi işlemleri

İlgili Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmedikçe, bir Fon, sahip olduğu varlıkların %100'e kadarını, repo işlemleri için kullanabilir, fakat bir Fonun repo işlemleriyle ilgili olarak tek bir karşı tarafa ilişkin üstlenebileceği risk tutarı, (i) karşı tarafın kayıtlı merkezi bir AB Üye Devletinde bulunan ya da AB'ye eşdeğer basiretli yönetim kurallarına tâbi olan bir kredi kuruluşu olduğu hallerde, sahip olduğu varlıkların %10'uyla ve (ii) diğer tüm hallerde, sahip olduğu varlıkların %5'iyle sınırlıdır. Repo sözleşmesi işlemlerinin diğer taraflarının, işlemler sırasında, Standard & Poor's, Moody's veya Fitch tarafından yapılan kredi derecelendirmesinin en az A- veya daha iyi olması gerekmektedir. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır. Her bir Fonun repo işlemlerinin hacmi, Fonun katılımcılarına karşı olan itfa yükümlülüklerini her zaman yerine getirebileceği bir seviyede tutulacaktır. Ayrıca her bir Fon, repo işlemlerinin vadesi sonunda, menkul kıymetlerin tekrar Fon'a iadesi için karşı taraf ile mutabık kalmış meblağı ödeyebilmek için yeterli miktarda varlığa sahip olmayı temin etmelidir. Repo sözleşmesi işlemlerinden oluşan herhangi bir artan gelir, ilgili Fon'a tahakkuk edecektir.

Aşağıdaki varlık türleri repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilir: kamu borcu, özel sektör ve devlet tahvilleri, aracısız konut ipotegine dayalı menkul kıymetler ve ticari ipotegine dayalı menkul kıymetler ile ihtimal diğer varlıklara dayalı menkul kıymetler.

Herhangi bir Fon'un işbu İzahname'nin tarihi itibarıyla repo sözleşmesi işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

İşbu İzahname'nin tarihinden itibaren repo sözleşmesi işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve ilgili Fon politikasının ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla repo sözleşmesi işlemlerinde bulunabilir.

Aşağıdaki varlık türleri ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilir: kamu borcu, özel sektör ve devlet tahvilleri, aracısız konut ipotegine dayalı menkul kıymetler ve ticari ipotegine dayalı menkul kıymetler ile muhtemelen diğer varlıklara dayalı menkul kıymetler.

Herhangi bir Fon'un işbu izahname'nin tarihi itibarıyla ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

İşbu İzahname'nin tarihinden itibaren ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve ilgili Fon politikasının ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla ters repo sözleşmesi işlemlerinde bulunabilir.

- Menkul kıymet ödünç verme ve/veya repo ve/veya ters repo sözleşmesi işlemlerinin giderleri ve gelirleri

Menkul kıymet ödünç işlemleri ve/veya repo ve/veya ters repo anlaşması işlemlerinden doğan

doğrudan ve dolaylı operasyonel masraf ve ücretler ilgili Fon'un kazancına mahsup edilebilir. Bu masraf ve ücretlere gizli kazanç dahil değildir. Bu işlemlerden doğan kazançlar, doğrudan ve dolaylı net operasyonel masraflar ilgili Fon'a iade edilecektir. Şirketin yıllık raporu, menkul kıymet ödünç işlemleri ve/veya repo ve/veya ters repo anlaşması işlemlerinden doğan kazançlara ilişkin bilgileri rapor süresi için ve meydana gelen doğrudan ve dolaylı operasyonel masraflar ve ücretlerle birlikte içerecektir. Doğrudan ve dolaylı masraf ve ücretlerin ödenebileceği kuruluşlar, bankaları, yatırım firmalarını, broker-dealerları veya diğer finansal kuruluşları veya aracıları kapsamaktadır ve Yönetim Şirketi'ne ve/veya Saklama Bankasına bağlı taraflar olabilir.

Repo ve/veya ters repo işlemleri ile ortaya çıkan tüm gelirler ilgili Fon'a iade edilecek olup, Yönetim Şirketi, ilgili Fon'a ilişkin olarak "Yatırım Yönetimi Ücreti" kısmında ortaya konan yatırım yönetim ücretine ek olarak, bu gelirlerden herhangi bir ücret ya da gider ödemesi almayacaktır.

Menkul kıymet ödünç verme aracıları, hizmetleri karşılığında, ikraz edilen menkul kıymetlerden elde edilen brüt gelirlerden azami %10'luk bir ücret alırken gelirin kalan kısmı ise ödünç verme işlemini gerçekleştiren ilgili Fon tarafından alınarak muhafaza edilir. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinden oluşan herhangi bir artan gelir, ilgili Fon'a tahakkuk edecektir.

iii. Çıkar Çatışmaları

Belirtilecek herhangi bir çıkar çatışması bulunmamaktadır. İlgili Fon'un Yatırım Yöneticisi, Fon'un menkul kıymetlerini ilgili kuruluşlarına ödünç olarak verme niyetinde değildir.

iv. Teminat

Geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile özellikle likidite, değerlendirme, ihraççının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, ilgili Fon tarafından alınan teminat, maruz kaldığı karşı taraf riskini azaltmak için kullanılabilir. Teminat bilhassa aşağıdaki koşullara uygun olmalıdır:

(a) Nakit hariçi alınan herhangi bir teminat; yüksek kaliteli olmalı, likiditesi yüksek olmalı ve düzenlemeye tabi bir piyasada ya da satış öncesi değerlemesine yakın bir fiyattan hızlıca satılabilmesini sağlamak üzere şeffaf fiyatlandırma yapıları çok taraflı işlem platformunda işlem görmelidir;

(b) En azından günlük esasta değerlendirilmeli ve yüksek fiyat volatilitesi sergileyen varlıklar, uygun şekilde koruma sağlayan kesintiler uygulanmadığı sürece teminat olarak kabul edilmemelidir;

(c) Karşı taraftan bağımsız bir kuruluş tarafından ihraç edilmiş olmalıdır ve karşı tarafın performansı ile yüksek derecede korelasyon göstermemesi beklenir;

(d) Ülke, piyasalar ve ihraççılar açısından yeterli ölçüde çeşitlendirilmeli ve alınan tüm teminatlar hesaba katılarak toplamda herhangi bir ihraççının maruz kaldığı azami risk, Fon'un net varlık değerinin %20'sine denk gelmelidir. Bu maddelere istisna teşkil etmek üzere; bir Fon, herhangi bir AB Üyesi Devlet, bu devletin bir veya daha fazla yerel otoritesi, üçüncü bir ülke veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin mensup olduğu bir uluslararası kamu kuruluşu tarafından ihraç edilmiş veya teminat altına alınmış olan devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları cinsinden tamamen teminat altına alınabilir. Bu durumda; ilgili Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet almalıdır; ancak herhangi bir münferit ihraçtan alınan menkul kıymetler, Fon'un net varlık değerinin %30'undan fazlasına tekabül etmemelidir;

(e) Karşı tarafa başvurmaksızın ya da karşı tarafın onayını almaksızın, herhangi bir zamanda ilgili Fon tarafından tamamen uygulanabilir olmalıdır;

(f) Mülkiyet hakkının devrinin söz konusu olduğu durumlarda, alınan teminat, Saklama Anlaşması kapsamındaki saklama yükümlülüklerine uygun olarak Saklayıcı tarafından tutulacaktır. Sair türdeki



teminat düzenlemeleri ile ilgili olarak; teminat, ihtiyatlı gözetime tabi olan ve teminatı veren ile ilişkili olmayan herhangi bir üçüncü taraf saklayıcı tarafından tutulabilir.

(g) Alınan teminat, yatırım derecesinde kredi kalitesine sahip olacaktır.

Teminat, ISDA kılavuz ilkeleri uyarınca en son geçerli olan piyasa fiyatları kullanılarak ve geçerli kesinti politikasına dayanarak her bir varlık sınıfı için belirlenen uygun ıskontolar hesaba katılarak her bir Değerleme Gününde değerlendirilecektir. Teminat günlük olarak gerçeğe uygun şekilde değerlendirilecek olup, önceden belirlenmiş eşik değerlerin aşılması durumunda ve halinde, mevcut piyasa riski ve teminat dengesine bağlı olarak, değişim marjı hareketine maruz kalabilir.

Yönetim Şirketi, teminata yönelik aşağıdaki kesintileri uygulamakta olup, söz konusu şirketin bu politikayı dilettiği zaman değiştirme hakkını saklı tutmakta olduğu kayda alınmalıdır:

Uygun Teminat	Kesinti
Nakit	%100
ABD Hazine - 1 yıl veya daha az	%97-%100
ABD Hazine -1 yıl ila 5 yıl	%95 - %100
ABD Hazine - 5 yıl veya daha fazla	%95-%100
ABD Hazine -5 yıl ila 10 yıl	%95-%100
ABD Hazine - 10 yıl ila 30 yıl	%90-%100
Devlet Tahvilleri ile ilgili ayrıntılı bilgi	Kesinti
Devlet Tahviller - 1 yıldan az	%99-%100
Devlet Tahvilleri - 1 ila 2 yıl	%95-100
Devlet Tahvilleri - 2 ila 5 yıl	%95-100
Devlet Tahvilleri - 5 ila 10 yıl	%90-100
Devlet Tahvilleri - 10 ila 20 yıl	—
Devlet Tahvilleri - 20 ila 30 yıl	%85-100

Herhangi bir karşı tarafa ilişkin kesinti seviyelerine, karşı taraf bazında karşılaştırılır ve bu seviyeler, ISDA kılavuz ilkelerine ek CSA'da yansıtılır. Üzerinde mutabakata varılan kesinti politikasına yönelik herhangi bir sapmanın tespit edilmesi amacıyla, kesinti seviyeleri sürekli olarak (teminat yönetim sistemleri aracılığıyla) izlenerek uzlaştırılır. Teminat değerlemesini etkileyen farklı (üzerinde mutabakata varılmayan) kesinti seviyesinin uygulanması hususu ilgili karşı tarafa yönlendirilir. Belirli bir karşı tarafın kredi itibarındaki herhangi bir değişiklik nedeniyle, kesinti seviyeleri ilaveten değiştirilebilir.

YENİ METİN

3.FİNANSAL TÜREV ARAÇLAR

Şirket, yatırım, riskten korunma ve etkin portföy yönetimi amacıyla, 17 Aralık 2010 tarihli Kanun sınırları çerçevesinde finansal türev araçlar kullanabilir. Hiçbir koşulda Fon, kullanılan bu türev araçların kullanımından dolayı bağlı olduğu yatırım politikalarına aykırılık gösteremez.

Her bir Fon, temel varlıklara ilişkin riskin 1.d) (i)' den (v)' e kadar olan hükümlerde sayılmış olan yatırım sınırlamalarındaki toplam miktarı aşmamış olması koşuluyla, 1.a) (vii) hükmünde gösterilen sınırlar dahilinde finansal türev araçlarına yatırım yapabilir. Bir Fon'un endeks bazlı finansal türev araçlarına yatırım yapması halinde, söz konusu yatırımların 1.d) hükmünde gösterilen sınırlamalar açısından birlikte değerlendirilmesine gerek yoktur. Bir devredilebilir menkul kıymet veya para

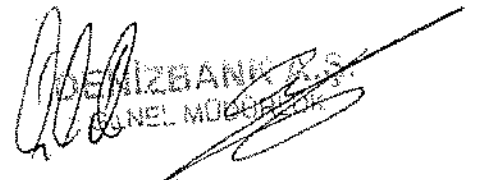
piyasası aracı bir türev aracı ihtiva ediyorsa, bu sınırlamanın koşullarının sağlanması sırasında bu sonuncusu hesaba katılmalıdır.

Şirket, fon adına sadece, basiretli denetime tâbi, tezgahüstü türev işlemler yapabilme konusunda CSSF'nin onay verdiği, bu tip işlemlerde uzmanlaşmış, Yönetim Kurulu tarafından birinci sınıf finans kuruluşu olarak seçilmiş olan kuruluşları swap işlemlerinde karşı taraf olarak seçebilir.

Duruma göre, geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile likidite, değerlendirme, ihraççının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile detayları aşağıda belirtilen yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, OTC türev işlemlerine ilişkin olarak her bir Fon tarafından alınan teminat, net karşı taraf riski ile dengelenebilir. Teminat, esas olarak, nakitten ve kredi notu yüksek devlet tahvillerinden oluşur. Teminat değeri, teminatın değerindeki kısa vadeli dalgalanmaları yansıtan bir yüzde oranında ("kesinti") düşürülür. Kullanılabilecek teminatların türleri her bir karşı tarafla kurulan sözleşmeye göre değişiklik gösterebilecek olup, genellikle nakit, ABD hükümetinin tam güven ve itimatıyla desteklenen ABD Hazine bonoları veya ABD devlet tahvilleri ve/veya bir merkez Euro Bölgesi devleti veya kurumunun borçları olacaktır. Kullanılabilecek teminatlar ve her bir varlık tipine ilişkin kesintiler, zaman içerisinde tadil edilebileceği haliyle, Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin, 648/2012 sayılı (AB) Tüzüğü'ne tezgahüstü türev ürünlere, merkezi karşı taraflara ve merkezi karşı taraflarca takası yapılmayan tezgahüstü türev işlem sözleşmelerinde risk yönetim teknikleri için mevzuatsal teknik sınırlara ilişkin olmak üzere veri depolama kuruluşlarına ilişkin ek düzenlemeler getiren 4 Ekim 2016 tarihli ve 2016/2251 sayılı (AB) Yetki Devrinin Dayalı Komisyon Tüzüğü (genellikle "AB takası yapılmayan tezgahüstü türev ürünler teminat tüzüğü" olarak anılmaktadır) gerekliliklerine uygun olarak uygulanmaktadır. Net risk hacimleri karşı tarafça günlük olarak hesaplanmakta olup, genellikle 500.000 Euro'dan az olan asgari transfer miktarını da içermektedir. Asgari transfer miktarının sağladığı eşğin altında herhangi bir teminat teslimi yapılmamaktadır. Karşı tarafın Fon'a ilişkin net risk hacmi asgari transfer miktarını aştığı takdirde, Fon karşı tarafa teminat vermekle yükümlü olmaktadır. Teminat değerleri, riskin piyasadaki hareketine bağlı olarak fon ile karşı taraf arasında dalgalanabilir.

Alınan nakit-dışı teminatlar satılmaz, tekrar yatırıma dönüştürülmez veya rehnedilmez. Nakit teminatlar ise yeniden yapılan yatırımın, ilgili karşı tarafla imzalanan Uluslararası Swaplar ve Türevler Birliği Master Anlaşmasının ("ISDA Master Anlaşması") Kredi Desteği Eki'nde ("CSA") öngörülen hükümlere ve ayrıca, "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" dokümanında sayılan risk çeşitlendirme koşullarına uygun olması şartıyla, (a) Avrupa Para Piyasası Fonlarının Ortak Tanımına ilişkin Kılavuzlarda tanımlanan kısa-vadeli para piyasası girişimleri tarafından kolektif yatırım için ihraç edilen hisse senetlerine veya katılma paylarına; (b) kayıtlı merkezi bir Üye Devlette bulunan bir kredi kuruluşunda ya da CSSF'nin AB hukukunda sayılan kurallara eşdeğer olduğunu kabul ettiği basiretli yönetim kurallarına tâbi olması şartıyla, merkezi bir Üye Devlet dışında bir devlette bulunan bir kredi kuruluşunda tutulan mevduatlara; (c) ISDA Master Anlaşması CSA hüküm ve koşullarına göre teminat olmaya uygun kabul edilen yüksek kaliteli devlet tahvillerine ve (d) işlemlerin basiretli denetime tâbi olan kredi kuruluşlarıyla yapılması ve Şirket'in tahakkuk bazında nakit meblağın tamamını herhangi bir zamanda geri çağırma yetkisine sahip olması şartlarıyla ters repo işlemlerine yeniden yatırılabilir. Şirket'in, teminatın yeniden yatırıma yönlendirilmesi konusunda, Küresel Risk hesaplamasını etkilemeyecek nitelikte politikaları (özellikle, kaldıraç oranını yükseltebilecek türevler veya benzeri diğer araçlar kullanılamayabilir) bulunmaktadır.

Önceki paragrafta ortaya konan kriterler uyarınca, bir Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet bulundurması ve bu ihraçlardan herhangi birinin tek başına, söz konusu Fonun net varlıklarının


DANIEL MOUHSSINE

%30'unu geçmemesi kaydıyla, AB Üyesi Devletler, söz konusu devletlerin yerel otoriteleri veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin üye olarak bulunduğu uluslararası kamu kuruluşları, OECD'ye üye diğer herhangi bir Devlet, Singapur veya G20 üyesi herhangi bir devlet tarafından ihraç edilen devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları ile tamamen teminat altına alınabilir.

Finansal türev araçlarına ilişkin Küresel Risk, dayanak varlıkların cari değeri, karşı taraf riski, öngörülebilir pazar hareketleri ve pozisyonları tasfiye etmek için mevcut zaman dikkate alınarak hesaplanır.

Şirket, finansal türev araçlara ilişkin her bir Fon'un Küresel Riskinin o Fon'un toplam net varlıklarını aşmamasını sağlayacaktır. Fon'un genel risk tutarı da dolayısıyla toplam net varlıklarının %200'ünü geçmeyecektir. Ayrıca, her koşulda herhangi bir Fon'un toplam net varlıklarının %210'unu geçmemesi için, bu genel risk tutarı geçici borçlanmalarla (yukarıdaki madde 2.e)'de bahsedildiği üzere) %10'un üzerinde artırılamaz.

Fonlar, Küresel Risk Tutarını hesaplamak için hangisi uygun görülürse ya Riske Maruz Değer (VaR) veya Taahhüt Yaklaşımını (commitment approach) uygular.

Bir Fon'un yatırım hedefi fonun performansının ölçülmesi için bir karşılaştırma ölçütü kullandığı takdirde, oluşabilecek toplam riski hesaplamak için kullanılacak metot Fon'un yatırım hedefinde belirtilen, performans veya volatilité amaçlarını temel alan karşılaştırma ölçütünün hesaplanması yönteminden farklılık gösterebilir.

Döviz Koruması

Şirket, her bir Fon'a ilişkin olarak, döviz kuru risklerine karşı tedbir almak amacıyla döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri, forward işlemleri, yazılı alma ve satma opsiyonları düzenleyebilir ve bir borsada kote edilmiş veya düzenlenmiş bir piyasada işlem yapılmış veya yüksek dereceli finansal kuruluşlara girilmiş takas taahhütlerinde bulunabilir.

Aşağıdaki döviz koruma tekniklerinin uygulanmasına bağlı olarak, bir döviz cinsi hisse senetlerinin ve işbu döviz cinsinden olan (diğer dövizler işbu dövizle değişkenlik açısından önemli ölçüde benzerlik göstermektedir) Fon'un sahip olduğu diğer varlıkların toplam değerini aşamaz.

Bu kapsamda, Şirket her bir Fon ile ilgili olarak aşağıdaki koruma tekniklerini kullanır:

- Vekalet yoluyla koruma, bir diğer ifadeyle Fon'un bir Fon kaynak dövizinin korumasını (hedge) etkilediği durumda onunla yakından bağlantılı diğer bir döviz cinsine satımın (veya alım) ortaya çıkmasına karşı bir teknik ancak işbu döviz cinsleri gerçekten aynı yolla etkilemesi büyük olasılık dahilinde olması gerekir. Bir para biriminin başka bir para birimine önemli ölçüde benzer dalgalanmalar gösterip göstermediği tespit edilirken şu hususlar göz önüne alınır:
- (i) Bir para biriminin diğer para birimi ile korelasyonunun önemli bir zaman dilimi boyunca %85'in üzerinde olması; (ii) iki para biriminin de gelecekte tespit edilmiş bir tarihte Avrupa Para Birliği'ne katılmasının açık hükümet politikası ile planlanmış olması, (gelecekte tespit edilmiş bir tarihte Euro'nun bir parçası haline gelmesi planlanmış diğer para birimlerindeki tahvil konumlarının korunması için Euro'nun kendisinin vekil olarak kullanılması dahil olmak

üzere.) (iii) diğer para birimine karşı korunma aracı olarak kullanılan para biriminin, diğer para biriminin merkez bankasının kendi para birimini istikrarlı bir şekilde veya önceden belirlenmiş bir hızda hareket eden bir bant veya koridor içinde yönettiği bir para birimi sepeti içinde olması.

- Çapraz-koruma, yani bir Fon'un satışa çıkarıldığı para biriminden satış yapıldığı ve Fon'un ayrıca çıkarılabileceği para biriminden çoğunlukla alım yapıldığı, temel para biriminin değerinin değişmeksizin aynı kaldığı, bir tekniktir. Fakat bütün bu sözü geçen para birimlerinin o zamanda Fon'un kapsadığı ve yatırım politikası dahilinde olan ülkelerin para birimleri olması ve bu tekniğin arzu edilen para birimi ve ortaya çıkan varlığın sunulmasının temini için kullanılan etkili bir yöntem olması gerekmektedir.
- Beklenen koruma (anticipatory hedging), yani belirli bir para cinsinde konum alma kararının ve bu para biriminden çıkarılmış, Fon portföyünde bulunan bazı hisse senetlerini alma kararının birbirinden ayrı tutulduğu bir tekniktir. Fakat, daha sonra yapılacak aynı portföy teminat beklentisiyle alınan para cinsi, Fon'un kapsamı ve yatırım politikası dahilinde olan ülkelerle bağlantılı bir para birimi olmalıdır.

Toplam getiri takas işlemleri

Yatırım politikası gereğince toplam getiri takaslarına yatırım yapma konusunda yetkilendirilmiş olan ancak işbu İzahname'nin tarihinden itibaren bu tür işlemlere girişmemiş olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %30'u geçmemesi ve bu münferit Fon ile ilgili kısmın ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla toplam getiri takas işlemlerinde bulunabilir. Bu tür durumlarda; işlemin karşı tarafı, Yönetim Şirketi veya Yatırım Yöneticisi tarafından onaylanan ve takip edilen bir karşı taraf olacaktır. Herhangi bir işlemdeki karşı tarafın, hiçbir zaman, herhangi bir Fon'un yatırım portföyünün oluşturulması veya yönetilmesi ya da toplam getiri takasının dayanağı üzerinde mutlak takdir hakkı ve yetkisi bulunmamaktadır. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır.

Aşağıdaki varlık türleri, toplam getiri takaslarına tabi olabilir: hisse senedi, döviz ve/veya emtia endeksleri (Morgan Stanley Balanced Ex Energy Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Grains Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Industrial Metals Endeksi, Morgan Stanley Balanced Ex Precious Metals Endeksi veya Morgan Stanley Balanced Ex Softs Endeksi dahil olup bunlarla sınırlı değildir) ve volatilité varyans takaslarının yanı sıra sabit getirili ve özellikle de yüksek getirili kurumsal kredi ve banka kredisi ile ilgili riskler.

Karşı taraf temerrüdü riski ve bu durumun yatırımcıların getirileri üzerindeki etkisi "Korunma (Hedging) İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" bölümünde daha etraflıca açıklanmaktadır.

Herhangi bir Fon'un işbu İzahname'nin tarihi itibarıyla toplam getiri takas işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un toplam getiri takas işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, kullanılan türev araçların itibari değerinin toplamı olarak hesaplanmakta olup; ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır. Herhangi bir Fon'un toplam getiri takas işlemlerine giriştiği hallerde ve durumlarda, amaç, ilave sermaye veya gelir oluşturmak ve/veya maliyetleri veya riskleri azaltmaktır.

Toplam getiri takas işlemleri ile ortaya çıkan tüm gelirler ilgili Fon'a iade edilecek olup, Yönetim Şirketi, ilgili Fon'a ilişkin olarak "Yatırım Yönetim Ücretleri" kısmında ortaya konan yatırım yönetim ücretine ek olarak, bu gelirlerden herhangi bir ücret ya da gider ödemesi almayacaktır.

4. DEVREDİLEBİLİR MENKUL KIYMETLER VE PARA PİYASASI ARAÇLARI İLE İLGİLİ TEKNİK VE ARAÇLARIN KULLANIMI

- Repo işlemleri ve menkul kıymet ödünç verme işlemleri

v. Türleri ve amacı

Her bir Alt Fon, 17 Aralık 2010 tarihli Kanunun, yürürlükte olan veya gelecekte yayımlanacak olan Lüksemburg Kanunlarının ve uygulama yönetmelikleri, genelgeler ve Lüksemburg denetleme kurumunun uygulamalarının ("Düzenlemeler") ve özellikle de (i) 8 Şubat 2008 tarihli Büyük Dükalık Yönetmeliğinin toplu yatırım taahhütlerine ilişkin 20 Aralık 2002 tarihli kanunun bazı tanımlamalarına ilişkin olan 11. maddesinin ve (ii) CSSF Sirkülerleri 08/356 ve 13/559'un izin verdiği ölçüde ve bunların çizdiği sınırlar dahilinde, ek sermaye ya da gelir elde etmek, harcama veya riskleri azaltmak amacıyla (A) alıcı ya da satıcı sıfatıyla hareket ederek opsiyonlu ya da opsiyonsuz geri alım işlemleri ve (B) menkul kıymet ödünç verme işlemleri yapabilir.

Duruma göre, geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile likidite, değerlendirme, ihraççının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile detayları aşağıda belirtilen yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, bu işlemlerden herhangi birine ilişkin olarak her bir Fon tarafından alınan teminat, karşı tarafın net riski ile dengelenebilir.

Teminatın şekli ve mahiyeti, öncelikle nakit ve belirli derecelendirme kriterlerini karşılayan yüksek oranlı ulusal sabit getirili menkul kıymetlerden oluşacaktır. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerine yönelik uygun teminat, S&P ve/veya Moody's'ten alınan kredi derecelendirmesi sırasıyla en az AA- ve/veya Aa3 olan ülkeler (Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, Hollanda, Norveç, Yeni Zelanda, İsveç, İsviçre, Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık vb.) tarafından ihraç edilen ciro edilebilir borç yükümlülükleri olacak (birlikte "AA - Dereceli Devlet Tahvilleri" olarak anılacaktır) ve ilgili ülkenin resmi para birimi cinsinden ifade edilecek ve ilgili iç piyasasında ihraç edilecektir (ancak diğer menkul kıymetlerin türevleri ve enflasyona bağlı menkul kıymetler hariçtir). Repo işlemlerine ilişkin olarak Şirket tarafından alınan teminat, ABD hükümetinin tam güven ve itimadıyla desteklenen ABD Hazine bonoları veya ABD devlet tahvilleri ve/veya AA- ve üzeri not almış bir merkez Euro Bölgesi devleti veya kurumunun borçları olabilir. Ana Repo sözleşmesiyle ilişkili olarak Emanet Taahhüdü ile ilgili olarak kabul edilebilir üç taraflı teminat, ABD Hazine Kağıtlarını (Bonoları, Senetleri ve Tahvilleri) ve aşağıda belirtilen Devlet Destekli Kurumları kapsar: Federal National Mortgage Association (FNMA), Federal Home Loan Bank (FHLB), Federal Home Loan Mortgage Corp (FHLMC) ve Federal Farm Credit System (FFCB).

Teminatın nihai vade tarihi, repo işleminin gerçekleştirildiği tarihten itibaren en fazla 5 yıl olacaktır.

Teslim alınan veya teminat olarak yatırılan menkul kıymetlerin değeri de aynı zamanda repo, ters repo veya ödünç işlemi tutarının %102'sine eşit veya bu tutardan fazla olacaktır. %100 oranının üzerindeki ek teminat değeri, teminatın değerinde kısa vadeli dalgalanmalar için sağlanmaktadır.



Net riskler diğer taraf tarafından günlük olarak hesaplanmakta olup, minimum havale tutarı dahil olmak üzere anlaşmanın hükümlerine tabiidir. Teminat seviyeleri Fonlar ve diğer taraf arasında riskin piyasa hareketlerine bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Nakdi olmayan teminatlar, satılamaz, tekrar yatırım yapılamaz ve rehin verilemez. Her bir Alt Fon tarafından bu işlemlerin herhangi biri için alınan nakit teminat ile, ilgili Alt Fonun yatırım hedefleri çerçevesinde ve "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" dokümanında sayılan risk çeşitlendirme koşullarına uygun olarak, (a) Avrupa Para Piyasası Fonlarının Ortak Tanımına ilişkin Kılavuzlarda tanımlanan kısa dönem para piyasası girişimleri tarafından kolektif yatırım için ihraç edilen hisse senetleri veya katılma paylarına, (b) kayıtlı merkezi Üye Devletlerden birinde bulunan bir kredi kuruluşunda ya da CSSF'nin AB hukukunda sayılan kurallara eşdeğer olduğunu kabul ettiği basiretli yönetim kurallarına tâbi olması şartıyla, merkezi Üye Devletler dışında bir devlette bulunan bir kredi kuruluşunda tutulan mevduatlara, (c), yüksek kaliteli devlet tahvillerine ve, (d) işlemlerin basiretli denetime tâbi olan kredi kuruluşlarıyla yapılması ve Şirket'in tahakkuk bazında nakit meblağın tamamını herhangi bir zamanda geri çağırma yetkisine sahip olması şartlarıyla ters repo işlemlerine yeniden yatırılabilir. Şirket'in, teminatın yeniden yatırıma yönlendirilmesi konusunda, Küresel Risk hesaplamasını etkilemeyecek nitelikte politikaları (özellikle, kaldıraç oranını yükseltebilecek türevler veya benzeri diğer araçlar kullanılamayabilir) bulunmaktadır.

Önceki paragrafta ortaya konan kriterler uyarınca, bir Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet bulundurması ve bu ihraçlardan herhangi birinin tek başına, söz konusu Fonun net varlıklarının %30'unu geçmemesi kaydıyla, AB Üyesi Devletler, söz konusu devletlerin yerel otoriteleri veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin üye olarak bulunduğu uluslararası kamu kuruluşları, OECD'ye üye diğer herhangi bir Devlet, Singapur veya G20 üyesi herhangi bir devlet tarafından ihraç edilen devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları ile tamamen teminat altına alınabilir.

vi. Limitler ve Koşullar

- Menkul kıymet ödünç verme işlemleri

İlgili Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmedikçe, bir Fon, sahip olduğu varlıkların %50'e kadarını, menkul kıymet ödünç işlemleri için kullanabilir. Her bir Fon'un menkul kıymet ödünç işlemlerinin hacmi uygun bir seviyede tutulacak veya her bir Fon, her zaman itfa yükümlülüğünü yerine getirmesini sağlayacak ve bu işlemler yatırım politikasına göre her bir Fon'un varlıklarının yönetimini tehlikeye atmayacak şekilde ödünç verilmiş menkul kıymetlerin iadesini talep etmeye yetkili olacaktır. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinin karşı tarafları, finansal tablolara, şirket açıklamalarına, derecelendirme notlarına ve genel piyasa hareketlerini içeren diğer piyasa bilgilerine dayalı bir ilk analiz ve senelik değerlendirmelere dayanarak seçilmektedir. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum, derecelendirme notu veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır.

Herhangi bir Fon, menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girerken aşağıdaki gerekliliklere de uymak zorundadır:

(i) Herhangi bir menkul kıymet ödünç verme işlemindeki müstakriz, CSSF tarafından AB hukukunda belirtilen kurallara eşdeğer kabul edilen ihtiyati gözetim kurallarına tabi olmalıdır;

(ii) Herhangi bir Fon, karşı tarafa doğrudan (A) kendisi olarak veya (B) CSSF tarafından AB hukukunda öngörülen kurallara eşdeğer kabul edilen ihtiyati gözetim kurallarına tabi olan ve bu tür işlemlerde


CEMIL ZAMBAK
GENEL MÜDÜRLÜK

uzmanlaşmış herhangi bir muteber takas kuruluşu veya herhangi bir birinci sınıf finansal kuruluş tarafından düzenlenen standardize edilmiş bir ödünç verme sisteminin parçası olarak menkul kıymet ödünç verebilir. Goldman Sachs International Bank ve JPMorgan Chase Bank, N.A., Londra Şubesi, herhangi bir Fon adına yapılan menkul kıymet ödünç verme işlemine ilişkin ödünç verme aracısı olarak hareket edecektir.

(iii) Herhangi bir Fon, yalnızca, herhangi bir zamanda anlaşmanın şartları ve koşulları kapsamında, ödünç verilen menkul kıymetleri iade etmeyi talep etme ve anlaşmayı feshetme hakkına sahip olması kaydıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerinde bulunabilir.

İşbu izahnamenin tarihi itibarıyla, menkul kıymet ödünç verme işlemlerine tabi olan tek varlık türü özkaynak senetleridir.

Herhangi bir Fon'un işbu izahname'nin tarihi itibarıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un menkul kıymet ödünç verme işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

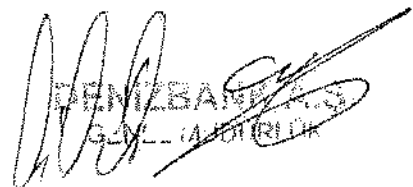
İşbu izahname'nin tarihinden itibaren menkul kıymet ödünç verme işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve bu münferit Fon ile ilgili kısmın ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla menkul kıymet ödünç verme işlemlerinde bulunabilir.

Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinin kullanılması ile ilgili riskler ve bu durumun yatırımcıların getirileri üzerindeki etkisi "Korunma (Hedging) İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" bölümünde daha etraflıca açıklanmaktadır.

- Repo ve Ters Repo sözleşmesi işlemleri

İlgili Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmedikçe, bir Fon, sahip olduğu varlıkların %100'e kadarını, repo işlemleri için kullanabilir, fakat bir Fonun repo işlemleriyle ilgili olarak tek bir karşı tarafa ilişkin üstlenebileceği risk tutarı, (i) karşı tarafın kayıtlı merkezi bir AB Üye Devletinde bulunan ya da AB'ye eşdeğer basiretli yönetim kurallarına tâbi olan bir kredi kuruluşu olduğu hallerde, sahip olduğu varlıkların %10'uyla ve (ii) diğer tüm hallerde, sahip olduğu varlıkların %5'iyle sınırlıdır. Repo ve ters repo sözleşmesi işlemlerinin karşı tarafları finansal tablolara, şirket açıklamalarına, derecelendirme notlarına ve genel piyasa hareketlerini içeren diğer piyasa bilgilerine dayalı bir ilk analiz ve senelik değerlendirmelere dayanarak seçilmektedir. Karşı tarafların seçiminde uygulanan herhangi bir önceden belirlenmiş yasal durum, derecelendirme notu veya coğrafi kriter olmamasına rağmen, bu etmenler seçim sürecinde genellikle dikkate alınmaktadır. Her bir Fonun repo veya ters repo işlemlerinin hacmi, Fonun katılımcılarına karşı olan itfa yükümlülüklerini her zaman yerine getirebileceği bir seviyede tutulacaktır. Ayrıca her bir Fon, repo ve ters repo işlemlerinin vadesi sonunda, menkul kıymetlerin tekrar Fon'a iadesi için karşı taraf ile mutabık kalınmış meblağı ödeyebilmek için yeterli miktarda varlığa sahip olmayı temin etmelidir. Repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerinden oluşan herhangi bir artan gelir, ilgili Fon'a tahakkuk edecektir.

Aşağıdaki varlık türleri repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilir: kamu borcu, özel sektör ve devlet tahvilleri, aracısız konut ipotegine dayalı menkul kıymetler ve ticari ipotegine dayalı menkul kıymetler ile muhtemelen diğer varlıklara dayalı menkul kıymetler.


DENİZ BANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRÜ

Herhangi bir Fon'un işbu izahname'nin tarihi itibarıyla repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

İşbu izahname'nin tarihinden itibaren repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve ilgili Fon politikasının ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerinde bulunabilir.

Aşağıdaki varlık türleri repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilir: kamu borcu, menkul kıymetler, özel sektör ve devlet tahvilleri, aracısız konut ipotegine dayalı menkul kıymetler ve ticari ipoteg'e dayalı menkul kıymetler ile muhtemelen diğer varlıklara dayalı menkul kıymetler.

Herhangi bir Fon'un işbu izahname'nin tarihi itibarıyla repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmesi halinde, söz konusu Fon'un repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine tabi olabilecek net varlıklarının tahmini oranı, ilgili Fon'un "Fon ile ilgili bilgiler, amaçlar ve yatırım politikaları" kısmında ortaya konmaktadır.

İşbu izahname'nin tarihinden itibaren repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerine girişmemiş ve dolayısıyla bu işlemlerde beklenen kullanım oranı %0 olan herhangi bir Fon, bu Fonun söz konusu işlemlere tabi olabilecek net varlıklarının azami oranının %50'yi geçmemesi ve ilgili Fon politikasının ilk fırsatta buna uygun olarak güncellenmesi kaydıyla repo veya ters repo sözleşmesi işlemlerinde bulunabilir.

- Menkul kıymet ödünç verme ve/veya repo ve/veya ters repo sözleşmesi işlemlerinin giderleri ve gelirleri

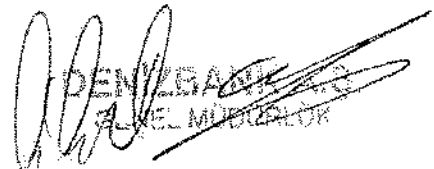
Menkul kıymet ödünç işlemleri ve/veya repo ve/veya ters repo anlaşması işlemlerinden doğan doğrudan ve dolaylı operasyonel masraf ve ücretler ilgili Fon'un kazancına mahsup edilebilir. Bu masraf ve ücretlere gizli kazanç dahil değildir. Bu işlemlerden doğan kazançlar, doğrudan ve dolaylı net operasyonel masraflar ilgili Fon'a iade edilecektir. Şirketin yıllık raporu, menkul kıymet ödünç işlemleri ve/veya repo ve/veya ters repo anlaşması işlemlerinden doğan kazançlara ilişkin bilgileri rapor süresi için ve meydana gelen doğrudan ve dolaylı operasyonel masraflar ve ücretlerle birlikte içerecektir. Doğrudan ve dolaylı masraf ve ücretlerin ödenebileceği kuruluşlar, bankaları, yatırım firmalarını, broker-dealerları veya diğer finansal kuruluşları veya aracıları kapsamaktadır ve Yönetim Şirketi'ne ve/veya Saklama Bankasına bağlı taraflar olabilir.

Repo ve/veya ters repo işlemleri ile ortaya çıkan tüm gelirler ilgili Fon'a iade edilecek olup, Yönetim Şirketi, ilgili Fon'a ilişkin olarak "Yatırım Yönetimi Ücreti" kısmında ortaya konan yatırım yönetim ücretine ek olarak, bu gelirlerden herhangi bir ücret ya da gider ödemesi almayacaktır.

Menkul kıymet ödünç verme aracı, hizmetleri karşılığında, ikraz edilen menkul kıymetlerden elde edilen brüt gelirlerden azami %10'luk bir ücret alırken gelirin kalan kısmı ise ödünç verme işlemini gerçekleştiren ilgili Fon tarafından alınarak muhafaza edilir. Menkul kıymet ödünç verme işlemlerinden oluşan herhangi bir artan gelir, ilgili Fon'a tahakkuk edecektir.

vii. Çıkar Çatışmaları

Belirtilecek herhangi bir çıkar çatışması bulunmamaktadır. İlgili Fon'un Yatırım Yöneticisi, Fon'un

The block contains a handwritten signature in black ink, which appears to be 'Alihan'. Below the signature is a rectangular stamp with the text 'DENİZGARAN A.Ş.' and 'ALYEL MÜDÜRLÜĞÜ' in capital letters.

menkul kıymetlerini ilgili kuruluşlarına ödünç olarak verme niyetinde değildir.

viii. Teminat

Geçerli kanunlar ve düzenlemeler ile özellikle likidite, değerlendirme, ihraççının kredi kalitesi, korelasyon, teminatın yönetimi ile bağlantılı riskler ile yürürlük konularında zaman zaman Lüksemburg Finans Sektörü Denetim Kurulu (CSSF) tarafından yayınlanan genelgeler kapsamında ortaya konmakta olan kriterlere uyum sağlaması halinde, ilgili Fon tarafından alınan teminat, maruz kaldığı karşı taraf riskini azaltmak için kullanılabilir. Teminat bilhassa aşağıdaki koşullara uygun olmalıdır:

(a) Nakit harici alınan herhangi bir teminat; yüksek kaliteli olmalı, likiditesi yüksek olmalı ve düzenlemeye tabi bir piyasada ya da satış öncesi değerlemesine yakın bir fiyattan hızlıca satılabilmesini sağlamak üzere şeffaf fiyatlandırma yapılan çok taraflı işlem platformunda işlem görmelidir;

(b) En azından günlük esasta değerlendirilmeli ve yüksek fiyat volatilitesi sergileyen varlıklar, uygun şekilde koruma sağlayan kesintiler uygulanmadığı sürece teminat olarak kabul edilmemelidir;

(c) Karşı taraftan bağımsız bir kuruluş tarafından ihraç edilmiş olmalıdır ve karşı tarafın performansı ile yüksek derecede korelasyon göstermemesi beklenir;

(d) Ülke, piyasalar ve ihraççılar açısından yeterli ölçüde çeşitlendirilmeli ve alınan tüm teminatlar hesaba katılarak toplamda herhangi bir ihraççının maruz kaldığı azami risk, Fon'un net varlık değerinin %20'sine denk gelmelidir. Bu maddelere istisna teşkil etmek üzere; bir Fon, herhangi bir AB Üyesi Devlet, bu devletin bir veya daha fazla yerel otoritesi, üçüncü bir ülke veya bir ya da daha fazla AB Üyesi Devletin mensup olduğu bir uluslararası kamu kuruluşu tarafından ihraç edilmiş veya teminat altına alınmış olan devredilebilir menkul kıymetler ve para piyasası araçları cinsinden tamamen teminat altına alınabilir. Bu durumda; ilgili Fon, en az altı farklı ihraçtan menkul kıymet almalıdır; ancak herhangi bir münferit ihraçtan alınan menkul kıymetler, Fon'un net varlık değerinin %30'undan fazlasına tekabül etmemelidir;

(e) Karşı tarafa başvurmaksızın ya da karşı tarafın onayını almaksızın, herhangi bir zamanda ilgili Fon tarafından tamamen uygulanabilir olmalıdır;

(f) Mülkiyet hakkının devrinin söz konusu olduğu durumlarda, alınan teminat, Saklama Anlaşması kapsamındaki saklama yükümlülüklerine uygun olarak Saklayıcı tarafından tutulacaktır. Sair türdeki teminat düzenlemeleri ile ilgili olarak; teminat, ihtiyatlı gözetime tabi olan ve teminatı veren ile ilişkili olmayan herhangi bir üçüncü taraf saklayıcı tarafından tutulabilir.

(g) Alınan teminat, yatırım derecesinde kredi kalitesine sahip olacaktır.

Teminat, en son geçerli olan piyasa fiyatları kullanılarak ve geçerli kesinti politikasına dayanarak her bir varlık sınıfı için belirlenen uygun iskontolar hesaba katılarak her bir Değerleme Gününde değerlendirilecektir. Teminat günlük olarak gerçeğe uygun şekilde değerlendirilecek olup, önceden belirlenmiş eşik değerlerin aşılması durumunda ve halinde, mevcut piyasa riski ve teminat dengesine bağlı olarak, marj hareketine maruz kalabilir.

V. KORUNMA (HEDGING) İŞLEMLERİ VE RİSKLERLE İLGİLİ DİĞER KONULAR

İzahnamenin "VIII. KORUNMA (HEDGING) İŞLEMLERİ VE RİSKLERLE İLGİLİ DİĞER KONULAR" başlıklı bölümünde yer alan risk grupları yeniden düzenlenmiş, "Çin Piyasası Riski" alt bölümü yeniden düzenlenmiş, söz konusu alt bölüme "Çin Bono Bağlantısı (*Bond Connect*) Riski" eklenmiş, "Çin QFII Riski" ve "Şanghay-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen – Hong Kong Borsa Bağlantısı Riski" alt bölümleri söz konusu "Çin Piyasası Riski" alt bölümüne taşınmış; "Hisse Senedi Riski", "Düşük Yatırım Dereceli veya Yatırım Yapılabilir Kredi Notuna Sahip Olmayan Menkul Kıymet Riski", "Bölgesel Piyasa

Riski", "Tek Ülke Riski", "Değer Hisse Senetleri Riski" ve "Temerrüde Düşmüş Menkul Değerler Riski (Defaulted Debt Securities Risk)" başlıklı alt bölümler kaldırılmış; "Konsantrasyon Riski" başlıklı yeni bir risk grubu eklenmiş, diğer birtakım riskler metin içerisinde taşınmış ve ilgili bilgiler güncellenmiştir.

ESKİ METİN

Herhangi bir Fon'a yatırım yapmadan önce Yatırımcılar "Korunma İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" başlıklı bu bölümü okumalıdır.

Herhangi bir Fon'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değeri arttıkça, hisselerin de değeri artacaktır ve Fon'un yatırımlarının değeri azaldıkça da azalacaktır. Bu yolla, hissedarlar, ilgili Fon (ların)'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değerindeki her değişikliğe katılmış olurlar. Bir Fon'un sahip olduğu herhangi belirli bir menkul kıymetin değerini etkileyen nedenlere ek olarak Fon'un hisselerinin değeri aynı zamanda bir bütün olarak borsadaki ve tahvil piyasasındaki hareketlenmelerle de değişebilir.

Bir Fon, yatırım hedeflerine bağlı olarak, farklı çeşitlerde ya da farklı varlık sınıflarına giren menkul kıymetlere (temettüleri, tahviller, para piyasası senetleri, finansal türev araçlar) - sahip olabilir.

Farklı yatırımlar farklı çeşit yatırım risklerine sahip olurlar. Fonlar ayrıca, sahip oldukları menkul kıymetlere bağlı olarak da farklı çeşitlerde risklere sahip olurlar. "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" bölümü, Fonlar için geçerli olabilecek çeşitli yatırım riski tiplerinin açıklamalarını içermektedir. Her bir Fon için geçerli olacak temel risklerin listesi için bu izahnamenin "Alt-Fonlar Hakkında Bilgiler" başlıklı bölümüne bakabilirsiniz. Yatırımcılar, zaman zaman başka risklerin de Fon ile ilgili olabileceğini unutmamalıdır.

Genel

Bu bölümde, bütün Fon'lar için geçerli olan bazı riskler açıklanmaktadır. Fakat buradaki risklerin eksiksiz bir açıklama olduğu iddia edilmemekte olup, zaman zaman başka riskler de söz konusu olabilir. Bilhassa Şirketin performansı, piyasadaki ve/veya ekonomik ve politik koşullardaki değişikliklerden ve yasal, düzenleyici ve vergi gereksinimlerinden etkilenebilir. Yatırım programının başarılı olacağı yönünde bir garanti verilmemekte olup, Fon/fonların yatırım hedefi/hedeflerine ulaşacağı konusunda herhangi bir güvence ve garanti de olamaz. Ayrıca, geçmişte sergilenen performans gelecekte gösterilecek performansın aynası değildir ve yatırımların değeri artabileceği gibi, düşebilir de. Para birimleri arasındaki döviz kurundaki değişiklikler, Fon'un yatırımlarının değerinin düşmesine veya artmasına neden olabilir.

Şirket veya Fon'larından herhangi biri, kontrolleri dışında risklere maruz kalabilir – örneğin, kanunları belirsiz veya değişken olan ülkelere yapılan yatırımlardan gelen yasal ve düzenleyici riskler veya kanuni tazminat için tesis edilmiş veya etkin yolların olmayışı veya Fon'ların AB dışındaki yargı alanlarında tescil ettirilmesinin bir sonucu olarak, ilgili Fonların hissedarlarına herhangi bir tebligatta bulunulmaksızın, Fon'lar daha kısıtlayıcı yasal/düzenleyici rejimlere maruz kalabilir ve bu da Fon'ların yatırım sınırlarından mümkün olan en üst seviyede faydalanmasını engeller. Düzenleyici kuruluşlar ve kendi kendini düzenleyen kuruluşlar, piyasa acil durumlarında olağanüstü önlemler alma/olağanüstü adımlar atma yetkisine sahiptir. Gelecekte yapılabilecek herhangi bir düzenlemenin Şirket üzerindeki etkisi büyük ve olumsuz bir etki olabilir. Fon'lar terörist eylem riskine, bazı ülkelere ekonomik ve diplomatik yaptırımların uygulanması riski ve askeri müdahalenin başlatılması riskine maruz kalabilir. Bu tür olayların etkisi belirsizdir, fakat genel ekonomik koşullar ve piyasa likiditesi üzerinde önemli bir etkisi olabilir. "Fon Portföyündeki Varlıkların

Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde daha detaylı açıklandığı üzere, bazı durumlarda, hisseleri itfa etme hakkının askıya alınabileceği yatırımcılara hatırlatılmalıdır.

Şirket veya Fon'larından herhangi biri operasyonel risklere, yani varlıkların muhafaza edilmesi, değerlendirme ve hareket işleme ile ilgili olanlar da dâhil, operasyonel süreçlerin başarısız olması ve zararlara neden olması riskine maruz kalabilir. Başarısızlık ise insan hataları, fiziksel ve elektronik sistem hataları, diğer iş yürütme riskleri ve harici sebeplerden kaynaklanabilir.

Çin QFII Riski

Şirket, Çin A-Paylarına nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri aracılığıyla veya doğrudan bir portföy yöneticisine veya alt yöneticisine verilen QFII kotası aracılığıyla yatırım yapabilir. Söz konusu QFII planları, Çin toprakları Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu tarafından Çin topraklarının menkul kıymetler piyasalarında (Çin A-Payları) yatırımlara izin vermek üzere yetkilendirilmiştir.. QFII'lara Çin A-Payları üzerinde yatırım yapabilme izni veren kanunlar, düzenlemeler ve tedbirler dahil, hükümet politikaları ve Çin'deki politik ve ekonomik atmosfer az ya da hiç ön bildirim olmaksızın değişebilir. Bu tip bir değişiklik, piyasa koşullarını ve Çin ekonomisinin performansını ve, böylece, Çin A-Paylarının değerini olumsuz bir biçimde etkileyebilecektir.

Çin A-Payları'nın, paraya çevirebilirliği yatırımcının yatırımları likidite etme ve bunlarla ilgili Çin toprakları dışındaki getirilerden vazgeçme becerisini etkileyen, diğerlerine ek olarak, Çin toprakları kanunlarına ve uygulamasına bağlı olan paraya çevirebilirliğine bağlıdır. . Ülkeye iade kısıtlamaları, ve Çin makamlarından ilgili izinleri almadaki herhangi bir başarısızlık veya gecikme ilgili portföyün, belirli herhangi bir paraya çevirme tarihinde paraya çevirme taleplerinin tamamını veya herhangi birini yerini getirme becerisini sınırlandırabilir.

QFII portföyüne ve/veya Çin A-Payları'na yatırım yapan bir Fon'daki yatırımcılar, özellikle Fon tarafından tutulan menkul kıymetlerin likiditesinin önemli ölçüde sınırlandırılabilirliği ve bu nedenle Fon'un paraya çevirme taleplerini karşılama yeteneğini etkileyebileceği hususlarında bilgilendirilmelidir.

Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)

Şirket, belirli bir Hisse Grubuna ("Finansal Riskten Korunan Hisse Grubu") ilişkin olarak döviz riskinden korunma işlemlerine girişebilir. Finansal riskten korunma işlemleri, yatırımcıların döviz riskini mümkün olduğunca azaltmak amacıyla tasarlanır.

Herhangi bir Fon'un bir veya daha fazla Grubuna ilişkin olarak söz konusu finansal riskten korunma stratejilerinin uygulanması için kullanılan finansal araçlar, söz konusu Fon'un varlıklarının ve/veya yükümlülüklerinin tamamı olacak olup, ilgili Gruba (Gruplara) atfedilebilir olacaktır; ayrıca, ilgili finansal araçlara ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar yalnızca ilgili Gruba tahakkuk edecektir. Herhangi bir Grubun döviz riski, herhangi bir Fon'un başka bir Grubunun döviz riski ile birleştirilemez ya da böyle bir döviz riskine karşı mahsup edilemez. Herhangi bir Gruba atfedilebilecek varlıkların döviz riski, diğer Gruplara tahsis edilemez. Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilmesi ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilmesi sebebiyle, finansal korunma %100'ü bir miktar geçebilmesine rağmen döviz riskinden korunma işlemlerinden hiçbir kasıtlı kaldırıcı etkisi meydana gelmemelidir.

Döviz riskinden korunmak için yapılacak girişimlerin başarılı olacağına dair herhangi bir garanti yoktur; ayrıca, hiçbir finansal riskten korunma stratejisi döviz riskini tam anlamıyla ortadan kaldıramamaktadır. Herhangi bir finansal riskten korunma stratejisinin eksik veya başarısız olması durumunda, ilgili Fon'un varlıklarının ve gelirinin değeri, döviz kurunda meydana gelen fiyat dalgalanmalarına karşı korunaksız halde kalabilir.

Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilir ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilir.

Yatırımcılar, finansal riskten korunma işleminin, aksi takdirde ilgili Fon'un değerlemesinde ortaya çıkacak döviz kazançlarını azaltabileceği durumların var olabileceğinden haberdar olmalıdır. Söz konusu finansal riskten korunma işlemlerine ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar, yalnızca ilgili Finansal Riskten Korunan Hisse Grubuna tahakkuk edecektir.

Herhangi bir Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı hamillerine ait risk, etkin portföy yönetim teknik ve araçlarından (para birimi opsiyonları ve vadeli kambiyo sözleşmeleri, vadeli para birimi sözleşmeleri, yazılı satın alma opsiyonları ve para birimi ve para birimi swapı üzerinde satma opsiyonları da dâhil) herhangi biri kullanılarak Lüksemburg finansal denetleme kurumu tarafından belirlenen koşul ve limitler dâhilinde azaltılabilir.

Yatırımcılar, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı para biriminin referans para birimi/birimlerine ters düşmesi halinde ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcılarının, referans para biriminde/birimlerinde ifade edilen Hisse Tipinin değerinde olabilecek potansiyel artıştan faydalanabilmelerini ciddi ölçüde sınırlayabileceğini dikkate almalıdır. Ayrıca, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcıları, koruma stratejilerinin uygulanmasında kullanılan ilgili finansal araçların kâr/zararını ve buna ilişkin işlem maliyetlerini yansıtan Hisse başına Net Varlık Değerindeki dalgalanmalara maruz kalabilir. İlgili finansal araçlardaki kâr/zarar ve işlem maliyetleri yalnızca ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfına tahakkuk edecektir.

Ayrıca, yatırımcılar, finansal riskten korunma (hedging) stratejisinin, Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasındaki Faiz Oranı Farklılığı sonucunda performansı düşürebileceğinin veya arttırabileceğinin farkında olmalıdır. Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasında pozitif Faiz Oranı Farklılığı olduğunda Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın performansında referans para birimi/birimleri sınıfına nispetle bir artış kaydedilebilir. Bunun aksi de mümkündür ve eğer hedge edilmiş hisse sınıfının referans para biriminin faiz oranı, Fon'un temel para biriminden düşük ise, faiz oranının negatif olması muhtemeldir ve Hedge Edilen Hisse Sınıfı'nın göreceli performansında bir azalış gözlemlenebilir.

Sınıf seviyesinde varlık ve borçların tahsis edilmesine ilişkin kurallara için daha fazla detay "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde verilmiştir.

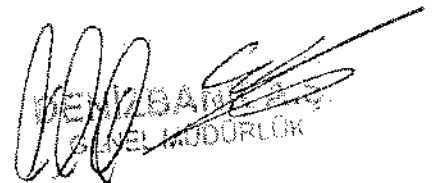
Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski

Dönüştürülebilir menkul kıymet genellikle, faiz veya temettü ödeyen bir borç yükümlülüğü, imtiyazlı hisse veya sair menkul kıymet olup, hamil tarafından belirli bir süre içerisinde belirli bir dönüştürme fiyatı üzerinden adi hisse senedine dönüştürülebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymetlerin değeri dayanak hisse

senedinin piyasa değeriyle yükselebilir veya düşebilir veya borçlanma senedi gibi, faiz oranlarındaki değişikliklere ve ihraççının kredi kalitesine göre değişkenlik arz edebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymet, dayanak hisse senedinin fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten yüksek olduğunda (menkul kıymetin değerinin çoğunun dönüştürme opsiyonuna bağlı olması sebebiyle) daha ziyade hisse senedi gibi işleme, dayanak hisse senedi fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten düşük olduğunda ise (dönüştürme opsiyonunun daha az değerli olması sebebiyle) daha ziyade borçlanma senedi gibi işleme eğilimindedir. Değerinin pek çok farklı etkenden tesir görebilmesi sebebiyle, dönüştürülebilir menkul kıymet, faiz oranı değişikliklerine benzer dönüştürülemez borçlanma senedinin olduğu kadar duyarlı değildir ve genel olarak dayanak hisse senedinden daha az kazanç veya kayıp potansiyeline sahiptir.

Hibrid menkul kıymetler ise, yukarıda açıklanan dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi, hem borç hem de hisse senedi özelliklerini bir araya getiren menkul kıymetlerdir. Hibrid menkul kıymetler, tüzel kişiler ("kurumsal hibrid menkul kıymetler" olarak ifade edilir) veya finansal kuruluşlar (genellikle "şartlı dönüştürülebilir tahvil" veya "CoCos" olarak ifade edilir) tarafından ihraç edilebilir. Hibrid menkul kıymetler, genellikle hisse senedi ve sair ikincil borç arasındaki sermaye yapısı kapsamına giren ikinci araçlardır. Başka bir deyişle; söz konusu menkul kıymetler, hisse senedinin hemen üzerindeki ilk ikinci derece teminatlı tahviller olacaktır. Bu menkul kıymetler, genellikle uzun bir vadeye sahip olacak ve hatta mahiyeti gereği vadesiz bile olabilecektir. Kupon ödemeleri takdire bağlı olup, bu itibarla, ihraççı tarafından herhangi bir noktada, herhangi bir nedenle ve herhangi bir süre boyunca iptal edilebilir. Kupon ödemelerinin iptali, temerrüt durumuna sebep olacak tutara çıkmaz. Hibrid menkul kıymetler, daha önceden belirlenmiş seviyelerde geri satın alınabilir. Vadesiz menkul kıymetler dahil olmak üzere hibrid menkul kıymetlerin geri satın alma tarihinde geri satın alınacağı farz edilemez. Yatırımcı, anaparanın getirisini belirli bir geri satın alma tarihinde ya da herhangi bir tarihte alamayabilir.

Gerilim altındaki piyasa koşullarının etkisini en aza indirmenin bir yolu olarak 2008-2009 mali krizinin ardından popüler olan ve finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilen şartlı dönüştürülebilir tahviller ("CoCos"), kurumsal hibrid menkul kıymetlerden farklı bir takım ilave özelliklere sahiptir. CoCos'a ilişkin olarak; dönüştürme, finansal kuruluşun sermaye yapısına dayalı olarak önceden belirtilmiş herhangi bir tetikleyici olaya ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine bağlıdır. Şartlı dönüştürülebilir tahviller hisse senedine dönüşebilir veya alternatif olarak, yalnızca zararı karşılayarak hiçbir şeye dönüşmeyebilir. Tetikleme seviyeleri bir husustan diğerine değişiklik gösterebilmekte olup, dönüştürme riski, sermaye oranının tetikleme seviyesine mesafesine ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine [başka bir deyişle; finansal kuruluşların yükümlülüklerini yerine getiremediği noktada (point of non-viability - PONV) tahvillerin "teminat olarak verilememesi"] bağlı olup, bu, ilgili Fon'un Yatırım Yöneticisinin ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticilerinin, borcun hisse senedine dönüştürülmesini veya yalnızca zararı karşılamasını gerektirecek tetikleyici olayları öngörmesini zorlaştırır. Yatırım Yöneticisi ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticileri için menkul kıymetlerin dönüştürme sonrasında nasıl hareket edeceğini/davranış sergileyeceğini değerlendirmek de zor olabilecektir. Dönüştürmenin belirlenmiş bir olay sonrasında gerçekleşmesi sebebiyle, dönüştürme, dayanak hisse senedinin pay bedeli söz konusu tahvilin ihraç edilmesi veya satın alınması sırasındaki pay bedelinden düşük olduğunda gerçekleşebilecektir. Geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetler, hamilin tercihine bağlı olarak dönüştürülebilirken ve söz konusu tahvillerin hamilleri genellikle bu tahvilleri pay bedeli işlem bedelinden daha yüksek olduğunda (yani; ihraççı iyi bir performans sergilerken) dönüştürürken, CoCos, ihraççının krizde olduğu ve varlığını devam ettirebilmek için ilave hisse senedine veya zarar karşılamasına ihtiyacı olduğunda dönüştürme eğilimindedir. Sonuç olarak; geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetlere kıyasla, CoCos'ta daha çok sermaye kaybı riski vardır. Tetikleyici; nümeratörde yansıtıldığı üzere, sermayede meydana gelen esaslı bir kayıp veya paydada ölçüldüğü üzere

DENİZBAĞCI
GENEL MÜDÜRLÜK

(daha riskli aktiflere yapılan geçiş nedeniyle) risk ağırlıklı aktiflerde meydana gelen bir artış ile etkinleştirilebilir. Kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, iptal edilen kupon ödemeleri genellikle birikmez, silinir. hibrid kuponların ödemesini hisse senedi temettülerine bağlayan ve genellikle bilinen adıyla "temettü itici/durdurucu klozları"na sahip olan kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, CoCos hamilleri, ihraççı tarafından adi hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri yapılmaya devam ederken kuponlarının iptal edildiğini görebilir. Önceden belirlenmiş tetikleyicinin, düzenleyici otorite tarafından ihraççının uygun olmadığına addedilmesinin öncesinde ihlal edilmesi durumunda (bu tür bir ihlalden önce düzenleyici otorite tarafından uygunsuzluğun açıklanması halinde, sıradan alacaklı hiyerarşisi uygulanmalıdır) hisse senedi hamilleri sermaye kaybı yaşamazken söz konusu menkul kıymetlerin yatırımcıları böyle bir kayıp yaşayabileceği için, CoCos, sermaye yapısı değişmesi riskinden etkilenebilir. Tetikleyicinin seviyesine ulaşıldığında, CoCos'un değeri, aniden düşebilir. Herhangi bir Fon, başlangıç yatırımından daha düşük bir değere sahip olan nakdi veya menkul kıymetleri kabul etmek zorunda kalabilir veya şartlı dönüştürülebilir tahvilin yalnızca zararı karşılama amacı taşıdığı durumlarda, Fon yatırımını tamamen kaybedebilir. yatırımının altında olan bir değerle menkul kıymetler veya nakit kabul etmesi gerekebilir.

Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, bir sözleşmenin her bir tarafına ilişkin, acz hali, iflas veya başka bir nedenle karşı tarafın sözleşme tahtındaki akdi yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği ve/veya taahhütlerine uymayacağını kapsayan bir risktir.

Tezgah üstü (OTC) ya da diğer iki taraflı sözleşmeler (tali OTC türevleri, geri alım sözleşmeleri, menkul kıymet ödünçü vb.) yapıldığında, Fon karşı tarafın ödeme gücü ya da bu sözleşmelerin koşullarını yerine getirme kapasitesine ilişkin risklerle karşı karşıya kalabilir.

Kredi Riski

Kredi riski, bir ihraççının anapara ve faiz ödemelerini vadesi geldiğinde yapamama ihtimalini barındıran para piyasası araçlarını da içine alan bütün sabit getirili menkul kıymetlerle ilgili önemli bir risk çeşididir. Daha yüksek kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak bu ilave risk için daha yüksek getiri teklif edeceklerdir. Tam tersi olarak, daha az kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak daha az getiri teklif edeceklerdir. Genel olarak, şirket borcu (corporate debt), özellikle de düşük kredi derecesi olanlar en yüksek kredi riskini taşıırken, devlet tahvilleri kredi riski konusunda en güvenilir olarak düşünülürler. Bir ihraççının mali durumunda meydana gelen değişiklikler, ekonomik ve politik durumlarda meydana gelen değişiklikler veya bir ihraççıya (bilhassa bir devlet veya uluslararası bir ihraççı) özel ekonomik ve politik durumlarında meydana gelen değişikliklerin hepsi, ihraççının kredi riskini ve menkul kıymetin değerini olumsuz etkileyebilecek nedenlerdir. Kredi riskiyle ilgili olarak, bir derecelendirme kuruluşu tarafından derecesini düşürme riski söz konusudur. Standard & Poor's, Moody's ve Fitch gibi derecelendirme kuruluşları, geniş çapta sabit getirili menkul kıymetler için derecelendirmelerde bulunmaktadır (kurumsal, devlet veya uluslararası menkul kıymetler), ki bu derecelendirme onların güvenilirlik seviyesine dayalıdır. Kuruluşlar, finansal, ekonomik, politik veya diğer sebeplerden dolayı zaman zaman öngördükleri dereceleri değiştirebilir; değişikliğin bir düşüş olduğu durumlarda, ilgili menkul kıymetlerin değerini olumsuz olarak etkileyebilir.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Gelişmekte Olan Piyasalar Riski

Farklı ülkelerin şirketleri, hükümetleri ve hükümet bağlantılı kuruluşlar tarafından farklı para birimleri üzerinden ihraç edilen menkul kıymetlere yapılan bütün Alt Fon yatırımları beraberinde belli başlı riskleri de getirir. Bu riskler gelişmekte olan ülkelere ve bu ülkelerin piyasalarında doğal olarak daha fazladır. Portföy yatırımları üzerinde olumsuz etkileri olabilecek risklerin bazıları şunlardır : (i) yatırım ve millileştirme (repatriation) sınırlamaları; (ii) döviz kuru dalgalanmaları; (iii) daha fazla sanayileşmiş ülkelere kıyasla görülmedik piyasa dalgalanmaları potansiyeli; (iv) devletin özel sektöre müdahalesi; (v) sınırlı yatırımcı bilgisi ve daha az sert yatırımcı ifşa koşulları; (vi) bir Alt Fon'un bazı zamanlarda belli bazı menkul kıymetleri istediği fiyattan satamamasına neden olabilecek, sık ve esasen sanayileşmiş ülkelerekinden daha küçük likit menkul kıymetler piyasaları; (vii) bazı yerel vergi düzenlemeleri; (viii) sermaye piyasalarındaki mevzuatın sınırlı olması; (ix) uluslararası ve bölgesel politik ve ekonomik gelişmeler; (x) takas kontrollerinin ve diğer yerel kanunların veya kısıtlamaların konulmasının mümkün olması; (xi) enflasyon ve deflasyondan kaynaklanan olumsuz etkilerin üzerindeki riskin artması; ve (xii) Alt Fon'da yasal rücuun sınırlı olma olasılığı, (xiii) yediemin (saklama kuruluşu) ve/veya takas sistemlerinin tamamen geliştirilememesi.

Gelişmekte olan piyasalarda yatırım yapan Alt Fonlar'daki yatırımcılara, şirketler ve kamu kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin gelişmekte olan piyasalardaki likiditesinin, sanayileşmiş ülkelerekinden karşılaştırılabilir menkul kıymetlerden esaslı ölçüde daha az olabileceği özellikle bildirilmelidir.

Özellikle yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkeleri söz konusu olduğunda, belirli bir fonun yatırımlarından elde edilen Net Varlık Değeri (Net Asset Value), pazarlanabilirlik ve getiriler, söz konusu gelişmekte olan piyasalardaki siyasal veya diplomatik gelişmeler, sosyal ve dinsel istikrarsızlık, hükümet politikalarındaki değişiklikler, vergilendirme ve faiz oranları, para birimi dönüştürme ve sermayenin ülkesine geri dönmesi ve diğer siyasal, ekonomik, mevzuatsal gelişmeler ve özellikle varlıkların kamulaştırılması, devletleştirilmesi ve bunlara el koyulması riskleri ve yabancıların mülkiyet edinmesine ilişkin düzende meydana gelen mevzuatsal değişiklikler gibi belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenebilir. Tüm bunlar, genel yatırım iklimini ve özellikle ilgili fon bakımından yatırım fırsatlarını olumsuz yönde etkileyebilir. "Gelişmekte Olan Piyasalar" kavramı farklı ekonomik ve siyasal durumlardaki geniş bir yelpazedeki ülkeyi kapsar. Yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkelerinde belirli bir portföy yoğunluğu derecesi yukarıda sayılan risklerin ilgili portföy bakımından artmasını beraberinde getirecektir.

Hisse Senedi Riski

Hisse senedi ve hisse senediyle ilgili menkul kıymetlere yatırım yapan bütün Alt Fon'ların değeri günlük olarak dalgalanır. Hisse senetlerinin fiyatları ekonomik ve politik, pazar ve ihraççıya özgü değişiklikler gibi birçok mikro ve makro etkenden etkilenir. Bu gibi değişiklikler, Fon'un performansına bağlı olmaksızın, hem aşağı hem de yukarı seyir alabilecek hisse senetlerinin değerini olumsuz olarak etkileyebilir. Bunlara ilaveten, farklı endüstriler, farklı mali piyasalar ve farklı menkul kıymetler bu değişikliklere farklı tepkiler verebilir. Alt Fon'un değerindeki bu tür dalgalanmalar çoğu kez kısa sürede şiddetlenir. Bir Alt Fon'un portföyündeki bir veya birden fazla şirketin değerinin düşmesi veya değerinin artmaması riski, belli bir dönemdeki genel portföy performansını olumsuz etkileyebilir ve hisse senetlerine yapılan Fon yatırımı ciddi kayba uğrayabilir.


DENİZBANK A.Ş.
SERMAYE MÜDÜRLÜĞÜ

Yabancı Para Riski

Fon, her bir Alt Fon'unun portföyündeki varlıkları Amerikan Doları, Japon Yeni veya Euro üzerinden değerlendirdiğinden, o para birimlerine karşı olan kur farklılıkları bu gibi varlıkların değerini ve her bir Alt Fon'un getirisini etkileyebilir.

Bir Alt Fon tarafından sahip olunan menkul kıymetler para ve paraya karşılık gelen değerlerde dahil olmak üzere, esas para birimlerinden farklı para birimleri üzerinden çıkarılabileceğinden, Alt Fon, döviz kontrol mevzuatı veya referans para birimi ve diğer para birimleri arasındaki döviz kuru farklılıkları tarafından olumlu veya olumsuz etkilenebilir. Döviz kurlarındaki farklılıklar bir Alt Fon'un Hisselerinin değerini etkileyebilir ve ayrıca Alt Fon tarafından kazanılmış temettülerin ve faizlerin değerini ve ilgili Alt Fon tarafından tahakkuk etmiş kazançları ve kayıpları etkileyebilir. Eğer, bir menkul kıymetin ihraç edildiği para birimi esas para birimine göre değer kazanırsa, menkul kıymetin değeri artar. Tersine, para biriminin döviz kurundaki bir düşüş, menkul kıymetin değerini olumsuz etkiler.

Bir Alt Fon'un veya Hisse Senedi Sınıfının, döviz riskine karşı koruma ve himaye için stratejiler veya araçlar kullanmaya yönelmesi hali, korunma veya himayenin elde edileceğine dair bir garanti getirmez. Herhangi bir Alt Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmediği sürece, herhangi bir işlemle bağlantılı olarak herhangi bir Alt Fonu döviz kuru riskine karşı koruma ve himaye elde etmeye yönelten bir gereklilik yoktur.

Döviz yönetim stratejileri, bir Fonun döviz kurlarındaki değişim riskini önemli ölçüde değiştirebilir ve eğer dövizlerdeki değişim Yatırım Yöneticisinin beklentileri doğrultusunda gerçekleşmez ise, Fonda kayıplar gerçekleşebilir. Buna ilaveten, Fonun döviz risklerine maruz kalma halini azalttıkları ölçüde, döviz yönetim stratejileri de Fonun döviz kuru oranlarındaki olumlu değişikliklerden yararlanma becerisini azaltabilir. Portföy Yöneticisinin döviz yönetimi stratejilerini kullanımının Fona fayda sağlayacağına veya bu stratejilerin uygun zamanlarda kullanılacağına veya kullanılabileceğine dair herhangi bir güvence bulunmamaktadır. Ayrıca, belirli bir döviz karşısındaki risk miktarı ile portföydeki o para birimi cinsinden olan menkul kıymetlerin miktarı arasında kusursuz bir korelasyon olamayabilir. Fonun varlıkları için geçerli olan kur riskine karşı korumanın tersine, döviz kurlarındaki tahmini değişikliklerden kazanç sağlamak amacıyla dövizde yapılan yatırım, Fonun yabancı yatırım kayıplarıyla karşılaşma riskini daha da artırır.

Yatırımcılar, Çin Renminbisi ("RMB")'nin kurların tamamına yapılan atıf yoluyla piyasa arz ve talebine dayalı yönetilen bir dalgalanma kuruna tabi olduğu gerçeğinin bilincinde olmalıdırlar. Mevcut durumda, RMB iki piyasada işlem görmektedir: biri Çin Anakarası, biri Çin Anakarası dışı olmak üzere (özellikle Hong Kong). Çin Anakarası'nda işlem gören RMB serbestçe dönüştürülebilir olmayıp kambiyo kontrollerine ve Çin Anakarası hükümeti tarafından getirilen belirli gerekliliklere tabidir. Ancak, Çin Anakarası dışında işlem gören RMB ise serbestçe işlem görebilir niteliktedir. RMB, Çin Anakarası dışında serbestçe işlem görebilir iken RMB konusu, ileriye yönelik yabancı para sözleşmeleri ve ilgili kıymetler gelişen bu piyasanın yapısal güçlüklerini yansıtmaktadır. Buna bağlı olarak, RMB cinsinden ifade edilmiş Alternatif Kur Sınıfları daha büyük yabancı para risklerine maruz bırakılabilir.

Sınır Piyasa Riski

Gelişen piyasa ülkelerine yapılan yatırımlar, yukarıda "Gelişmekte Olan Piyasalar Riski" bölümünde belirtildiği gibi özel riskler taşımaktadır. Sınır Piyasalara yapılan yatırımlar da Gelişen Piyasa ülkelerine yapılan yatırımlara benzemektedir. Bununla beraber, Sınır Piyasaların diğer

Gelişmekte olan Piyasa ülkelerine göre daha küçük, daha az gelişmiş ve erişimin daha sınırlı olduğu piyasalar olmasından dolayı daha büyük ölçüde risk taşımaktadırlar. Sınır Piyasalar da, ciddi politik ve ekonomik istikrarsızlık görebilir ve diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az şeffaflığa, daha az etik uygulamalar ve daha zayıf kurumsal yönetime sahip olabilir ve ilgili Fon/Yatırımcılar da bundan olumsuz etkilenebilirler. Bu piyasalarda, diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az gelişmiş saklama ve takas sistemlerinin bulunmaması, yatırım ve yurduna iade kısıtlamalarının ve döviz kontrollerinin bulunması ihtimali de daha fazladır. Sınır Piyasaları içeren ülkeler, Afrika, Asya (daha önce Sovyetler Birliği olan Bağımsız Devletler Topluluğundaki ülkeler de dâhil), Orta Doğu, Doğu Avrupa ve Latin Amerika'da bulunan daha az gelişmiş ülkeleri içerir. Sonuç olarak, ilgili Fon/Yatırımcı olumsuz olarak etkilenebilir.

Borçlanma Senetleri Riski

Borçlanma senetlerine veya para piyasası araçlarına yatırım yapan bütün Fonlar faiz oranı riskine, kredi riskine, temerrüt riskine maruz kalabileceği gibi sadece bunlarla sınırlı olmamak üzere, ülke riski, yüksek getirili menkul kıymet riski, yeniden yapılandırma riski ve kredi notu kullanım riski gibi risklere de maruz kalabilir.

Bir sabit getirili menkul kıymetin değeri faiz oranları düştüğünde genellikle artar ve faiz oranları arttığında düşer. Uzun vadeli sabit getirili menkul kıymetler, faiz oranı değişikliklerine, kısa vadeli menkul kıymetlerden daha çok duyarlı olma eğilimindedirler.

Değişken faizli menkul kıymetler (Dalgalı faizli borçlanma senetlerini de kapsayan), faiz oranı değişikliklerine sabit faizli borçlanma senetlerinden genel olarak daha az duyarlıdır.

Bazı Fonlar, ihraççısının şu anda faiz ödemesi yapmadığı borçlanma senetlerine (temerrüde düşmüş borçlanma senetleri) yatırım yapabilir. Yatırım yöneticisi ve/veya eş yöneticisinin görüşü ihraççının faiz ödemelerine devam etmesinin veya yakın gelecekte diğer avantajlı gelişmelerin ortaya çıkmasının muhtemel olduğu yönündeyse, söz konusu bu Fonlar temerrüde düşmüş borçlanma senetleri alabilir. Bu menkul kıymetler likit olmayan bir hale dönebilir.

Devlet iç borçlanma senetleri, borçlanma senetleri ve yabancı menkul kıymetler ile ilgili risklerin yanı sıra, genel anlamda bir kamu kurumunu faiz ödemek istememesi veya faizi ödeyecek durumda olmaması ile asıl borcu geri ödeyememesi gibi risklerin dahil olduğu ancak bunlarla sınırlı olmayan çeşitli risklere maruz kalabilir. Ülke borçları aleyhine genellikle iflas işlemi yapılmamaktadır. Borçlu olan devletin, devlet iç borçlarına ilişkin olarak temerrüde düşmesi (veya temerrüde düşme tehlikesi) halinde, ilgili borç yeniden yapılandırılabilir. Devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin borçlunun temerrüde düşmesi durumunda, Fon, temerrüde düşen devlet kurumuna karşı oldukça limitli bir rücu hakkına sahip olabilir.

Fonlar, daha fazla politik ve ekonomik belirsizlikler, döviz dalgalanmaları, ülkeye geri dönüş kısıtlamaları veya sermaye kontrolleri gibi faktörler nedeniyle daha gelişmiş pazarlara kıyasla ilave riskler taşıyan ve Gelişmekte Olan Piyasalar veya Sınır Piyasaları olarak adlandırılan ülkelerin hükümetleri veya devlet kurumları tarafından ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetlerine yatırım yapabilir.

Bazı Fonlar, yatırım yapılabilir seviyenin altında derecelendirilen daha yüksek getirili menkul kıymetlere yatırım yapabilir. Yüksek getirili borçlanma senetleri (krediler dahil) ve benzer kredi kalitesindeki derecelendirilmemiş teminatlar ("yüksek getirili borçlanma araçları" veya "çürük

tahviller"), yüksek kaliteli borçlanma senetlerinden daha fazla kayıp riski ayrıca faiz ve anapara ödemelerinde gecikme içerir. Yüksek getirili borçlanma araçlarını ihraç edenler, yüksek getirili kredili menkul kıymet ihraç edenler kadar finansal anlamda güçlü değildir. Yüksek getirili borçlanma araçları genellikle daha az likittir ve fiyatları yüksek kaliteli menkul kıymetlerden daha fazla dalgalanma yaşamaktadır.

Bazı Fonlar, birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma halindeki (iflas etmiş olanlar da dahil olmak üzere) şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir. Bu tür kurumsal olaylar, ilgili şirketlerin iş ve yönetim yapısını bozabilir ve Fonları daha yüksek yatırım riskine maruz bırakabilir.

Borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinde kredi derecelendirmelerinin kullanılması, söz konusu senetlerin en son derecelendirme kuruluşu tarafından değerlendirilmesinden bu yana ihraççının mevcut finansal şartları ve durumlarında meydana gelen olayları yansıtmaması riski dahil olmak üzere belirli riskleri içerebilir. Kredi derecelendirme kuruluşları, çıkar çatışmalarından etkilenebilir veya artık geçerli veya doğru olmayan geçmiş verilere dayanabilir. Son zamanlarda, derecelendirme kuruluşlarında reform yapılması amacıyla mevzuat ve düzenlemeler önerilmiş olup, bu durum Fon'un yatırımlarını veya yatırım sürecini olumsuz yönde etkileyebilir.

Borçlanma senetleri, ihraççı menkul kıymetlerin vadesinden önce tamamen veya kısmen "geri alabileceği" veya anapara borcunu ödeyebileceği zaman ön ödeme riskine tabidir. Bir Fon, aldığı anapara ön ödemelerini yeniden yatırdığında, Fonun gelirini, getirisini ve hissedarlarına temettü dağıtımını potansiyel olarak azaltan, mevcut menkul kıymetin oranından daha düşük bir faiz oranı alabilir. Ön ödemeye tabi menkul değerler, azalan bir faiz oranı ortamında kazançlar için daha az potansiyel sunabilir ve daha yüksek fiyat volatilitesine sahip olabilir. Ön ödeme riski düşen faiz oranlarında olduğu dönemlerde daha yüksektir.

Likidite Riski

Likidite riski iki şekil alır: varlık tarafındaki likidite riski ve borç/yükümlülük tarafındaki likidite riski. Varlık tarafındaki likidite riski, pozisyonun algılanan değerindeki ve kredibilitesindeki ani bir değişiklik gibi faktörler veya genel anlamda olumsuz piyasa koşulları nedeniyle kote edildiği fiyat veya piyasa değerinde bir menkul veya pozisyonu bir Fon'un satamaması anlamına gelmektedir. Borç tarafındaki likidite riski ise, itfa talebini yerine getirmek için yeterli nakdi toplamak için bir Fon'un menkul kıymetleri veya pozisyonları satamaması nedeniyle, bir Fon'un itfa talebini yerine getirmemesi anlamına gelir. Fon'un menkul kıymetlerinin alınıp satıldığı piyasalar da, alım-satım faaliyetlerini askıya alınması sebep olabilecek olumsuz koşullar yaşayabilir. Bu faktörlerden dolayı düşük likidite, Fon'un Net Varlık Değeri üzerinde ve belirtildiği gibi, Fon'un itfa taleplerini zamanında yerine getirebilme kabiliyeti üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir.

Sınırlı bir işlem piyasasına, ihraççının mali zayıflığına, tekrar satışa veya devre ilişkin yasal veya akdi kısıtlamalara bağlı olarak veya Fonun bunları değerlediği fiyattan takribi yedi gün içerisinde satılamayacak olmaları bakımından likit olmamaları sebebiyle belirli menkul kıymetler likit değildir. Likit olmayan menkul kıymetler, daha likit piyasalara sahip olan menkul kıymetlerden daha fazla risk içerirler. Bu tür menkul kıymetlere ilişkin piyasa kotasyonları volatil ve/veya alım-satım fiyatları arasında büyük marjlara tabi olabilirler. Likidite azlığı piyasa fiyatı ve Fonun likidite ihtiyaçlarını karşılamak üzere veya belirli bir ekonomik olaya karşılık olarak belirli menkul kıymetleri satma becerisi üzerinde ters etkiye sahip olabilir.

Düşük Yatırım Dereceli veya Yatırım Yapılabilir Kredi Notuna Sahip Olmayan Menkul Kıymet Riski

Bazı Fonlar, yatırım derecesi bakımından düşük derecelendirilmiş daha yüksek getirili menkul kıymetlere yatırım yapabilirler. Yüksek getirili borçlanma senetleri (krediler dahil) ve derecelendirilmemiş benzer kredi kalitesine sahip menkul kıymetler ("yüksek getirili borçlanma araçları" veya "ıskarta/çürük tahviller", yüksek kaliteli borçlanma senetlerine göre, Fonun yatırımın tamamıyla kaybına veya faiz ve anapara ödemelerinin gecikmesine ilişki daha yüksek risk içerirler. Yüksek getirili borçlanma araçlarının ihraççıları mali olarak daha yüksek kredi kalitesinde menkul kıymetler ihraç edenler kadar güçlü değildir. Bu ihraççıların mali zorluklarla karşılaşmalarının daha muhtemel olması ve faiz ve anapara ödemelerini vadesinde yapma becerilerine etki edebilecek, resesyon veya faiz oranlarının arttığı sürekli bir dönem gibi, ilgili ekonomideki değişikliklere karşı daha kırılgan/hassas olmaları sebebiyle, yüksek getirili borçlanma araçları genel olarak geçerli derecelendirme kuruluşları tarafından ağırlıklı olarak spekülatif sayılırlar. İhraççının faiz ve/veya anapara ödemelerini durdurması halinde, menkul kıymetlere ilişkin ödemeler asla devam etmeyebilir. Bu araçlar değersiz hale gelebilir ve Fon yatırımının tamamını kaybedebilir.

Yüksek getirili borçlanma araçlarının fiyatları, yüksek kaliteli menkul kıymetlerden daha fazla dalgalanır. Fiyatlar, ihraççının ticari işletmesine veya faaliyetlerine etki eden gelişmelere ve derecelendirme kuruluşları tarafından tayin edilen derecelendirmelerdeki değişikliklere özellikle duyarlıdır. Buna ilaveten, yüksek getirili borçlanma piyasasının tamamı, ekonomik koşullardaki değişikliklere, menkul kıymetler borsası faaliyetine, büyük çaplı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen büyük çaplı sürekli satışlara, sansasyonel temerrüde veya diğer etkenlere bağlı olarak ani ve keskin fiyat hareketleri yaşayabilir. Yüksek getirili şirket borçlanma araçları genel olarak ilgili şirketin hisse senedi fiyatları ile yakından ilişkilidir ve hisse senedi fiyatlarını etkileyen etkenlere karşılık olarak sıklıkla artar ve düşerler.

Yüksek getirili borçlanma araçları, yüksek kaliteli menkul kıymetlerden genel olarak daha az likittirler. Bu menkul kıymetlerin pek çoğu, yerel yargı yetki bölgesindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından satış için kayıtlı değildir ve/veya sıkça alınıp satılmazlar. Alınıp satıldıklarında ise fiyatları beklenenden belirgin bir şekilde yüksek veya düşük olabilir. Zaman zaman, bu menkul kıymetleri kabul edilebilir bir fiyattan hemen satmak zor olabilir ki bu da Fonun belirli ekonomik olaylara karşılık olarak veya itfa taleplerini karşılamak için menkul kıymetleri satma becerisini sınırlandırabilir. Sonuç olarak, yüksek getirili borçlanma araçları genel olarak daha fazla likidite azlığı ve değerlendirme riskleri arz ederler.

Söz konusu kredi notunun, menkul kıymetin herhangi bir derecelendirme kuruluşu tarafından en son derecelendirilmesinden itibaren ihraççının güncel mali durumunu veya olayları yansıtmayacak olması riski de dahil olmak üzere, borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinde kredi notlarının kullanılması bir takım riskler içerebilir. Kredi notları menfaat çatışmalarından tesir görebilir veya artık geçerli veya doğru olmayan geçmiş dönem verilerine dayalı olabilir. Son dönemlerde, derecelendirme kuruluşlarının yeniden düzenlenmesine yönelik mevzuat ve düzenlemeler önerilmiş olup, bu husus Fonun yatırımlarına veya yatırım sürecine olumsuz etki edebilecektir.

Portföy Yöneticisi ve/veya Müşterek Portföy Yöneticileri tarafından, Fonun satın alabileceği derecelendirilmiş menkul kıymetlere nispeten karşılaştırılabilir kaliteye sahip olduğu belirlenen derecelendirilmemiş borçlanma senetleri, derecelendirilmiş borçlanma senetlerinden daha yüksek faiz oranı ödeyebilir ve daha yüksek likidite azlığına veya fiyat değişiklikleri riskine tabi olabilir.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Derecelendirilmemiş menkul kıymetler veya ihraççılar hakkında genel olarak kamuoyu nezdinde pek bilgi bulunmaz.

Düşük dereceli veya yüksek getirili borç riski, sentetik araçlar vasıtasıyla elde edilebilir. Örneğin, CDX yüksek getirili geçerli bir bono endeksi oluşturan yüksek getirili bonolar sepetindeki bir kredili temerrüt swapıdır. Fon, böyle bir araç satın almak suretiyle, koruma alarak (yani olumsuz bir kredi olayında bonoların nominal değerini alabilme), Fona riskinden korunma veya yüksek getirili sektörü açığa satabilme imkanı sağlar. Bu tür bir aracı açığa satarak ve olası satın alma yükümlülüğüne karşı nakit bulundurarak ise, Fon, koruma satmakta ve ayrı ayrı bonolar almaktan daha etkili bir şekilde uzun vadeli yüksek getirili sektör riski almaktadır. Bu sentetik araçlarla ilişkilendirilen riskler, söz konusu araçların çoğaltmaya çalıştığı, işleme konu yüksek getirili menkul kıymetlere ilişkin risklere benzer; ancak bu risk ek olarak, sentetik araçların kendileri de olumsuz piyasa koşulları nedeniyle hedeflenen performansı göstermez.

İştirak Senetleri Riski

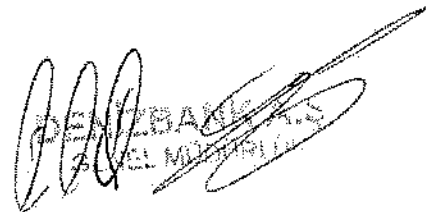
İştirak Senetleri (Participatory Notes), doğrudan mülkiyete izin verilmeyen yerel bir piyasada adı hisse senetleri ve varantlar da dâhil özsermaye yatırım riski elde etmek için bazı Fon'lar tarafından kullanılabilen finansal araçlardır. İştirak Senetlerine yatırımda, üçüncü bir şahısla OTC işlemi de borsa dışı/tezgâh üstü işlem (OTC transaction) söz konusu olabilir. Bu nedenle, İştirak Notlarına yatırım yapan Fonlar, dayanak özsermayenin değerinde hareketlerle beraber, karşı taraf temerrüdü riskine de maruz kalabilir ve karşı tarafın temerrüdü de, özsermayenin tamamen piyasa değerini kaybetmesine neden olabilir.

Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Bu İzahnamenin "Devredilebilir Menkul Kıymetlere ve Para Piyasası Araçlarına İlişkin Tekniklerin ve Araçların Kullanımı" kapsamında öngörüldüğü şekilde, Şirket tarafından repo işlemlerinde bulunulması belirli riskleri içerir ve söz konusu kullanımdan elde edilmesi beklenen amaca ulaşılacağına dair herhangi bir garanti söz konusu değildir.

Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen edilen menkul kıymetlerin ödünç alanın temerrüdü, iflası veya ödeme aczi durumunda, maliyet istirdadında gecikme yaşanması riskinin (Fon'un menkul kıymet satışı kapsamındaki teslim yükümlülüklerini veya satış taleplerinden kaynaklanan ödeme yükümlülüklerini karşılayabilmesini kısıtlayabilir) veya hatta alınan teminatlara ilişkin hakların kaybı riskinin söz konusu olduğundan haberdar olmalı olup, söz konusu riskler, kredi kapsamında öngörülen zaman dilimi içerisinde ödeme aczi/iflas işlemlerinde bulunmak için söz konusu ödünç alanlara yönelik risk seviyelerini belirleyecek ödünç alanlara ilişkin dikkatli bir kredi itibarı analizi ile en aza indirilir. Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen menkul kıymetlerin ödünç alanın söz konusu menkul kıymetleri iade etmemesi halinde, alınan teminatın yanlış fiyatlama, ters piyasa hareketleri, teminatın ihraççıların kredi notunda meydana gelen düşüş veya teminatın işlem gördüğü piyasadaki likidite azlığı nedeniyle, ödünç verilen menkul kıymetlerin değerinden daha az değer ile paraya çevrilme riski vardır.

Bir Fon, borçlulardan aldığı nakit teminatları da tekrar yatırıma sevk edebilir. Tekrar yatırılan teminatın değeri veya getirisinin bu borçlulara borçlanılan meblağın altına düşmesi riski de vardır ve bu kayıplar Fonun menkul kıymetleri ödünç vererek kazandığı tutarı aşabilir.



Bölgesel Piyasa Riski

Bazı Fon'lar, tek bir bölgeye yatırım yapabilir ve sonuç olarak da, küresel ölçekte daha çeşitlendirilmiş bir yatırım politikası izleyen Fonlarla kıyaslandığında daha yüksek düzeyde risk ve volatiliteye maruz kalabilir. Ek olarak, bazı bölgelere tek bir ülke veya birkaç ülke hakim olabilir; netice itibarıyla fonun yatırımları, tek bir ülkede veya yalnızca birkaç ülkede önemli derecede yoğunlaştırılabilir ve bu, volatilité potansiyelinin daha da fazla artmasına neden olur.

Tek Ülke Riski

Tek bir ülkeye yatırım yapan veya tek bir ülkede rizikosu olan Fon'ların, ülke riskini birkaç ülkeyle çeşitlendiren bir Fon'a kıyaslandığında piyasa, politika, hukuki, ekonomik ve sosyal risklere daha fazla maruzdur. Belirli bir ülkenin, kambiyo ve/veya dönüştürme kontrolleri/ kısıtları uygulaması veya o ülkedeki pazarların işleyişini bozacak şekilde düzenlemeler yapması riski vardır. Bu faaliyetlerin ve varlıklara el konulması gibi diğer faaliyetlerin sonuçları, yatırımların satın alınması ve satılmasıyla ilgili bu Fon'un normal işleyişini ve muhtemelen itfaları karşılama kabiliyetinin engellenmesi olabilir. "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde de açıklandığı gibi, bu Fon'un alınıp satılması askıya alınabilir ve yatırımcılar Fon'daki birimlerini alamayabilir veya itfa edemeyebilir. Tek bir ülkede yatırım yapılması, düşük likidite, daha fazla finansal risk, daha yüksek dalgalanma ve sınırlı çeşitlilik sonucunu doğurabilir ve bunun da Fon'un yatırım satın alma veya satma kabiliyeti üzerinde ve muhtemelen itfa taleplerini zamanında yerine getirme kabiliyeti üzerinde olumsuz etkisi olabilir. Bazı ülkelerde ve bazı yatırım türleri için, işlem maliyetleri diğer yerlere göre daha yüksek ve likidite de daha düşüktür.

Swap Anlaşmaları Riski

Şirket, Şirketin istenilen getiriyi elde edecek bir araca doğrudan yatırım yapmış olduğu durumdan daha düşük maliyetle belli bir istenilen getiriyi elde etmek amacıyla, faiz oranı, endeks ve kambiyo oranı swap anlaşmaları yapabilir. Swap anlaşmaları, birkaç günden bir yıla kadar değişen sürelerle kurumsal yatırımcıların yaptığı iki taraflı sözleşmelerdir. Standart bir "swap" işleminde, önceden belirlenmiş belirli bir yatırım veya araçtan elde edilecek veya gerçekleştirilecek getirileri (veya getiri oranlarındaki değer farkını) mübadele etmek için iki taraf mutabakata varır. İki taraf arasında mübadele edilecek veya "swap" edilecek brüt getiri, "kavramsal tutara" göre hesaplanır; örneğin, belirli bir faiz oranında, belirli bir dövizde veya belirli bir endeksi temsil eden menkul kıymet "sepetine" yatırılan belirli bir ABD doları tutarının getirisi veya tutarın değerindeki artış. Swap anlaşmasının "kavramsal tutarı", swap anlaşması taraflarının mübadele etmek üzere anlaştığı yükümlülükleri/borçları hesaplamak için baz alınan sadece fiktif/hayali bir dayanaktır. Swap anlaşması kapsamında Şirketin yükümlülükleri (veya hakları) genelde sadece, sözleşme taraflarının her birinin sahip olduğu pozisyonların nispi değerine dayalı olarak ("net tutar") sözleşme kapsamında ödenen veya alınan net tutara eşit olacaktır.

Şirketin swap anlaşmaları kullanmasının, yatırım hedefini daha da ileriye taşımada başarı getirip getirmeyeceği, Yatırım Yöneticilerinin ve/veya Yatırım Eş-Yöneticilerinin diğer yatırımlara kıyasla belli türdeki yatırımların daha fazla getiri/gelir getirip getirmeyeceği konusunu doğru şekilde tahmin edebilme kabiliyetine bağlı olacaktır. İki taraflı sözleşmeler olmalarından ötürü ve yedi (7) takvim gününden daha uzun süreli olabileceği için, swap anlaşmalar "likit olmayan" olarak

Denizli
GLF MÜDÜRLÜĞÜ

değerlendirilebilir. Ayrıca, swap anlaşması karşı tarafının temerrüde düşmesi veya iflas etmesi halinde swap anlaşması kapsamında alınması beklenen meblağın kaybedilme riski de Şirket için söz konusudur. Yatırım Yöneticileri ve/veya Yatırım Eş-Yöneticileri, "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlıklı bölümde belirtilen kılavuz bilgilere uygun bir şekilde Şirketin swap anlaşmaları yapmalarını sağlayacaktır. Bir takas sözleşmesinin ifasını belirleyen ana faktör; dayanak yatırımın fiyatında meydana gelen hareketler, belirli faiz oranları, dövizler ve karşı tarafça ve karşı tarafa yapılacak ödemenin hesaplanması için kullanılan diğer faktörlerdir. Herhangi bir takas sözleşmesi kapsamında Fon tarafından yapılan ödemenin gerekli kılınması halinde, Fon tarafından söz konusu ödeme her daim yapılabilmelidir. Dahası; karşı tarafın kredi itibarını kaybetmesi halinde, söz konusu karşı taraf ile akdedilen takas sözleşmesinin değerinin düşerek Fon için potansiyel kayıplara neden olması beklenebilir.

Değer Hisse Senetleri Riski

Bazı Fonlar, aşağıdan yukarıya, uzun vadeli, değer yörüngeli bir yaklaşım kullanarak hisse senetlerini seçebilir. Piyasalardan bekledikleri değeri görmemeleri ölçüsünde yatırım, diğer hisse senedi seçim yaklaşımlarından daha düşük performans gösterebilir.

Piyasa Riski

Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin piyasa değerleri, bazen hızlı veya tahmin edilemez şekilde olmak üzere, yukarı çıkacak veya aşağı düşecektir. Menkul kıymetler, münferit ihraççılara, genel olarak menkul kıymetler piyasalarına veya menkul kıymetler piyasaları dahilindeki belirli endüstrilere veya sektörlerle etki eden etkenlere bağlı olarak değer kaybı yaşayabilirler. Bir menkul kıymetin değeri, gerçek veya algılanan olumsuz ekonomik koşullar, gelirlere veya şirket kazançlarına ilişkin genel görünümdeki değişiklikler, faiz veya döviz kuru oranlarındaki değişiklikler veya genel olarak olumsuz yatırımcı duyarlılığı gibi, belirli bir ihraççı ile özel olarak ilgili olmayan genel piyasa koşullarına bağlı olarak yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilir. Ayrıca, herhangi bir endüstri veya ülke dahilindeki üretim maliyetlerindeki veya rekabet koşullarındaki değişiklikler gibi, münferit bir ihraççıya veya belirli bir endüstriye veya sektöre etki eden etkenlere bağlı olarak da yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilirler. Doğal veya çevresel felaketler (depremler, yangınlar, seller, kasırgalar, tsunamiler) ve genel olarak hava ile ilgili diğer ciddi olaylar veya pandemi ve salgın hastalıklar da dahil olmak üzere yaygın hastalık gibi beklenmedik olaylar, bireysel şirketlerin, sektörlerin, endüstrilerin, ulusların, piyasaların ekonomileri ve olumsuz etkiye uğrayan para birimleri, faiz ve enflasyon oranları, kredi notları, yatırımcı hissi ve Fon yatırımlarının değerini etkileyen diğer faktörler üzerinde yıkıcı bir etkiye sahip olmuş ve ileride de söz konusu etkiye sahip olabilir. Küresel ekonomiler ve piyasalar arasındaki karşılıklı bağımlılık göz önüne alındığında, bir ülkenin, piyasa veya bölgedeki koşulları diğer ülkelerdeki piyasaları, ihraççıları ve/veya döviz kurlarını olumsuz etkilemesi muhtemeldir. Bu aksamalar, Fon'un avantajlı yatırım kararlarını zamanında yerine getirmesini engelleyebilir ve Fon'un yatırım hedefine ulaşma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.

Menkul kıymetler piyasalarındaki genel gerileme dönemi sırasında birden fazla varlık sınıfında değer düşmesi oluşabilir. Piyasalar iyi performans sergilediğinde, Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerini ilerlemeye dahil olacağına veya ilerlemeden yarar göreceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir.

Düzenlenmemiş Piyasalar Riski (Non-Regulated Markets Risk)

Bazı Alt Fonlar, ekonomik, hukuki ve düzenleyici yapılarından dolayı piyasaları düzenlenmiş

piyasa olarak nitelendirilmeyen ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetlerine yatırım yapabilirler ve bundan dolayı bu Alt Fonlar net varlıklarının %10'undan fazlasını bu gibi menkul kıymetlere yatıramazlar.

Yeniden Yapılanan Şirketler Riski

Bazı Alt Fonlar ayrıca birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma (iflas dahil) süreçlerindeki şirketlerin menkul kıymetlerine veya senetleri devralma veya takas teklifi bulunan şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir, ve bu işlemlerde bulunabilir. Ayrıca yeniden yapılanma veya finansal açıdan yeniden yapılanma halindeki borçlu şirket tarafından teminat altına alınmış ve alınmamış borcu ve katılımları satın alabilirler. Söz konusu yatırımlar ayrıca daha fazla risk içerirler.

Rus ve Doğu Avrupa Piyasaları Riski

Rusya'daki, Doğu Avrupa ülkelerindeki ve Ukrayna gibi Yeni Bağımsız Devletler ile geçmişte eski Sovyetler Birliği'nin etkisinde bulunan ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetleri, normalde Avrupa Birliği'ne üye ülkelerdeki ve Amerika Birleşik Devletlerindeki ihraççıların menkul kıymetlerine yapılan yatırımlarda bulunmayan önemli riskler ve özel durumları taşırlar. Bu riskler, bu gibi yatırımların doğasında bulunan normal risklere ek olarak bulunurlar ve politik, ekonomik, hukuki, mali, enflasyon ve vergilendirme riskleri taşırlar. Örneğin, menkul kıymetlerin transferi, fiyatlandırılması, muhasebesi ve saklanması veya kayıtlarının tutulması için yeterli sistemlerinin bulunmaması nedeniyle zarar riski bulunmaktadır.

Özellikle, Rus piyasası menkul kıymetlerin saklanması ve kayıtlarının tutulması ile ilgili olarak çeşitli riskler taşımaktadır. Bu riskler, menkul kıymetlerin fiziken bulunmamasından kaynaklanmaktadır ve sonuç olarak menkul kıymet üzerindeki mülkiyet yalnızca ihraççının hissedarlar siciliyle kanıtlanabilir. Her ihraççı, kendi sicil memurunun atanmasından sorumludur. Sonuç, yüzlerce sicil memurunun Rusya üzerindeki geniş coğrafi dağılımıdır. Rusya'nın Menkul Kıymetler ve Sermaye Piyasaları Federal Komisyonu ("Komisyon") neyin mülkiyete delil teşkil ettiği ve transfer usulleri de dahil olmak üzere sicil memurunun sorumluluklarını belirlemiştir. Ancak, Komisyon'un düzenlemelerini uygulamaya koyan zorluklar göstermektedir ki zarar veya hata riski potansiyel olarak hala varlığını sürdürmektedir ve sicil memurlarının uygulanan mevzuata göre hareket edeceği garanti edilemez. Yaygın olarak kabul gören endüstri uygulamaları halen yürürlüğe konulma aşamasındadır.

Kayıt işlemi gerçekleştiğinde, sicil memuru o belli zaman dilimindeki hissedarların sicilinin bir icmalini tutar. Hisseler üzerinde mülkiyet hakkı sicil kayıtlarında kazanılmıştır, fakat hissedarlık kaydının müktesebatının zilyetliği ile ispat edilememektedir. İcmal sadece kayıt işleminin gerçekleştiğine dair bir delil teşkil eder. Ancak icmal müzakere edilemez ve gerçeklik değeri yoktur. Buna ek olarak, bir sicil memuru doğal olarak bir icmal hisseler üzerindeki mülkiyetin kanıtı olarak kabul etmeyecektir ve hissedarlar sicilini değiştirirse veya değiştirdiğinde Yedimeine veya onun Rusya'daki yerel temsilcilerine bildirimde bulunmakla yükümlü değildir. Yedimeine veya onun Rusya'daki temsilcilerine fiziksel anlamda Rus menkul kıymetler tevdi edilmemektedir. Benzer riskler Ukrayna piyasasında da görülmektedir. Bu nedenle ne Yedimeinin


DEMİRBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

ne de Rusya'daki veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin geleneksel anlamda fiziksel anlamda depo edilme veya emanete alma görevi yerine getirdiği düşünülemez. Sicil memurları, Yediemin veya onun Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin temsilcileri olmadıkları gibi, onlara karşı bir sorumlulukları da yoktur. Yedieminin sorumluluğu yalnızca kendi ihmalkarlığı ve kusuruyla ve Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin sebebiyet verdiği ihmalkarlık ve kasıtlı hareket ile sınırlı olup; tasfiye, iflas, herhangi bir sicil memurunun ihmalkarlığı ve kusuru sonucu uğranılan zararları kapsamamaktadır. Bu gibi kayıplara uğranılması halinde Şirket, haklarını doğrudan doğruya iliracıya ve/veya onun atanmış sicil memurlarına karşı kullanmak zorunda kalacaktır.

Ancak, Moskova Borsası'nda MICEX-RTS işlem gören menkul kıymetler, düzenlenmiş bir piyasadaki menkul kıymetlere yapılan yatırımlarla aynı muameleyi görürler.

2013 yılının Nisan ayında, kendi hisse kayıt sistemini elden geçirmek amacıyla Rusya'nın merkezi kayıt kuruluşu ("MKK") olarak Rusya yeni Ulusal Takas ve Saklama Kuruluşunu ("UTSK") hayata geçirdi. UTSK, Finansal Piyasalar Federal Servisi ("FPFS") olan Rusya'nın menkul kıymetlere yönelik düzenleyici kuruluşu tarafından düzenlemeye tabidir. Saklama Kuruluşu hâlihazırda, Fonun tüm uygun menkul kıymet pozisyonlarının UTSK'ye aktarıldığını teyit etmiştir.

UTSK'nin yakın dönemde Rusya'nın MKK'si olarak hayata geçirilmesi, Rusya Saklama Yazılarını harekete geçiren büyük endişeleri yatırtmıştır. Tüm Rus menkul kıymet devirlerinin ve takaslarının hâlihazırda, bu işlemlerin kesinliğine ilişkin spesifik kurallara sahip olan MKK sistemi üzerinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Sonuç olarak, tüm menkul kıymet işlemleri sadece muhtelif özel kayıt memurlarının defterlerinde değil, tek bir merkezi sistemde kayıt altına alınmaktadır.

Türev Araçlar Riski

Türev araçların performansı ağırlıklı olarak dayanak dövizin, menkul kıymetin, endeksin veya diğer referans varlığın performansına dayalı olup, bu araçlar, diğer risklere ilaveten, genellikle dayanak aracına benzer risklere sahiptirler. Fon; riske korunma, etkin portföy yönetimi ve/veya yatırım amaçları için opsiyonlardan, vadeli işlemlerden, vadeli işlemlerdeki opsiyonlardan ve dövizlere, menkul kıymetlere, endekslere, faiz oranlarına veya diğer referans araçlara ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinden yararlanabilir. Türev araçlar maliyetler içerir ve Fonun portföyünde, belirgin volatileyle sonuçlanabilecek ve Fonun birincil/ilk yatırımını belirgin bir şekilde aşan bir meblağda kayıplar (kazançlar da) yaşamasına sebebiyet verebilecek ekonomik kaldıraç oluşturabilirler. Vadeli işlemler halinde, başlangıç teminatının miktarı, işlemler "güçlendirilmiş" veya "hızlandırılmış" olacak şekilde vadeli işlem sözleşmelerinin bedelinden nispeten küçüktür. Nispeten küçük bir piyasa hareketi Fonun işine yarayabilecek veya zararına gelebilecek oransal olarak büyükçe bir etkiye sahip olacaktır. Kayıpların belirli miktarlarla sınırlandırılması amacıyla verilen belirli emirler, piyasa koşullarının bu emirlerin işleme konmasını imkânsız hale getirebilecek olması sebebiyle verimli olmayabilecektir.

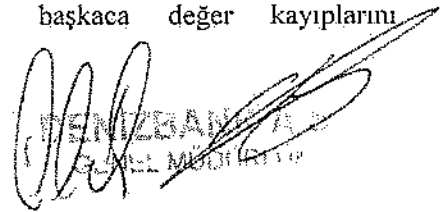
Opsiyon işlemleri de, yüksek derecede risk taşıyabilir. Bir opsiyonun satılması ("yazma" veya "granting") genelde, opsiyonların satın alınmasına kıyasla ciddi ölçüde daha fazla riske yol açar. Fon tarafından alınan prim sabit olmasına karşın, Fon bu tutarın üzerinde kayba maruz kalabilir.


DENİZ BANKASI A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Fon ayrıca, opsiyonu kullanan satın alıcı riskine de maruz kalacak ve Fon, ya opsiyonu nakit olarak ödeme veya dayanak yatırımı alma veya verme durumunda kalacaktır. Eğer opsiyon, dayanak yatırımda ilgili bir pozisyona sahip olan veya başka bir opsiyonda vadeli işleme sahip olan Fon tarafından "karşılanıyorsa", risk azalabilir. Net bir bazla ilgili olarak bir swap işlemi için bir Fon'un kaybetme riski, net tutarı karşı tarafa hangi tarafın ödemekle yükümlü olduğuna bağlıdır. Eğer karşı taraf Fona net tutarı ödemekle yükümlüyse, Fonun kaybetme riski, Fon'un alma hakkına sahip olduğu miktarın tamamının kaybedilmesidir; Eğer net tutarı ödemekten Fon yükümlüyse, Fon'un kaybetme riski, ödenecek net meblağla sınırlıdır (ayrıca bkz. "Swap Anlaşmaları riski").

İlk yatırımın boyutuna bakılmaksızın, belirli türev araçlar yüksek derecede kaldıraç potansiyeline sahiptirler. Kaldıraç kullanımı, bu yönde hareket edilmesinin avantajlı olmayabileceği hallerde Fonun, yükümlülüklerini yerine getirmek veya varlık ayrımı gerekliliklerini karşılamak üzere portföy pozisyonlarını tasfiye etmesine sebebiyet verebilir. Diğer riskler arasında, söz konusu türev aracın likidite azlığı, yanlış fiyatlanması veya yanlış değerlendirilmesi ve türev aracın değeri ile dayanak araç arasında Fon amaçlanan faydaları hayata geçiremeyecek şekilde eksik korelasyon yer almaktadır. Bunların başarılı bir şekilde kullanımı genellikle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin dayanak araca ilişkin olarak piyasadaki hareketleri doğru ve tutarlı bir şekilde tahmin etme becerisine dayalı olacaktır. Herhangi bir piyasanın veya piyasaların veya belirli yatırım sınıflarının fiyatlarının, bilhassa alışılmadık veya ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere beklenmedik bir şekilde hareket etmesi halinde, Fon, söz konusu işlemin beklenen faydalarını elde edemeyebilir ve belirgin boyutta olabilecek kayıplar yaşayabilir. Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçların kullanımında başarı olmaması halinde, Fonun performansı, söz konusu Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçları hiç kullanmamış olmamaları halinde ortaya çıkacak olandan çok daha kötü olabilir. Fonun bu araçları riskten korunma amaçlı olarak kullandığı durumlarda, türev aracın değerindeki hareketler ile dayanak yatırımın veya riskten korunma diğer varlığın değeri arasında yanlış korelasyon riski mevcuttur. Ayrıca, bilhassa ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere, genelde riskten korunma aracı olarak hizmet eden bir aracın altında hiçbir riskten korunma faydası sağlamaması riski de mevcuttur.

Fon, borsalarda alınıp satılan veya özel olarak müzakere edilebilecek ve bir borsada değil de "tezgâh üstünde" (OTC) alınıp satılabilecek türev araçları içeren işlemlere girebilir. Borsada işlem gören türev araçlar; vadeli işlemleri, vadeli opsiyon sözleşmelerini ve vantanları kapsar. OTC türev araçlarına ilişkin örnekler arasında gelecekte teslim döviz işlemleri, vadeli faiz oranı takasları, kredi temerrüt takasları, toplam getiri takasları veya kur farkı sözleşmeleri yer almaktadır. Söz konusu işlemin karşı tarafının (gelecekte teslim döviz işlemleri ve diğer OTC türev araçları ile ilgili olarak), söz konusu karşı tarafın iflası veya ödeme aczi de dahil olmak üzere vaat edildiği şekilde ifada bulunmaması halinde, söz konusu OTC araçlarının kullanımı kayıp ile sonuçlanabilecektir. Volatil piyasa koşullarında bu risk artabilecektir. Teminat pek çok OTC türev araç işlemi için uygulanmaktadır - Fonun belirli bir işlemde net kaybının olması halinde karşı tarafa rehnedilmesi gerekir; Fonun belirli bir işlemde net kazancının olması halinde ise Fon, karşı tarafca Fona rehnedilen teminatı elinde tutabilir. Teminatın değeri dalgalanabilecek olmakla birlikte, satmak zor olabilecektir; dolayısıyla, elde tutulan teminatın değerinin Fona borçlu olunan meblağı karşılamaya yeterli olacağına veya söz konusu karşı tarafın yerine getirilmemiş diğer yükümlülüklerince mahsup edilmeyeceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Diğer riskler, alını satım piyasasının likit dışı hale gelmesi (bilhassa OTC piyasalarında) veya tarafların müsaitliğinin bir süreliğine sınırlı hale gelmesi sebebiyle bir pozisyonu kapatmada acizlik halini içerir. Buna ilaveten, belirli bir piyasada spekülörlerin varlığı fiyat bozulmalarına yol açabilecektir. Fonun piyasadaki likidite azlığı sebebiyle bir pozisyonu kapatamaması durumunda, Fon, türev araç mevcutlarındaki başkaca değer kayıplarını


FENİZE ANKARA
GELİŞİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

engelleyemeyebilecek olup, Fonun likiditesi, bu türev araçlar kapsamındaki yükümlülüklerinin karşılanması için ayrılmış olarak işaretlenmiş likit varlıklarının esaslı bir kısmına sahip olduğu hallerde zarar görebilecektir. Fonun ayrıca, Yatırım Yöneticisinin aksi halde imtina etmeye teşebbüs etmiş olacağı herhangi bir dayanak varlığı teslim alması veya teslim etmesi de gerekli olabilecektir. Bazı türev araçlar faiz oranlarındaki veya diğer piyasa fiyatlarındaki değişikliklere özel olarak duyarlı olabilmektedirler. Yatırımcılar, Fonun türev stratejilerini düzenli esasta olarak kullanma amacında olabileceğini, müsaitlik, maliyet veya diğer etkenler sebebiyle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin bu yönde hareket etmemeyi seçmesi/seçmeleri halinde Fonun bu işlemlere genel olarak veya herhangi bir belirli türev türünde faal bir şekilde girişmekle yükümlü olmadığını unutmamalıdır.

Finansal türev araçlar, diğer amaçların yanı sıra, yapay açığa satış amacıyla kullanılabilir. 17 Aralık 2010 tarihli Kanun uyarınca, menkul kıymetlerin veya herhangi bir maddi aracın açığa satışına izin verilmez. Kısa süreli maruziyeti yatırım amacıyla ya da aynı veya benzeri bir varlıktaki alış pozisyonunu korumak amacıyla çoğaltmak için türev araçların kullanılması suretiyle yapay açığa satış gerçekleştirilebilir. Örneğin; söz konusu ihraççı kuruluşun bir borç yükümlülüğünü haiz olmayan belirli bir ihraççı kuruluş için, kredi temerrüdü takas sözleşmelerinin (CDS) satın alınması etkili olacak şekilde Fon'un söz konusu ihraççı kuruluşa kısa süreli maruziyetine yol açar. Fon, aynı zamanda aynı ihraççı kuruluştaki mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da kredi temerrüdü takas sözleşmeleri satın alabilir. Hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizli haiz olmaksızın bir hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizle ilişkin bir satım opsiyonunun satın alınması da ayrıca etkili olacak şekilde açığa satmak olur (ve yine söz konusu işlem, mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da gerçekleştirilebilir). Söz konusu stratejilerde risk altında olan tek yatırım; söz konusu aktiflere yapılan tüm yatırımın risk altında olduğu fiziki hisse senetlerinin, tahvillerin veya dövizlerin açığa satılması durumunun aksine, CDS veya opsiyon için ödenen primdir. Diğer bir yapay açığa satış stratejisi, faiz oranlarındaki bir yükselişten yarar sağlayacak ve böylelikle açığa satış faiz oranlarını çoğaltacak olan faiz oranlı vadeli işlemlerin satılmasıdır. Söz konusu yapay açığa satış stratejileri için prim ödendiği durumlarda (örn. kredi temerrüdü takas sözleşmeleri veya satım opsiyonları için), hiçbir kredi olayının meydana gelmemesi (kredi temerrüdü takas sözleşmeleri olduğunda) veya opsiyonun değersiz olarak sona ermesi (dayanak varlığın işleme koyma fiyatının altına düşmemesi nedeniyle) halinde bütün yatırımın kaybedilme olasılığı bulunmaktadır. Bir vadeli işlemler sözleşmesinin akdedildiği durumlarda (örn. satış faiz oranlı vadeli işlemler) potansiyel kayıp; faiz oranlarının yukarı çıkmak yerine aşağı yönlü seyretime derecesi, uygun menkul kıymetler sepeti karşısında uygulanan dönüşüm katsayısı, teslim zamanı ve sözleşmeyle ilişkili türev ürün tutarına göre belirlenir. Benzer sonuçlar ve potansiyel risklerle, bunlara benzer ek stratejiler uygulanabilir. Risk, değişim marjının günlük olarak ayarlanması ve/veya pozisyona karşılık uygun teminatın sürdürülmesi suretiyle hafifletilir. Bu belge kapsamında açıklanan söz konusu yapay açığa satış stratejilerinin, yatırım veya koruma amacıyla kısa süreli maruziyet gerçekleştirilmede fiili açığa satış stratejileri kadar etkili olacağının hiçbir güvencesi yoktur.

Yakın dönemde gerçekleştirilen mali reformlar kapsamında, belirli türev araç türlerinin (başka bir deyişle, belirli swap işlemlerinin) bir merkezi karşı taraf vasıtasıyla takas edilmeleri gerekmekte olup, diğerlerinin de zamanla bu şekilde takas edilecek olmaları beklenmektedir. Merkezi takas, OTC swap işlemlerine kıyasla karşı taraf kredi riskini azaltmak ve likiditeyi arttırmak üzere tasarlanmış olmakla birlikte, bu riskleri tamamıyla ortadan kaldırmamaktadır. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fonun herhangi bir swap (vadeli takas) sözleşmesinde açık pozisyona sahip olduğu FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) iflası halinde Fonun ilk ve değişim işlem teminatı depozitolarını kaybetme riski de bulunmaktadır. FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) doğru/tutarlı raporlama sağlamaması halinde, Fon, FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) Fonun varlıklarını kendi finansal yükümlülüklerini veya başka bir müşterinin merkezi karşı tarafa olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanılabilecek olması


İSTİBANKA
GENEL MÜDÜRLÜK

riskine de tabidir. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fon, ikili, takastan geçmemiş swap işlemi için normalde müzakere edebilecek olduğu kadar olumlu şartlar elde edemeyebilecektir. Buna ilaveten, FCM (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısı), Fonun belirli swap türlerindeki yatırımı ile ilgili olarak pozisyon limitlerinin veya ilave işlem teminatı gerekliliklerinin öngörülmesini de içerebilecek olan, Fon ile olan sözleşmesinin şartlarını tek taraflı olarak tadil edebilecektir. Merkezi karşı taraflar ve FCM'ler (Vadeli İşlemler Komisyon Aracıları) genellikle mevcut takastan geçmiş swap işlemlerinin herhangi bir zamanda sonlandırılmasını gerekli görebilmekte olup, swap sözleşmesinin başlangıcında gerekli olan işlem teminatının üzerinde olan işlem teminatı artışlarını da gerekli görebilmektedirler.

Takastan geçen ve takastan geçmeyen swap işlemlerinin yanı sıra diğer türev araçların düzenleme altına alınması hızla değişmekte olan bir hukuk alanı olup, hükümet tedbir ve adli tedbir ile değişikliğe tabidir. Buna ilaveten, pek çok yargı yetki bölgesindeki düzenleyici makamlar ile borsalar, örneğin spekülasyon pozisyon limitlerinin uygulanması veya azaltılması, daha yüksek işlem teminatı gerekliliklerinin uygulanması, günlük fiyat limitlerinin belirlenmesi ve alım satımının askıya alınması da dahil olmak üzere, herhangi bir piyasa acil durumu halinde olağanüstü tedbirler almaya yetkilidirler. Hâlihazırdaki veya gelecekteki düzenlemenin etkilerinin tam olarak tahmin edilebilmesi mümkün değildir. Fon için doğrudan geçerli olmasa dahi yeni gereklilikler Fonun yatırımlarının maliyetini ve iş yapma maliyetini arttırabilecek olup, bu da yatırımcılara olumsuz yönde tesir edebilecektir.

Türev stratejilerinin kullanımı Fon üzerinde vergi etkisine de sahip olabilecektir. Bu stratejilerden gelecek gelirin, kazançların veya kayıpların zamanlaması ve özelliği Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu yönde hareket etmek istediğinde/istediklerinde türevlerden faydalanma becerisine zarar verebilecektir.

Temerrüde Düşmüş Menkul Değerler Riski (Defaulted Debt Securities Risk)

Bazı Alt-Fonlar ihraççının faiz ödemesi yapmadığı sabit obligasyonlara yatırım yapabilir (temerrütteki sabit obligasyonlar). Bu Alt Fonlar, Portföy Yöneticisi'ne ve Portföy Eş-Yöneticileri'ne görüşüne bağlı olarak, ihraççının faiz ödemesi veya yakın gelecekte diğer avantajlı gelişmelere bağlar gibi görünmesi halinde temerrütteki sabit obligasyonları alabilirler. Bu menkul kıymetlerin likiditeleri yetersiz hale gelebilir.

Temerrüde dayanan zarar riski düşük kalite menkul kıymetlerde büyük oranda daha yüksek olabilir, çünkü bunlar genellikle korunmaz ve ihraççının diğer alacaklılarına bağlanmış olurlar. Eğer Alt-Fon'un portföyündeki menkul kıymetin ihraççısı temerrüde düşerse, Alt-Fon, pay başına Alt Fon'un net varlık değerini düşürebilen menkul kıymetlerdeki zararı fark ettirmeyebilir. Temerrütteki menkul kıymetler temerrüde düşmeden önce değerlerini kaybetme eğilimi gösterebilirler. Bu yüzden, Alt Fon'un Pay başına düşen net varlık değeri ihraççı temerrüde düşmeden önce olumsuz olarak etkilenebilir. Buna ek olarak Alt Fon, eğer temerrütteki menkul kıymetin ana para ve faiz ödemesini telafi etmeye çalışmak zorunda ise ek masraflara katlanabilir.

Fon'un yatırım yapabileceği sabit menkul kıymetler ve obligasyonların ihraççıları, yalnızca çeşitli menkul kıymetler veya yükümlülüklerin yatırım karakteristiğini yeniden yapılandırma amacıyla kurulmuş veya işletilen kuruluşlardır. Bu kuruluşlar, her bir kuruluşun kurulması ile ilgili olarak ücret alan ve menkul kıymetlerin yerleştirilmesini düzenleyen yatırım bankacılığı firmaları tarafından kurulabilir.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRÜ

Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı riski

Belirli Fonlar, Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve/veya Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı (birlikte "Borsa Bağlantısı" olarak anılacaktır) vasıtasıyla bazı uygun Çin A grubu Hisselerine yatırım yapabilir ve doğrudan erişim sahibi olabilir. Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı; Hong Kong Exchanges and Clearing Limited ("HKEx"), Şanghai Menkul Kıymetler Borsası ("SSE") ve China Securities Depository and Clearing Corporation Limited ("ChinaClear") tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı; HKEx, Şenzen Menkul Kıymetler Borsası ("SZSE") ve ChinaClear tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Borsa Bağlantısının amacı, Çin toprakları ile Hong Kong arasında karşılıklı borsa erişimi sağlamaktır.

Borsa Bağlantısı, iki Kuzey İşlem Bağlantısı (Northbound Trading Link) içermekte olup, ilki SSE ve Hong Kong Limited Menkul Kıymetler Borsası ("SEHK") arasında olup, ikincisi SZSE ve SEHK arasındadır. Borsa Bağlantısı; yabancı yatırımcıların, SSE'ye ("SSE Menkul Kıymetleri") veya SZSE'ye ("SZSE Menkul Kıymetleri") (SSE Menkul Kıymetleri ve SZSE Menkul Kıymetleri birlikte "Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetleri" olarak anılacaktır) kote olan uygun hisseler için Hong Kong'daki aracılığı vasıtasıyla alım-satım emri verebilmelerini sağlayacaktır.

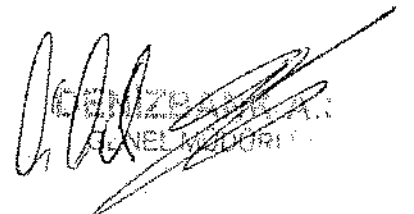
SEE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de işlem görmeyen SSE'ye kote hisseler ve (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan SSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SSE 180 Endeksi ve SSE 380 Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir. SZSE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de kote olmayan ve işlem görmeyen (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan, (iii) SZSE tarafından borsaya kote olması askıya alınmış olan ve (iv) ön borsa kotundan çıkma döneminde olan SZSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SZSE Component Endeksine ve en az 6 milyar RMB'lik piyasa kapitalizasyonuna sahip olan SZSE Small/Mid Cap Innovation Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SZSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir.

Borsa Bağlantısı hakkında ayrıntılı bilgilere aşağıda yer alan adresteki internet sitesinden ulaşılabilir. http://www.hkex.com.hk/eng/market/sec_tradinfra/chinaconnect/Documents/Investor_Book_En.pdf

Borsa Bağlantısı aracılığıyla yapılan yatırımlar, Çin piyasasıyla ilişkili risklere ve RMB'ye yatırımlarla ilişkili risklerin yanı sıra ek risklere tabidir; bunlar kota sınırlamaları, askıya alınma riski, operasyonel risk, ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları, uygun hisse senetlerinin piyasadan çekilmesi, takas ve hesaplaşma riskleri, Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki temsilcilik düzenlemeleri ve mevzuat riskidir.

Kota sınırlamaları

Programlar, Fon'un belirli zamanlarda programlar aracılığıyla Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerine yatırım yapabilmesini kısıtlayabilecek günlük kota sınırlamalarına tabidir. Bilhassa Northbound günlük kotasının sıfıra düşürülmesi veya Northbound günlük kotasının satın alma açılış seansı esnasında aşılması


GENEL MÜDÜR

durumunda, (yatırımcıların, kota bakiyesine bakılmaksızın sınır ötesi menkul kıymetlerini satmalarına izin verilecek olmasına rağmen) yeni satın alma talimatları geri çevrilecektir.

Askıya alınma riski

SEHK, SZSE ve SSE, düzgün işleyen ve adil bir piyasa sağlamak ve risklerin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi için gerekli olması durumunda, işlemleri askıya alma hakkını saklı tutmaktadır. Herhangi bir askıya alma durumunda, Fon'un Çin topraklarındaki piyasaya erişim kabiliyeti olumsuz etkilenecektir.

İşlem günü farklılıkları

Borsa Bağlantısı, sadece hem Çin topraklarında hem de Hong Kong piyasaları işleme açık olduğunda ve bu iki piyasadaki bankalar ilgili tasfiye günlerinde açık olduğunda çalışmaktadır. Çin toprakları ve Hong Kong piyasaları arasındaki işlem günlerinden farklılık nedeniyle, Çin toprakları piyasası için normal işlem günü olmasına rağmen Hong Kong'da normal işlem günü olmayan durumlar olması mümkün olup bu durumda, Fonlar herhangi bir Borsa Bağlantısı Menkul Kıymet işlemini gerçekleştiremez. Sonuç olarak, Borsa Bağlantısı işlem yapmadığı zamanlarda Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinde fiyat dalgalanmaları riskine tabi olabilir.

Ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları

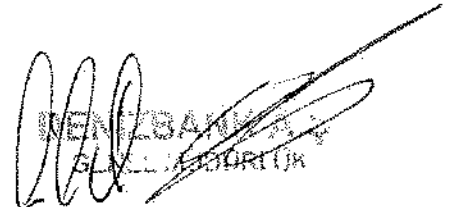
Çin toprakları mevzuatı, bir yatırımcı herhangi bir hisse satmadan önce, hesapta yeterli hisse olmasını zorunlu kılmaktadır, aksi halde hem SZSE hem de SSE ilgili satış emrini reddedecektir. SEHK, aşırı satış olmamasını sağlamak amacıyla, iştirakçilerinin (yani borsa aracılarının) Çin A Grubu Hisselerin satış emirleri üzerinde işlem öncesi kontroller gerçekleştirecektir.

Takas ve saklama riskleri

Takas bağlantılarını HKEx'in %100 hissesine sahip olduğu iştiraki Hong Kong Securities Clearing Company Limited ("HKSCC") ile ChinaClear kurmaktadır ve sınır ötesi işlemlerin takas ve hesaplanmasında kolaylık sağlamak amacıyla, her biri diğerinde pay sahibidir. Çin Halk Cumhuriyeti (PRC)'nin menkul kıymetler piyasasının ulusal merkez tarafı olan ChinaClear, kapsamlı bir takas, hesaplaşma ve hisse sahiplik altyapısı işletmektedir. ChinaClear, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Komisyonu ("CSRC") tarafından denetlenen ve onaylanan bir risk yönetimi çerçevesi ve tedbirleri oluşturmuştur. ChinaClear'ın temerrüde düşmesi uzak bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir.

ChinaClear'ın temerrüdüne ilişkin bu uzak ihtimalin gerçekleşmesi ve ChinaClear'ın mütemerrit ilan edilmesi halinde, HKSCC, hüsnüniyetle, ödenmemiş hisse senetlerini ve paraları mevcut hukuki yollardan veya ChinaClear'ın tasfiyesi yoluyla ChinaClear'dan tahsil etmeye çalışacaktır. Bu durumda, ilgili Fon(lar), tahsilat sürecinde gecikme yaşayabilir veya zararlarını ChinaClear'dan tam olarak tazmin edemeyebilir.

Borsa Bağlantısı üzerinden alım-satımı gerçekleştirilen Çin A Grubu Hisseleri, geçici ilmiyahabersiz olarak ihraç edilmektedir; dolayısıyla ilgili Fonlar gibi yatırımcıların elinde herhangi bir fiziki Çin A Grubu Hisse senedi bulunmayacaktır. Fonlar gibi, Northbound işlem üzerinden Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini iktisap etmiş olan Hong Kong yatırımcıları ve yabancı yatırımcılar, Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini borsa acentelerinin veya saklama kuruluşlarının, SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminde bulunan hesaplarında muhafaza etmelidirler. Borsa Bağlantısı ile ilgili saklama düzenine ilişkin ek bilgiye talep üzerine Şirketin ticari merkezinden ulaşılabilir.



Handwritten signature and stamp of the company, likely representing the legal representative or authorized signatory.

Operasyonel Risk

Borsa Bağlantısı, Hong Kong'daki ve yurt dışındaki Fonlar gibi yatırımcıların doğrudan Çin menkul kıymetler borsasına erişmesi için yeni bir kanal sağlamaktadır. Borsa Bağlantısı, ilgili piyasa iştirakçilerinin operasyonel sistemlerinin işleyişi üzerine kuruludur. Piyasa iştirakçileri, bazı bilgi teknolojisi özelliklerini, risk yönetimi gerekliliklerini ve ilgili borsa ve/veya takas odası tarafından belirtilebilecek olan diğer gereklilikleri yerine getirmeleri kaydıyla bu programa iştirak edebilmektedir.

Takdir edilmelidir ki, bu iki piyasanın menkul kıymet rejimleri ve hukuk sistemleri önemli farklılıklar göstermektedir; deneme programının işleyebilmesi için ise piyasa iştirakçilerinin sürekli olarak bu farklılıklardan kaynaklanan sorunları ele alması gerekebilecektir.

Ayrıca, Borsa Bağlantısı programındaki "bağlanırlık" unsuru, emirlerin sınır ötesinden yönlendirilmesini gerektirmektedir. Bunun için ise, gerek SEHK gerekse borsa iştirakçileri tarafından yeni bilgi teknolojisi sistemlerinin geliştirilmesi gerekmektedir (yani borsa iştirakçilerinin bağlanması gereken, SEHK tarafından kurulacak yeni bir emir yönlendirme sistemi ("Çin Borsa Bağlantı Sistemi") SEHK'nin ve piyasa iştirakçilerinin sistemlerinin sorunsuz bir şekilde çalışacağını veya her iki piyasadaki değişikliklere ve gelişmelere adapte edilmeye devam edeceğinin garantisi bulunmamaktadır. İlgili sistemlerin düzgün çalışmaması durumunda, her iki piyasada bu program üzerinden gerçekleştirilen alım-satım işlemleri kesintiye uğrayabilir. İlgili Fonların, Çin A Grubu Hisse piyasasına erişebilme (dolayısıyla da yatırım stratejilerini takip edebilme) imkânı olumsuz yönde etkilenecektir.

Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki adaylık düzenlemeleri

HKSCC, yabancı yatırımcıların (ilgili Fon(lar) dahil) Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap ettikleri Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin "temsili pay sahibidir". CSRC Borsa Bağlantısı kurallarında, Fonlar gibi yatırımcıların yürürlükteki kanunlara uygun olarak Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap edilen Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin haklarından ve menfaatlerinden yararlandığı açıkça öngörülmektedir. Bununla birlikte, Çin toprakları mahkemeleri, Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin kayıtlı sahibi olarak hareket eden herhangi bir temsilcisinin veya saklayıcı kuruluşunun bu menkul kıymetlerin tam mülkiyetine sahip olacağını ve Çin toprakları kanunlarında intifa hakkı sahibi kavramı tanınsa dahi, söz konusu SSE menkul kıymetlerinin, bahse konu kuruluşların kendi alacaklarına dağıtılmak üzere kullanılacak olan varlık havuzuna dahil olduğunu ve/veya intifa hakkı sahibinin bu bakımdan her ne türden olursa olsun hiçbir hakkının bulunmayacağını düşünebilir. Sonuç olarak, ilgili Fon(lar) ve Saklama Kuruluşu, bu menkul kıymetlerin mülkiyetinin veya bunlara ilişkin mülkiyet hakkının tüm durumlarda güvence altına alınmasını sağlayamaz.

SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminin kuralları gereğince, temsili pay sahibinin, Çin topraklarında veya başka bir yerde Borsa Bağlantısı menkul kıymetleri ile alakalı olarak yatırımcılar hesabına herhangi bir hakkı kullanmak amacıyla herhangi bir hukuki işlem veya mahkeme süreci başlatmak gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Dolayısıyla, ilgili Fonların mülkiyeti nihayetinde tanındığı halde, bu Fonlar Çin A Grubu Hisselerdeki haklarını kullanmakta zorluklar veya gecikmeler yaşayabilmektedir.

HKSCC'nin aracılık ettiği varlıklar ile ilgili olarak saklayıcılık görevlerini yerine getirmekte olduğu düşünüldüğü sürece, Saklayıcı Kuruluşun ve ilgili Fonun/Fonların HKSCC ile yasal bir ilişkisinin olmayacağı ve bir Fonun HKSCC'nin performansından veya iflasından dolayı zarar etmesi durumunda, HKSCC'ye karşı doğrudan hukuki müracaat hakkının bulunmayacağı bilinmelidir.

Yatırımcıların tazmini

İlgili Fonların, Borsa Bağlantısı kapsamında Northbound trading üzerinden gerçekleştirilen yatırımları, Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamında teminat altına alınmayacaktır. Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu, lisanslı bir aracı kuruluşun veya yetkili finansal kuruluşun Hong Kong'da borsa yatırım ürünleri ile ilişkili temerrüdü sonucunda maddi zarara uğrayan her milliyetten yatırımcılara tazminat ödemek amacıyla kurulmuştur.

Borsa Bağlantısı aracılığıyla Northbound trading ile yaşanan temerrüt hususları, SEHK'ye veya Hong Kong Futures Exchange Limited'e kote olan veya bu borsalarda işlem gören ürünleri içermediğinden, Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamına girmeyecektir. Öte yandan, ilgili Fonlar, Çin topraklarındaki komisyoncularla değil de Hong Kong'daki menkul kıymet komisyoncuları aracılığıyla Northbound trading işlemi gerçekleştirmekte olduklarından, Çin topraklarındaki Çin Menkul Kıymet Yatırımcı Koruma Fonu tarafından da koruma altına alınmamaktadırlar.

İşlem maliyetleri

İlgili Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinin alım satım ile bağlantılı işlem ücretlerini ve damga vergilerini ödemeyi yanı sıra, hisse senedi devirlerinden doğan gelirlerle ilgili olarak, ilgili otoriteler tarafından henüz belirlenmemiş olan vergilere, temettü vergisine ve yeni portföy ücretlerine tabi tutulabilmektedir.

Çin Toprakları vergi mülahazası

Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi, Çin toprakları tahvillerine yatırım yapan ilgili Fonun kazançları üzerinden vergi karşılığı alma hakkını saklı tutmaktadır; dolayısıyla da ilgili Fonlara biçilen değeri etkilemektedir. Çin toprakları tahvilleri üzerinden elde edilen belirli kazançların vergilendirilip vergilendirilmeyeceğine ve nasıl vergilendirileceğine ilişkin belirsizlik, Çin topraklarındaki kanunların, yönetmeliklerin ve uygulamanın değişme olasılığı ve vergilerin geriye dönük olarak uygulanabilme ihtimali de göz önüne alındığında, Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi tarafından yapılan her tür vergi kesintisi, Çin toprakları tahvillerinin tasarrufundan elde edilen kazançların nihai Çin toprakları vergi yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde aşırı veya yetersiz olabilmektedir. Sonuç olarak da, yatırımcılar bu kazançların nasıl vergilendirileceğine, kesinti seviyesine ve ilgili Fondaki hisselerini aldıkları ve/veya sattıkları zamana bağlı olarak avantajlı veya dezavantajlı konuma düşebilmektedir.

14 Kasım 2014 tarihinde, Maliye Bakanlığı, Devlet Vergi Dairesi ve CSRC ortak bir kararla, Caishui [2014] No.81 kapsamında Borsa Bağlantısı hakkında vergilendirme kuralı ile ilgili bir tebliğ yayınlamıştır ("81 sayılı Tebliğ"). 81 sayılı Tebliğ gereğince, 17 Kasım 2014 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, Hong Kong'daki ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar) Borsa Bağlantısı aracılığıyla Çin A Grubu Hisselerinin alım satımından elde ettiği kazançlar geçici olarak Kurumlar gelir vergisi, şahsi gelir vergisi ve işletme vergisinden muaf olacaktır. Öte yandan, Hong Kong yatırımcılarının ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar), temettüler ve/veya hisse senedi ikramiyesi üzerinden borsaya kote şirketler tarafından stopaj yoluyla kesilerek ilgili otoriteye ödenecek olan %10 oranında vergi ödemeleri gerekmektedir.

Mevzuat riski.

CSRC Borsa Bağlantısı kuralları, Çin topraklarında hukuki geçerliliği olan bakanlık yönetmelikleridir. Bununla birlikte, bu kuralların nasıl uygulanacağı test edilmemiştir ve örneğin Çin toprakları şirketlerinin tasfiye işlemlerinde, Çin toprakları mahkemelerinin bu kuralları tanıyacağını garanti bulunmamaktadır.

Borsa Bağlantısı, nitelikleri bakımından yeni bir uygulama olup, Çin topraklarında ve Hong Kong'da düzenleyici otoriteler tarafından yayımlanan mevzuata ve borsalar tarafından getirilen uygulama kurallarına


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

tabidir. Ayrıca, düzenleyici makamlar zaman zaman Borsa Bağlantısı kapsamındaki sınır ötesi işlemler ile ilgili sınır ötesi hukuki uygulama ve operasyonlarla bağlantılı olarak yeni düzenlemeler yayımlayabilmektedir.

Düzenlemeler hâlihazırda test edilmemiş olup, nasıl uygulanacaklarına dair bir kesinlik yoktur. Kaldı ki, güncel mevzuat değişikliklere tabidir. Borsa Bağlantısının kaldırılmayacağı garanti edilemez. Borsa Bağlantısı üzerinden Çin toprakları piyasalarına yatırım yapabilecek ilgili Fonlar, bu değişiklikler sonucunda olumsuz etkilenebilecektir.

Çin Piyasası riski

Çin Piyasası ile ilişkilendirilen riskler, aşağıda açıklanan "Gelişmekte Olan Piyasalar riski"ne benzer niteliktedir. Hükümetin kaynak tahsisi üzerinde daha fazla kontrol sahibi olduğu bu tür piyasalarda doğal olarak yaygın riskler, siyasi ve hukuki belirsizlik, kur dalgalanmaları ve blokaj, hükümetin reformu desteklememesi veya varlıkların kamulaştırılması ve istismakıdır. Bu riskler, ilgili Fonun performansını olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Çin piyasası, ekonomik bir reform sürecinden geçmektedir; bu tabana yayılma reformları, daha önce örneği olmayan veya deneme niteliğinde ve değişikliğe açık reformlar olup, bu durum ekonominin performansı üzerinde, dolayısıyla da, ilgili Fondaki menkul kıymetlerin değeri üzerinde, her zaman olumlu bir sonuç olarak yansımayaabilir.

Çin ekonomisi aynı zamanda ihracat odaklı ve fazlasıyla ticarete dayalı bir ekonomidir. ABD, Japonya ve Güney Kore gibi başlıca ticaret ortaklarının ekonomik durumlarındaki olumsuz değişiklikler, Çin ekonomisini ve ilgili Fon yatırımlarını olumsuz etkileyecektir.

YENİ METİN

Herhangi bir Fon'a yatırım yapmadan önce Yatırımcılar "Korunma İşlemleri ve Risklerle İlgili Diğer Konular" başlıklı bu bölümü okumalıdır.

Herhangi bir Fon'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değeri arttıkça, hisselerin de değeri artacaktır ve Fon'un yatırımlarının değeri azaldıkça da azalacaktır. Bu yolla, hissedarlar, ilgili Fon (ların)'un sahip olduğu menkul kıymetlerin değerindeki her değişikliğe katılmış olurlar. Bir Fon'un sahip olduğu herhangi belirli bir menkul kıymetin değerini etkileyen nedenlere ek olarak Fon'un hisselerinin değeri aynı zamanda bir bütün olarak borsadaki ve tahvil piyasasındaki hareketlenmelerle de değişebilir.

Bir Fon, yatırım hedeflerine bağlı olarak, farklı çeşitlerde ya da farklı varlık sınıflarına giren menkul kıymetlere (temettüleri, tahviller, para piyasası senetleri, finansal türev araçlar) - sahip olabilir.

Farklı yatırımlar farklı çeşit yatırım risklerine sahip olurlar. Fonlar ayrıca, sahip oldukları menkul kıymetlere bağlı olarak da farklı çeşitlerde risklere sahip olurlar. "Riskten Korunma İşlemleri ve Risklere İlişkin Diğer Hükümler" bölümü, Fonlar için geçerli olabilecek çeşitli yatırım riski tiplerinin açıklamalarını içermektedir. Her bir Fon için geçerli olacak temel risklerin listesi için bu izahnamenin "Alt-Fonlar Hakkında Bilgiler" başlıklı bölümüne bakabilirsiniz. Yatırımcılar, zaman zaman başka risklerin de Fon ile ilgili olabileceğini unutmamalıdır.

Genel

Bu bölümde, bütün Fon'lar için geçerli olan bazı riskler açıklanmaktadır. Fakat buradaki risklerin eksiksiz bir açıklama olduğu iddia edilmemekte olup, zaman zaman başka riskler de söz konusu olabilir. Bilhassa Şirketin performansı, piyasadaki ve/veya ekonomik ve politik koşullardaki değişikliklerden ve yasal, düzenleyici ve vergi gereksinimlerinden etkilenebilir. Yatırım programının başarılı olacağı yönünde bir garanti verilmemekte olup, Fon/fonların yatırım hedefi/hedeflerine ulaşılacağı konusunda herhangi bir güvence ve garanti de olamaz. Ayrıca, geçmişte sergilenen performans gelecekte gösterilecek performansın aynası değildir ve yatırımların değeri artabileceği gibi, düşebilir de. Para birimleri arasındaki döviz kurundaki değişiklikler, Fon'un yatırımlarının değerinin düşmesine veya artmasına neden olabilir.

Şirket veya Fon'larından herhangi biri, kontrolleri dışında risklere maruz kalabilir – örneğin, kanunları belirsiz veya değişken olan ülkelere yapılan yatırımlardan gelen yasal ve düzenleyici riskler veya kanuni tazminat için tesis edilmiş veya etkin yolların olmayışı veya Fon'ların AB dışındaki yargı alanlarında tescil ettirilmesinin bir sonucu olarak, ilgili Fonların hissedarlarına herhangi bir tebligatta bulunulmaksızın, Fon'lar daha kısıtlayıcı yasal/düzenleyici rejimlere maruz kalabilir ve bu da Fon'ların yatırım sınırlarından mümkün olan en üst seviyede faydalanmasını engeller. Düzenleyici kuruluşlar ve kendi kendini düzenleyen kuruluşlar, piyasa acil durumlarında olağanüstü önlemler alma/olağanüstü adımlar atma yetkisine sahiptir. Gelecekte yapılabilecek herhangi bir düzenlemenin Şirket üzerindeki etkisi büyük ve olumsuz bir etki olabilir. Fon'lar terörist eylem riskine, bazı ülkelere ekonomik ve diplomatik yaptırımların uygulanması riski ve askeri müdahalenin başlatılması riskine maruz kalabilir. Bu tür olayların etkisi belirsizdir, fakat genel ekonomik koşullar ve piyasa likiditesi üzerinde önemli bir etkisi olabilir. "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde daha detaylı açıklandığı üzere, bazı durumlarda, hisseleri itfa etme hakkının askıya alınabileceği yatırımcılara hatırlatılmalıdır.

Şirket veya Fon'larından herhangi biri operasyonel risklere, yani varlıkların muhafaza edilmesi, değerlendirme ve hareket işleme ile ilgili olanlar da dâhil, operasyonel süreçlerin başarısız olması ve zararlara neden olması riskine maruz kalabilir. Başarısızlık ise insan hataları, fiziksel ve elektronik sistem hataları, diğer iş yürütme riskleri ve harici sebeplerden kaynaklanabilir.

Çin Piyasası Riski

Çin Piyasası ile ilişkilendirilen riskler, aşağıda açıklanan "Gelişmekte Olan Piyasalar riski"ne benzer niteliktedir. Hükümetin kaynak tahsisi üzerinde daha fazla kontrol sahibi olduğu bu tür piyasalarda doğal olarak yaygın riskler, siyasi ve hukuki belirsizlik, kur dalgalanmaları ve blokaaj, hükümetin reformu desteklememesi veya varlıkların kamulaştırılması ve istimlakıdır. Bu riskler, ilgili Fonun performansını olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Çin piyasası, ekonomik bir reform sürecinden geçmektedir; bu tabana yayılma reformları, daha önce örneği olmayan veya deneme niteliğinde ve değişikliğe açık reformlar olup, bu durum ekonominin performansı üzerinde, dolayısıyla da, ilgili Fondaki menkul kıymetlerin değeri üzerinde, her zaman olumlu bir sonuç olarak yansımayaabilir.

Çin ekonomisi aynı zamanda ihracat odaklı ve fazlasıyla ticarete dayalı bir ekonomidir. ABD, Japonya ve Güney Kore gibi başlıca ticaret ortaklarının ekonomik durumlarındaki olumsuz değişiklikler, Çin ekonomisini ve ilgili Fon yatırımlarını olumsuz etkileyecektir.


DENİZBANK
GENEL MÜDÜR

Çin piyasasına yatırım yapan alt fonlar aşağıdaki risklere de tabi olabilecektir:

Çin Bono Bağlantısı (Bond Connect) Riski

Bono Bağlantısı (*Bond Connect*), denizaşırı ülkelerdeki yatırımcıların, Ana Kara ile Hong Kong finansal altyapı kuruluşları arasındaki bağlantı üzerinden herhangi bir kota sınırlaması olmaksızın, Çin Bankalararası Bono Piyasası'nda (CIBM) işlem gören bonolara yatırım yapabilmesine imkân veren bir ortak piyasa erişim imkanındır.

Kuzey İşlem Bağlantısı, işlemler, saklama ve takasa ilişkin olarak ortak erişim düzenlemeleri ile işlemlerin mümkün kılınması ile 3 Temmuz 2017 tarihinde başlamış olup, Çin Yabancı Borsa İşlem Sistemi'ni, Çin Merkezi Kayıt ve Takas Kuruluşu'nu, Şanghay Takas Kuruluşu'nu, Hong Kong Borsaları & Takas Kuruluşu ile Merkezi Parapiyasaları Birimi'ni (CMU) içermektedir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla gerçekleştirilen işlemlerin takası için ödeme karşılığı teslimata dayanan bir takas sistemi Ağustos 2018'de işleme alınmış ve takas riskini azaltmıştır.

İşlem yapmaya uygun olan nihai yabancı yatırımcılar ilgili CIBM bonolarının hak sahipleri olup, bono ihraççısına karşı haklarını, hak sahibi temsilcisi sıfatıyla CMU aracılığıyla kullanabilirler. Hak sahibi temsilcisi, alacaklı haklarını kullanabilir ve bono ihraççılarına karşı Çin mahkemelerinde dava açabilir.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören CIBM Menkul kıymetleri, karşı taraf temerrüt riski, takas riski, likidite riski, operasyonel risk, mevzuatsal risk, PRC vergi riski ve itibar riski gibi ancak bunlarla sınırlı olmayan risklere konu olabilir.

Bono Bağlantısı yakın zamanda geliştirilmiş işlem sistemlerini kullanmaktadır. Söz konusu sistemlerin hatasız çalışacağı veya gelecekte herhangi bir değişiklik ya da uyarılma yapılmayacağına ilişkin garanti verilememektedir. İlgili kurallar ve düzenlemeler, potansiyel olarak geçmişe etkili olabilecek değişikliklere konu olabilecektir. İlgili Çin Ana Karası kurumlarının hesap açılışını veya CIBM'de işlem yapılmasını durdurması halinde, Alt Fonlar'ın CIBM'e yatırım yapma imkanı olumsuz etkilenecektir. Bu halde, Alt Fonlar'ın yatırım hedeflerini gerçekleştirme başarısı olumsuz etkilenecektir.

İşlem yapmaya yetkili yabancı kurumsal yatırımcılar tarafından Bono Bağlantısı aracılığıyla CIBM'de yapılan işlemlerde ödenecek vergi sınıflarına veya gelir vergisinin nasıl uygulanacağına ilişkin olarak Çin Ana Karası vergi otoriteleri tarafından yayımlanan belirli bir yazılı rehber bulunmamaktadır.

Bono Bağlantısı aracılığıyla işlem gören Menkul kıymetler, siber saldırılar, yaptırım endişelerin, çalışma ve insan haklarına ilişkin olumsuz iddialar, çervesel bozulma, yüksek riskli ülke denizaşırı kurumlar ile bağlantılar olması gibi çeşitli itibar risklerine tabi olabilecektir.

Çin QFII Riski

Şirket, Çin A-Paylarına nitelikli yabancı kurumsal yatırımcı (QFII) portföyleri aracılığıyla veya doğrudan bir portföy yöneticisine veya alt yöneticisine verilen QFII kotası aracılığıyla yatırım

yapabilir. Söz konusu QFII planları, Çin toprakları Çin Menkul Kıymetler Düzenleme Komisyonu tarafından Çin topraklarının menkul kıymetler piyasalarında (Çin A-Payları) yatırımlara izin vermek üzere yetkilendirilmiştir. QFII'lara Çin A-Payları üzerinde yatırım yapabilme izni veren kanunlar, düzenlemeler ve tedbirler dahil, hükümet politikaları ve Çin'deki politik ve ekonomik atmosfer az ya da hiç ön bildirim olmaksızın değişebilir. Bu tip bir değişiklik, piyasa koşullarını ve Çin ekonomisinin performansını ve, böylece, Çin A-Paylarının değerini olumsuz bir biçimde etkileyebilecektir.

Çin A-Payları'nın, paraya çevirebilirliği yatırımcının yatırımları likidite etme ve bunlarla ilgili Çin toprakları dışındaki getirilerden vazgeçme becerisini etkileyen, diğerlerine ek olarak, Çin toprakları kanunlarına ve uygulamasına bağlı olan paraya çevirebilirliğine bağlıdır. Ülkeye iade kısıtlamaları, ve Çin makamlarından ilgili izinleri almadaki herhangi bir başarısızlık veya gecikme ilgili portföyün, belirli herhangi bir paraya çevirme tarihinde paraya çevirme taleplerinin tamamını veya herhangi birini yerini getirme becerisini sınırlandırabilir.

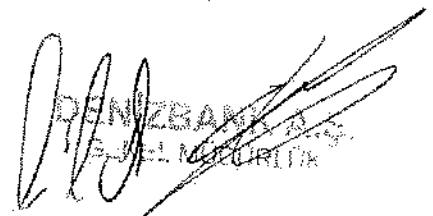
QFII portföyüne ve/veya Çin A-Payları'na yatırım yapan bir Fon'daki yatırımcılar, özellikle Fon tarafından tutulan menkul kıymetlerin likiditesinin önemli ölçüde sınırlandırılabilceği ve bu nedenle Fon'un paraya çevirme taleplerini karşılama yeteneğini etkileyebileceği hususlarında bilgilendirilmelidir.

Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve Şenzen - Hong Kong Borsa Bağlantısı Riski

Belirli Fonlar, Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı ve/veya Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı (birlikte "Borsa Bağlantısı" olarak anılacaktır) vasıtasıyla bazı uygun Çin A grubu Hisselerine yatırım yapabilir ve doğrudan erişim sahibi olabilir. Şanghai-Hong Kong Borsa Bağlantısı; Hong Kong Exchanges and Clearing Limited ("HKEx"), Şanghai Menkul Kıymetler Borsası ("SSE") ve China Securities Depository and Clearing Corporation Limited ("ChinaClear") tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Şenzen-Hong Kong Borsa Bağlantısı; HKEx, Şenzen Menkul Kıymetler Borsası ("SZSE") ve ChinaClear tarafından geliştirilen bir menkul kıymet alım-satım ve takas programıdır. Borsa Bağlantısının amacı, Çin toprakları ile Hong Kong arasında karşılıklı borsa erişimini sağlamaktır.

Borsa Bağlantısı, iki Kuzey İşlem Bağlantısı (Northbound Trading Link) içermekte olup, ilki SSE ve Hong Kong Limited Menkul Kıymetler Borsası ("SEHK") arasında olup, ikincisi SZSE ve SEHK arasındadır. Borsa Bağlantısı, yabancı yatırımcıların, SSE'ye ("SSE Menkul Kıymetleri") veya SZSE'ye ("SZSE Menkul Kıymetleri") (SSE Menkul Kıymetleri ve SZSE Menkul Kıymetleri birlikte "Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetleri" olarak anılacaktır) kote olan uygun hisseler için Hong Kong'daki araçları vasıtasıyla alım-satım emri verebilmelerini sağlayacaktır.

SEE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de işlem görmeyen SSE'ye kote hisseler ve (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan SSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SSE 180 Endeksi ve SSE 380 Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir. SZSE Menkul Kıymetleri arasında, (i) RMB'de kote olmayan ve işlem görmeyen (ii) "risk ikaz panosunda" bulunan, (iii) SZSE tarafından borsaya kote olması


DENİZBANK A.Ş.
T.C. MENKUL KIYMETLER

askıya alınmış olan ve (iv) ön borsa kotundan çıkma döneminde olan SZSE'ye kote hisseler hariç olmak üzere, zaman zaman SZSE Component Endeksine ve en az 6 milyar RMB'lik piyasa kapitalizasyonuna sahip olan SZSE Small/Mid Cap Innovation Endeksine ait olan tüm hisse senetleri ve ilgili endekslere ait hisse senetleri arasında yer almayan ancak ilgili SEHK'ye kote H Grubu Hisselere sahip olan tüm SZSE'ye kote Çin A Grubu Hisseleri yer almaktadır. Uygun menkul kıymetlerin listesi, Çin Halk Cumhuriyetindeki ilgili düzenleyici otoriteler tarafından zaman zaman yapılabilecek gözden geçirme ve onay işlemlerine bağlı olarak değiştirilebilmektedir.

Borsa Bağlantısı hakkında ayrıntılı bilgilere aşağıda yer alan adresteki internet sitesinden ulaşılabilir.

http://www.hkex.com.hk/eng/market/sec_tradinfra/chinaconnect/Documents/Investor_Book_En.pdf

Borsa Bağlantısı aracılığıyla yapılan yatırımlar, Çin piyasasıyla ilişkili risklere ve RMB'ye yatırımlarla ilişkili risklerin yanı sıra ek risklere tabidir; bunlar kota sınırlamaları, askıya alınma riski, operasyonel risk, ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları, uygun hisse senetlerinin piyasadan çekilmesi, takas ve hesaplaşma riskleri, Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki temsilcilik düzenlemeleri ve mevzuat riskidir.

Kota sınırlamaları

Programlar, Fon'un belirli zamanlarda programlar aracılığıyla Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerine yatırım yapabilmesini kısıtlayabilecek günlük kota sınırlamalarına tabidir. Bilhassa Northbound günlük kotasının sıfıra düşürülmesi veya Northbound günlük kotasının satın alma açılış seansı esnasında aşılması durumunda, (yatırımcıların, kota bakiyesine bakılmaksızın sınır ötesi menkul kıymetlerini satmalarına izin verilecek olmasına rağmen) yeni satın alma talimatları geri çevrilecektir.

Askıya alınma riski

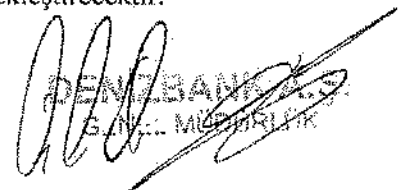
SEHK, SZSE ve SSE, düzgün işleyen ve adil bir piyasa sağlamak ve risklerin ihtiyatlı bir şekilde yönetilmesi için gerekli olması durumunda, işlemleri askıya alma hakkını saklı tutmaktadır. Herhangi bir askıya alma durumunda, Fon'un Çin topraklarındaki piyasaya erişim kabiliyeti olumsuz etkilenecektir.

İşlem günü farklılıkları

Borsa Bağlantısı, sadece hem Çin topraklarında hem de Hong Kong piyasaları işleme açık olduğunda ve bu iki piyasadaki bankalar ilgili tasfiye günlerinde açık olduğunda çalışmaktadır. Çin toprakları ve Hong Kong piyasaları arasındaki işlem günlerinden farklılık nedeniyle, Çin toprakları piyasası için normal işlem günü olmasına rağmen Hong Kong'da normal işlem günü olmayan durumlar olması mümkün olup bu durumda, Fonlar herhangi bir Borsa Bağlantısı Menkul Kıymet işlemini gerçekleştiremez. Sonuç olarak, Borsa Bağlantısı işlem yapmadığı zamanlarda Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinde fiyat dalgalanmaları riskine tabi olabilir.

Ön izleme sürecinin getirdiği satış kısıtlamaları

Çin toprakları mevzuatı, bir yatırımcı herhangi bir hisse satmadan önce, hesapta yeterli hisse olmasını zorunlu kılmaktadır, aksi halde hem SZSE hem de SSE ilgili satış emrini reddedecektir. SEHK, aşırı satış olmamasını sağlamak amacıyla, iştirakçilerinin (yani borsa aracılarının) Çin A Grubu Hisselerin satış emirleri üzerinde işlem öncesi kontroller gerçekleştirecektir.



Takas ve saklama riskleri

Takas bağlantılarını HKEx'in %100 hissesine sahip olduğu iştiraki Hong Kong Securities Clearing Company Limited ("HKSCC") ile ChinaClear kurmaktadır ve sınır ötesi işlemlerin takas ve hesaplanmasında kolaylık sağlamak amacıyla, her biri diğerinde pay sahibidir. Çin Halk Cumhuriyeti (PRC)'nin menkul kıymetler piyasasının ulusal merkez tarafı olan ChinaClear, kapsamlı bir takas, hesaplama ve hisse sahiplik altyapısı işletmektedir. ChinaClear, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Komisyonu ("CSRC") tarafından denetlenen ve onaylanan bir risk yönetimi çerçevesi ve tedbirleri oluşturmuştur. ChinaClear'ın temerrüde düşmesi uzak bir ihtimal olarak değerlendirilmektedir.

ChinaClear'ın temerrüdüne ilişkin bu uzak ihtimalin gerçekleşmesi ve ChinaClear'ın mütemerrit ilan edilmesi halinde, HKSCC, hüsnüniyetle, ödenmemiş hisse senetlerini ve paraları mevcut hukuki yollardan veya ChinaClear'ın tasfiyesi yoluyla ChinaClear'dan tahsil etmeye çalışacaktır. Bu durumda, ilgili Fon(lar), tahsilat sürecinde gecikme yaşayabilir veya zararlarını ChinaClear'dan tam olarak tazmin edemeyebilir.

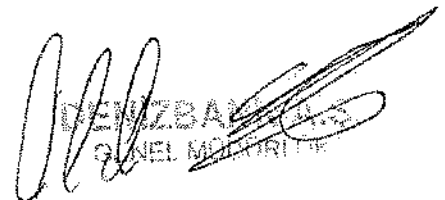
Borsa Bağlantısı üzerinden alım-satımı gerçekleştirilen Çin A Grubu Hisseleri, geçici ilmihabersiz olarak ihraç edilmektedir; dolayısıyla ilgili Fonlar gibi yatırımcıların elinde herhangi bir fiziki Çin A Grubu Hisse senedi bulunmayacaktır. Fonlar gibi, Northbound işlem üzerinden Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini iktisap etmiş olan Hong Kong yatırımcıları ve yabancı yatırımcılar, Borsa Bağlantısı Menkul Kıymetlerini borsa acentelerinin veya saklama kuruluşlarının, SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplama Sisteminde bulunan hesaplarında muhafaza etmelidirler. Borsa Bağlantısı ile ilgili saklama düzenine ilişkin ek bilgiye talep üzerine Şirketin ticari merkezinden ulaşılabilir.

Operasyonel Risk

Borsa Bağlantısı, Hong Kong'daki ve yurt dışındaki Fonlar gibi yatırımcıların doğrudan Çin menkul kıymetler borsasına erişmesi için yeni bir kanal sağlamaktadır. Borsa Bağlantısı, ilgili piyasa iştirakçilerinin operasyonel sistemlerinin işleyişi üzerine kuruludur. Piyasa iştirakçileri, bazı bilgi teknolojisi özelliklerini, risk yönetimi gerekliliklerini ve ilgili borsa ve/veya takas odası tarafından belirtilebilecek olan diğer gereklilikleri yerine getirmeleri kaydıyla bu programa iştirak edebilmektedir.

Takdir edilmelidir ki, bu iki piyasasının menkul kıymet rejimleri ve hukuk sistemleri önemli farklılıklar göstermektedir; deneme programının işleyebilmesi için ise piyasa iştirakçilerinin sürekli olarak bu farklılıklardan kaynaklanan sorunları ele alması gerekebilecektir.

Ayrıca, Borsa Bağlantısı programındaki "bağlanırlık" unsuru, emirlerin sınır ötesinden yönlendirilmesini gerektirmektedir. Bunun için ise, gerek SEHK gerekse borsa iştirakçileri tarafından yeni bilgi teknolojisi sistemlerinin geliştirilmesi gerekmektedir (yani borsa iştirakçilerinin bağlanması gereken, SEHK tarafından kurulacak yeni bir emir yönlendirme sistemi ("Çin Borsa Bağlantı Sistemi") SEHK'nin ve piyasa iştirakçilerinin sistemlerinin sorunsuz bir şekilde çalışacağını veya her iki piyasadaki değişikliklere ve gelişmelere adapte edilmeye devam edeceğini garantisiz bulunmaktadır. İlgili sistemlerin düzgün çalışmaması durumunda, her iki piyasada bu program üzerinden gerçekleştirilen alım-satım işlemleri kesintiye uğrayabilir. İlgili

The block contains a handwritten signature in black ink, which appears to be 'DENİZBAĞCI'. Below the signature is a circular stamp with the text 'DENİZBAĞCI' and 'GENEL MÜDÜR' (General Manager) around the perimeter.

Fonların, Çin A Grubu Hisse piyasasına erişebilme (dolayısıyla da yatırım stratejilerini takip edebilme) imkânı olumsuz yönde etkilenecektir.

Çin A Grubu Hisselerin sahipliğindeki adaylık düzenlemeleri

HKSCC, yabancı yatırımcıların (ilgili Fon(lar) dahil) Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap ettikleri Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin "temsilci pay sahibidir". CSRC Borsa Bağlantısı kurallarında, Fonlar gibi yatırımcıların yürürlükteki kanunlara uygun olarak Borsa Bağlantısı üzerinden iktisap edilen Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin haklarından ve menfaatlerinden yararlandığı açıkça öngörülmektedir. Bununla birlikte, Çin toprakları mahkemeleri, Borsa Bağlantısı menkul kıymetlerinin kayıtlı sahibi olarak hareket eden herhangi bir temsilcisinin veya saklayıcı kuruluşunun bu menkul kıymetlerin tam mülkiyetine sahip olacağını ve Çin toprakları kanunlarında intifa hakkı sahibi kavramı tanınsa dahi, söz konusu SSE menkul kıymetlerinin, bahse konu kuruluşların kendi alacaklılarına dağıtılmak üzere kullanılacak olan varlık havuzuna dahil olduğunu ve/veya intifa hakkı sahibinin bu bakımdan her ne türden olursa olsun hiçbir hakkının bulunmayacağını düşünebilir. Sonuç olarak, ilgili Fon(lar) ve Saklama Kuruluşu, bu menkul kıymetlerin mülkiyetinin veya bunlara ilişkin mülkiyet hakkının tüm durumlarda güvence altına alınmasını sağlayamaz.

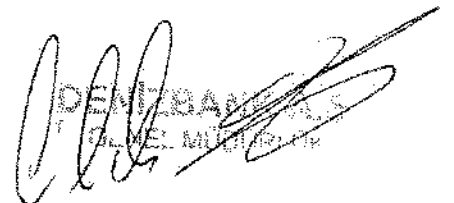
SEHK'ye kote olan veya SEHK üzerinden alım satım işlemi gerçekleştirilen menkul kıymetlerin takası için HKSCC tarafından işletilen Merkezi Takas ve Hesaplaşma Sisteminin kuralları gereğince, temsilci pay sahibinin, Çin topraklarında veya başka bir yerde Borsa Bağlantısı menkul kıymetleri ile alakalı olarak yatırımcılar hesabına herhangi bir hakkı kullanmak amacıyla herhangi bir hukuki işlem veya mahkeme süreci başlatmak gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Dolayısıyla, ilgili Fonların mülkiyeti nihayetinde tanındığı halde, bu Fonlar Çin A Grubu Hisselerdeki haklarını kullanmakta zorluklar veya gecikmeler yaşayabilmektedir.

HKSCC'nin aracılık ettiği varlıklar ile ilgili olarak saklayıcılık görevlerini yerine getirmekte olduğu düşünüldüğü sürece, Saklayıcı Kuruluşun ve ilgili Fonun/Fonların HKSCC ile yasal bir ilişkisinin olmayacağı ve bir Fonun HKSCC'nin performansından veya iflasından dolayı zarar etmesi durumunda, HKSCC'ye karşı doğrudan hukuki müracaat hakkının bulunmayacağı bilinmelidir.

Yatırımcıların tazmini

İlgili Fonların, Borsa Bağlantısı kapsamında Northbound trading üzerinden gerçekleştirilen yatırımları, Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamında teminat altına alınmayacaktır. Hong Kong Yatırımcı Tazminat Fonu, lisanslı bir aracı kuruluşun veya yetkili finansal kuruluşun Hong Kong'da borsa yatırım ürünleri ile ilişkili temerrüdü sonucunda maddi zarara uğrayan her milliyetten yatırımcılara tazminat ödemek amacıyla kurulmuştur.

Borsa Bağlantısı aracılığıyla Northbound trading ile yaşanan temerrüt hususları, SEHK'ye veya Hong Kong Futures Exchange Limited'e kote olan veya bu borsalarda işlem gören ürünleri içermediğinden, Yatırımcı Tazminat Fonu kapsamına girmeyecektir. Öte yandan, ilgili Fonlar, Çin topraklarındaki komisyoncularla değil de Hong Kong'daki menkul kıymet komisyoncuları aracılığıyla Northbound trading işlemi gerçekleştirmekte olduklarından, Çin topraklarındaki Çin Menkul Kıymet Yatırımcı Koruma Fonu tarafından da koruma altına alınmamaktadırlar.



İşlem maliyetleri

İlgili Fonlar, Çin A Grubu Hisselerinin alım satımı ile bağlantılı işlem ücretlerini ve damga vergilerini ödemelerin yanı sıra, hisse senedi devirlerinden doğan gelirlerle ilgili olarak, ilgili otoriteler tarafından henüz belirlenmemiş olan vergilere, temettü vergisine ve yeni portföy ücretlerine tabi tutulabilmektedir.

Çin Toprakları vergi mülahazası

Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi, Çin toprakları tahvillerine yatırım yapan ilgili Fonun kazançları üzerinden vergi karşılığı alma hakkını saklı tutmaktadır; dolayısıyla da ilgili Fonlara biçilen değeri etkilemektedir. Çin toprakları tahvilleri üzerinden elde edilen belirli kazançların vergilendirilip vergilendirilmeyeceğine ve nasıl vergilendirileceğine ilişkin belirsizlik, Çin topraklarındaki kanunların, yönetmeliklerin ve uygulamanın değişme olasılığı ve vergilerin geriye dönük olarak uygulanabilme ihtimali de göz önüne alındığında, Yönetim Şirketi ve/veya Yatırım Yöneticisi tarafından yapılan her tür vergi kesintisi, Çin toprakları tahvillerinin tasarrufundan elde edilen kazançların nihai Çin toprakları vergi yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde aşırı veya yetersiz olabilmektedir. Sonuç olarak da, yatırımcılar bu kazançların nasıl vergilendirileceğine, kesinti seviyesine ve ilgili Fondaki hisselerini aldıkları ve/veya sattıkları zamana bağlı olarak avantajlı veya dezavantajlı konuma düşebilmektedir.

14 Kasım 2014 tarihinde, Maliye Bakanlığı, Devlet Vergi Dairesi ve CSRC ortak bir kararla, Caishui [2014] No.81 kapsamında Borsa Bağlantısı hakkında vergilendirme kuralı ile ilgili bir tebliğ yayımlamıştır ("81 sayılı Tebliğ"). 81 sayılı Tebliğ gereğince, 17 Kasım 2014 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, Hong Kong'daki ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar) Borsa Bağlantısı aracılığıyla Çin A Grubu Hisselerinin alım satımından elde ettiği kazançlar geçici olarak Kurumlar gelir vergisi, şahsi gelir vergisi ve işletme vergisinden muaf olacaktır. Öte yandan, Hong Kong yatırımcılarının ve yabancı yatırımcıların (örneğin Fonlar), temettüler ve/veya hisse senedi ikramiyesi üzerinden borsaya koté şirketler tarafından stopaj yoluyla kesilerek ilgili otoriteye ödenecek olan %10 oranında vergi ödemeleri gerekmektedir.

Mevzuat riski.

CSRC Borsa Bağlantısı kuralları, Çin topraklarında hukuki geçerliliği olan bakanlık yönetmelikleridir. Bununla birlikte, bu kuralların nasıl uygulanacağı test edilmemiştir ve örneğin Çin toprakları şirketlerinin tasfiye işlemlerinde, Çin toprakları mahkemelerinin bu kuralları tanıyacağının garantisi bulunmamaktadır.

Borsa Bağlantısı, nitelikleri bakımından yeni bir uygulama olup, Çin topraklarında ve Hong Kong'da düzenleyici otoriteler tarafından yayımlanan mevzuata ve borsalar tarafından getirilen uygulama kurallarına tabidir. Ayrıca, düzenleyici makamlar zaman zaman Borsa Bağlantısı kapsamındaki sınır ötesi işlemler ile ilgili sınır ötesi hukuki uygulama ve operasyonlarla bağlantılı olarak yeni düzenlemeler yayımlayabilmektedir.

Düzenlemeler hâlihazırda test edilmemiş olup, nasıl uygulanacaklarına dair bir kesinlik yoktur. Kaldı ki, güncel mevzuat değişikliklere tabidir. Borsa Bağlantısının kaldırılmayacağı garanti edilemez. Borsa Bağlantısı üzerinden Çin toprakları piyasalarına yatırım yapabilecek ilgili Fonlar, bu değişiklikler sonucunda olumsuz etkilenebilecektir.

Yatırım Sınıflaması Korunma Riski (Class Hedging Risk)

Şirket, belirli bir Hisse Grubuna ("Finansal Riskten Korunan Hisse Grubu") ilişkin olarak döviz riskinden korunma işlemlerine girişebilir. Finansal riskten korunma işlemleri, yatırımcıların döviz riskini mümkün olduğunca azaltmak amacıyla tasarlanır.

Herhangi bir Fon'un bir veya daha fazla Grubuna ilişkin olarak söz konusu finansal riskten korunma stratejilerinin uygulanması için kullanılan finansal araçlar, söz konusu Fon'un varlıklarının ve/veya yükümlülüklerinin tamamı olacak olup, ilgili Gruba (Gruplara) atfedilebilir olacaktır; ayrıca, ilgili finansal araçlara ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar yalnızca ilgili Gruba tahakkuk edecektir. Herhangi bir Grubun döviz riski, herhangi bir Fon'un başka bir Grubunun döviz riski ile birleştirilemez ya da böyle bir döviz riskine karşı mahsup edilemez. Herhangi bir Gruba atfedilebilecek varlıkların döviz riski, diğer Gruplara tahsis edilemez. Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilmesi ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilmesi sebebiyle, finansal korunma %100'ü bir miktar geçebilmesine rağmen döviz riskinden korunma işlemlerinden hiçbir kasıtlı kaldırma etkisi meydana gelmemelidir.

Döviz riskinden korunmak için yapılacak girişimlerin başarılı olacağına dair herhangi bir garanti yoktur; ayrıca, hiçbir finansal riskten korunma stratejisi döviz riskini tam anlamıyla ortadan kaldıramamaktadır. Herhangi bir finansal riskten korunma stratejisinin eksik veya başarısız olması durumunda, ilgili Fon'un varlıklarının ve gelirinin değeri, döviz kurunda meydana gelen fiyat dalgalanmalarına karşı korunaksız halde kalabilir.

Riskten Korunmaya konu Hisse Sınıfına net yatırım giriş veya çıkış olması halinde, riskten korunma ayarlanamayabilir ve bir sonraki güne kadar veya talimatın kabul edildiği Değerleme Gününü takip eden bir sonraki İş Gününe kadar Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinde yansıtılamayabilir.

Yatırımcılar, finansal riskten korunma işleminin, aksi takdirde ilgili Fon'un değerlemesinde ortaya çıkacak döviz kazançlarını azaltabileceği durumların var olabileceğinden haberdar olmalıdır. Söz konusu finansal riskten korunma işlemlerine ilişkin kazançlar/kayıplar ve masraflar, yalnızca ilgili Finansal Riskten Korunan Hisse Grubuna tahakkuk edecektir.

Herhangi bir Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı hamillerine ait risk, etkin portföy yönetim teknik ve araçlarından (para birimi opsiyonları ve vadeli kambiyo sözleşmeleri, vadeli para birimi sözleşmeleri, yazılı satın alma opsiyonları ve para birimi ve para birimi swapı üzerinde satma opsiyonları da dâhil) herhangi biri kullanılarak Lüksemburg finansal denetleme kurumu tarafından belirlenen koşul ve limitler dâhilinde azaltılabilir.

Yatırımcılar, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı para biriminin referans para birimi/birimlerine ters düşmesi halinde ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcılarının, referans para biriminde/birimlerinde ifade edilen Hisse Tipinin değerinde olabilecek potansiyel artıştan faydalanabilmelerini ciddi ölçüde sınırlayabileceğini dikkate almalıdır. Ayrıca, Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfı Yatırımcıları, koruma stratejilerinin uygulanmasında kullanılan ilgili finansal araçların kâr/zararını ve buna ilişkin işlem maliyetlerini yansıtan Hisse başına Net Varlık Değerindeki dalgalanmalara maruz kalabilir. İlgili finansal araçlardaki kâr/zarar ve işlem maliyetleri yalnızca ilgili Riskten Korunmaya Konu Hisse Sınıfına tahakkuk edecektir.

Ayrıca, yatırımcılar, finansal riskten korunma (hedging) stratejisinin, Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasındaki Faiz Oranı Farklılığı sonucunda performansı düşürebileceğinin veya arttırılabileceğinin farkında olmalıdır. Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın para birimi ile referans para birimi/birimleri arasında pozitif Faiz Oranı Farklılığı olduğunda Hedge Edilmiş Hisse Sınıfı'nın performansında referans para birimi/birimleri sınıfına nispetle bir artış kaydedilebilir. Bunun aksi de mümkündür ve eğer hedge edilmiş hisse sınıfının referans para biriminin faiz oranı, Fon'un temel para biriminden düşük ise, faiz oranının negatif olması muhtemeldir ve Hedge Edilen Hisse Sınıfı'nın göreceli performansında bir azalış gözlemlenebilir.

Sınıf seviyesinde varlık ve borçların tahsis edilmesine ilişkin kurallara için daha fazla detay "Fon Portföyündeki Varlıkların Değerlemesi ve Payların Değerinin Tespiti" başlıklı bölümde verilmiştir.

Konsantrasyon Riski

Bazı Alt Fonlar'ın yatırım politikalarında, fon portföyünde görece sınırlı sayıda ihraççının varlıklarının olması veya varlıkların belirli bir ekonomik sektöre, piyasa bölümüne veya coğrafi alana konsantre şekilde tahsis edilmesi açıkça belirtilmiş olabilir. Daha az çeşitlilik ile söz konusu Alt Fonlar, daha geniş olarak çeşitlendirilmiş Alt Fonlar'a kıyasla daha volatil olabilir, veya bir veya birkaç pozisyonun performansı nedeniyle sektörler veya coğrafi bölgelerin Alt Fon'un varlıkları üzerindeki etkisi daha büyük olacağından daha büyük risklere maruz kalabilir. Söz konusu Alt Fonlar söz konusu daha büyük volatilité veya risk sebebiyle olumsuz etkilenebilir.

Dönüştürülebilir ve Hibrid Menkul Kıymetler Riski

Dönüştürülebilir menkul kıymet genellikle, faiz veya temettü ödeyen bir borç yükümlülüğü, imtiyazlı hisse veya sair menkul kıymet olup, hamil tarafından belirli bir süre içerisinde belirli bir dönüştürme fiyatı üzerinden adi hisse senedine dönüştürülebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymetlerin değeri dayanak hisse senedinin piyasa değeriyle yükselebilir veya düşebilir veya borçlanma senedi gibi, faiz oranlarındaki değişikliklere ve ihraççının kredi kalitesine göre değişkenlik arz edebilir. Dönüştürülebilir menkul kıymet, dayanak hisse senedinin fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten yüksek olduğunda (menkul kıymetin değerinin çoğunun dönüştürme opsiyonuna bağlı olması sebebiyle) daha ziyade hisse senedi gibi işleme, dayanak hisse senedi fiyatı dönüştürme fiyatından nispeten düşük olduğunda ise (dönüştürme opsiyonunun daha az değerli olması sebebiyle) daha ziyade borçlanma senedi gibi işleme eğilimindedir. Değerinin pek çok farklı etkenden tesir görebilmesi sebebiyle, dönüştürülebilir menkul kıymet, faiz oranı değişikliklerine benzer dönüştürülemez borçlanma senedinin olduğu kadar duyarlı değildir ve genel olarak dayanak hisse senedinden daha az kazanç veya kayıp potansiyeline sahiptir.

Hibrid menkul kıymetler ise, yukarıda açıklanan dönüştürülebilir menkul kıymetler gibi, hem borç hem de hisse senedi özelliklerini bir araya getiren menkul kıymetlerdir. Hibrid menkul kıymetler, tüzel kişilikler ("kurumsal hibrid menkul kıymetler" olarak ifade edilir) veya finansal kuruluşlar (genellikle "şartlı dönüştürülebilir tahvil" veya "CoCos" olarak ifade edilir) tarafından ihraç edilebilir. Hibrid menkul kıymetler, genellikle hisse senedi ve sair ikincil borç arasındaki sermaye yapısı kapsamına giren ikinci araçlardır. Başka bir deyişle; söz konusu menkul kıymetler, hisse senedinin hemen üzerindeki ilk ikinci derece teminatlı tahviller olacaktır. Bu menkul kıymetler, genellikle uzun bir vadeye sahip olacak ve hatta mahiyeti gereği vadesiz bile olabilecektir. Kupon ödemeleri takdire bağlı olup, bu itibarla, ihraççı tarafından herhangi bir noktada, herhangi bir nedenle ve herhangi bir süre boyunca iptal edilebilir. Kupon ödemelerinin iptali, temerrüt durumuna sebep olacak tutara çıkmaz. Hibrid menkul kıymetler, daha önceden belirlenmiş

seviyelerde geri satın alınabilir. Vadesiz menkul kıymetler dahil olmak üzere hibrid menkul kıymetlerin geri satın alma tarihinde geri satın alınacağı farz edilemez. Yatırımcı, anaparanın getirisini belirli bir geri satın alma tarihinde ya da herhangi bir tarihte alamayabilir.

Gerilim altındaki piyasa koşullarının etkisini en aza indirmenin bir yolu olarak 2008-2009 mali krizinin ardından popüler olan ve finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilen şartlı dönüştürülebilir tahviller ("CoCos"), kurumsal hibrid menkul kıymetlerden farklı bir takım ilave özelliklere sahiptir. CoCos'a ilişkin olarak; dönüştürme, finansal kuruluşun sermaye yapısına dayalı olarak önceden belirtilmiş herhangi bir tetikleyici olaya ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine bağlıdır. Şartlı dönüştürülebilir tahviller hisse senedine dönüşebilir veya alternatif olarak, yalnızca zararı karşılayarak hiçbir şeye dönüşmeyebilir. Tetikleme seviyeleri bir husustan diğerine değişiklik gösterebilmekte olup, dönüştürme riski, sermaye oranının tetikleme seviyesine mesafesine ve/veya düzenleyici otorite tarafından bankanın artık uygun olmadığına addedilmesine [başka bir deyişle; finansal kuruluşların yükümlülüklerini yerine getiremediği noktada (point of non-viability - PONV) tahvillerin "teminat olarak verilememesi"] bağlı olup, bu, ilgili Fon'un Yatırım Yöneticisinin ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticilerinin, borcun hisse senedine dönüştürülmesini veya yalnızca zararı karşılamasını gerektirecek tetikleyici olayları öngörmesini zorlaştırır. Yatırım Yöneticisi ve/veya Yatırım Müşterek Yöneticileri için menkul kıymetlerin dönüştürme sonrasında nasıl hareket edeceğini/davranış sergileyeceğini değerlendirmek de zor olabilecektir. Dönüştürmenin belirlenmiş bir olay sonrasında gerçekleşmesi sebebiyle, dönüştürme, dayanak hisse senedinin pay bedeli söz konusu tahvilin ihraç edilmesi veya satın alınması sırasındaki pay bedelinden düşük olduğunda gerçekleşebilecektir. Geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetler, hamilin tercihine bağlı olarak dönüştürülebilirken ve söz konusu tahvillerin hamilleri genellikle bu tahvilleri pay bedeli işlem bedelinden daha yüksek olduğunda (yani; ihraççı iyi bir performans sergilerken) dönüştürürken, CoCos, ihraççının krizde olduğu ve varlığını devam ettirebilmek için ilave hisse senedine veya zarar karşılamasına ihtiyacı olduğunda dönüştürme eğilimindedir. Sonuç olarak; geleneksel dönüştürülebilir menkul kıymetlere kıyasla; CoCos'ta daha çok sermaye kaybı riski vardır. Tetikleyici; nümeratörde yansıtıldığı üzere, sermayede meydana gelen esaslı bir kayıp veya paydada ölçüldüğü üzere (daha riskli aktiflere yapılan geçiş nedeniyle) risk ağırlıklı aktiflerde meydana gelen bir artış ile etkinleştirilebilir. Kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, iptal edilen kupon ödemeleri genellikle birikmez, silinir. hibrid kuponların ödemesini hisse senedi temettülerine bağlayan ve genellikle bilinen adıyla "temettü itici/durdurucu klozları"na sahip olan kurumsal hibrid menkul kıymetlerin aksine, CoCos hamilleri, ihraççı tarafından adi hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri yapılmaya devam ederken kuponlarının iptal edildiğini görebilir. Önceden belirlenmiş tetikleyicinin, düzenleyici otorite tarafından ihraççının uygun olmadığına addedilmesinin öncesinde ihlal edilmesi durumunda (bu tür bir ihlalden önce düzenleyici otorite tarafından uygunsuzluğun açıklanması halinde, sıradan alacaklı hiyerarşisi uygulanmalıdır) hisse senedi hamilleri sermaye kaybı yaşamazken söz konusu menkul kıymetlerin yatırımcıları böyle bir kayıp yaşayabileceği için, CoCos, sermaye yapısı değişmesi riskinden etkilenebilir. Tetikleyicinin seviyesine ulaşıldığında, CoCos'un değeri, aniden düşebilir. Herhangi bir Fon, başlangıç yatırımından daha düşük bir değere sahip olan nakdi veya menkul kıymetleri kabul etmek zorunda kalabilir veya şartlı dönüştürülebilir tahvilin yalnızca zararı karşılama amacı taşıdığı durumlarda, Fon yatırımını tamamen kaybedebilir. Yatırımının altında olan bir değerle menkul kıymetler veya nakit kabul etmesi gerekebilir.

Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, bir sözleşmenin her bir tarafına ilişkin, acz hali, iflas veya başka bir nedenle karşı tarafın sözleşme tahtındaki akdî yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği ve/veya taahhütlerine



uyamayacağını kapsayan bir risktir.

Tezgaah üstü (OTC) ya da diğer iki taraflı sözleşmeler (tali OTC türevleri, geri alım sözleşmeleri, menkul kıymet ödünçü vb.) yapıldığında, Fon karşı tarafın ödeme gücü ya da bu sözleşmelerin koşullarını yerine getirme kapasitesine ilişkin risklerle karşı karşıya kalabilir.

Kredi Riski

Kredi riski, bir ihraççının anapara ve faiz ödemelerini vadesi geldiğinde yapamama ihtimalini barındıran para piyasası araçlarını da içine alan bütün sabit getirili menkul kıymetlerle ilgili önemli bir risk çeşididir. Daha yüksek kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak bu ilave risk için daha yüksek getiri teklif edeceklerdir. Tam tersi olarak, daha az kredi riskine sahip ihraççılar doğal olarak daha az getiri teklif edeceklerdir. Genel olarak, şirket borcu (corporate debt), özellikle de düşük kredi derecesi olanlar en yüksek kredi riskini taşıırken, devlet tahvilleri kredi riski konusunda en güvenilir olarak düşünülürler. Bir ihraççının mali durumunda meydana gelen değişiklikler, ekonomik ve politik durumlarda meydana gelen değişiklikler veya bir ihraççıya (bilhassa bir devlet veya uluslararası bir ihraççı) özel ekonomik ve politik durumlarında meydana gelen değişikliklerin hepsi, ihraççının kredi riskini ve menkul kıymetin değerini olumsuz etkileyebilecek nedenlerdir. Kredi riskiyle ilgili olarak, bir derecelendirme kuruluşu tarafından derecesini düşürme riski söz konusudur. Standard & Poor's, Moody's ve Fitch gibi derecelendirme kuruluşları, geniş çapta sabit getirili menkul kıymetler için derecelendirmelerde bulunmaktadır (kurumsal, devlet veya uluslararası menkul kıymetler), ki bu derecelendirme onların güvenilirlik seviyesine dayalıdır. Kuruluşlar, finansal, ekonomik, politik veya diğer sebeplerden dolayı zaman zaman öngördükleri dereceleri değiştirebilir; değişikliğin bir düşüş olduğu durumlarda, ilgili menkul kıymetlerin değerini olumsuz olarak etkileyebilir.

Borçlanma Senetleri Riski

Borçlanma senetlerine veya para piyasası araçlarına yatırım yapan bütün Fonlar faiz oranı riskine, kredi riskine, temerrüt riskine maruz kalabileceği gibi sadece bunlarla sınırlı olmamak üzere, ülke riski, yüksek getirili menkul kıymet riski, yeniden yapılandırma riski ve kredi notu kullanım riski gibi risklere de maruz kalabilir.

Bir sabit getirili menkul kıymetin değeri faiz oranları düştüğünde genellikle artar ve faiz oranları arttığında düşer. Uzun vadeli sabit getirili menkul kıymetler, faiz oranı değişikliklerine, kısa vadeli menkul kıymetlerden daha çok duyarlı olma eğilimindedirler.

Değişken faizli menkul kıymetler (Dalgalı faizli borçlanma senetlerini de kapsayan), faiz oranı değişikliklerine sabit faizli borçlanma senetlerinden genel olarak daha az duyarlıdır.

Bazı Fonlar, ihraççısının şu anda faiz ödemesi yapmadığı borçlanma senetlerine (temerrüde düşmüş borçlanma senetleri) yatırım yapabilir. Yatırım yöneticisi ve/veya eş yöneticisinin görüşü ihraççının faiz ödemelerine devam etmesinin veya yakın gelecekte diğer avantajlı gelişmelerin ortaya çıkmasının muhtemel olduğu yönündeyse, söz konusu bu Fonlar temerrüde düşmüş borçlanma senetleri alabilir. Bu menkul kıymetler likit olmayan bir hale dönüşebilir.

Devlet iç borçlanma senetleri, borçlanma senetleri ve yabancı menkul kıymetler ile ilgili risklerin yanı sıra, genel anlamda bir kamu kurumunu faiz ödemek istememesi veya faizi ödeyecek durumda olmaması ile asıl borcu geri ödeyememesi gibi risklerin dahil olduğu ancak bunlarla sınırlı olmayan çeşitli risklere maruz kalabilir. Ülke borçları aleyhine genellikle iflas işlemi yapılmamaktadır. Borçlu olan devletin, devlet iç borçlarına ilişkin olarak temerrüde düşmesi (veya temerrüde düşme


DENİZBAHAR
GENEL MÜDÜRLÜK

tehlikesi) halinde, ilgili borç yeniden yapılandırılabilir. Devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin borçlunun temerrüde düşmesi durumunda, Fon, temerrüde düşen devlet kurumuna karşı oldukça limitli bir rücu hakkına sahip olabilir.

Fonlar, daha fazla politik ve ekonomik belirsizlikler, döviz dalgalanmaları, ülkeye geri dönüş kısıtlamaları veya sermaye kontrolleri gibi faktörler nedeniyle daha gelişmiş pazarlara kıyasla ilave riskler taşıyan ve Gelişmekte Olan Piyasalar veya Sınır Piyasaları olarak adlandırılan ülkelerin hükümetleri veya devlet kurumları tarafından ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetlerine yatırım yapabilir.

Bazı Fonlar, yatırım yapılabilir seviyenin altında derecelendirilen daha yüksek getirili menkul kıymetlere yatırım yapabilir. Yüksek getirili borçlanma senetleri (krediler dahil) ve benzer kredi kalitesindeki derecelendirilmemiş teminatlar ("yüksek getirili borçlanma araçları" veya "çürük tahviller"), yüksek kaliteli borçlanma senetlerinden daha fazla kayıp riski ayrıca faiz ve anapara ödemelerinde gecikme içerir. Yüksek getirili borçlanma araçlarını ihraç edenler, yüksek getirili kredili menkul kıymet ihraç edenler kadar finansal anlamda güçlü değildir. Yüksek getirili borçlanma araçları genellikle daha az likittir ve fiyatları yüksek kaliteli menkul kıymetlerden daha fazla dalgalanma yaşamaktadır.

Bazı Fonlar, birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma halindeki (iflas etmiş olanlar da dahil olmak üzere) şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir. Bu tür kurumsal olaylar, ilgili şirketlerin iş ve yönetim yapısını bozabilir ve Fonları daha yüksek yatırım riskine maruz bırakabilir.

Borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinde kredi derecelendirmelerinin kullanılması, söz konusu senetlerin en son derecelendirme kuruluşu tarafından değerlendirilmesinden bu yana ihraççının mevcut finansal şartları ve durumlarında meydana gelen olayları yansıtmaması riski dahil olmak üzere belirli riskleri içerebilir. Kredi derecelendirme kuruluşları, çıkar çatışmalarından etkilenebilir veya artık geçerli veya doğru olmayan geçmiş verilere dayanabilir. Son zamanlarda, derecelendirme kuruluşlarında reform yapılması amacıyla mevzuat ve düzenlemeler önerilmiş olup, bu durum Fon'un yatırımlarını veya yatırım sürecini olumsuz yönde etkileyebilir.

Borçlanma senetleri, ihraççı menkul kıymetlerin vadesinden önce tamamen veya kısmen "geri alabileceği" veya anapara borcunu ödeyebileceği zaman ön ödeme riskine tabidir. Bir Fon, aldığı anapara ön ödemelerini yeniden yatırdığında, Fonun gelirini, getirisini ve hissedarlarına temettü dağıtımını potansiyel olarak azaltan, mevcut menkul kıymetin oranından daha düşük bir faiz oranı alabilir. Ön ödemeye tabi menkul değerler, azalan bir faiz oranı ortamında kazançlar için daha az potansiyel sunabilir ve daha yüksek fiyat volatilitesine sahip olabilir. Ön ödeme riski düşen faiz oranlarında olduğu dönemlerde daha yüksektir.

Türev Araçlar Riski

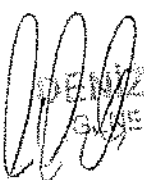
Türev araçların performansı ağırlıklı olarak dayanak dövizin, menkul kıymetin, endeksin veya diğer referans varlığın performansına dayalı olup, bu araçlar, diğer risklere ilaveten, genellikle dayanak aracına benzer risklere sahiptirler. Fon; riskten korunma, etkin portföy yönetimi ve/veya yatırım amaçları için opsiyonlardan, vadeli işlemlerden, vadeli işlemlerdeki opsiyonlardan ve dövizlere, menkul kıymetlere, endekslere, faiz oranlarına veya diğer referans araçlara ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinden yararlanabilir. Türev araçlar maliyetler içerir ve Fonun portföyünde, belirgin volatileyle sonuçlanabilecek ve Fonun birincil/ilk yatırımını belirgin

bir şekilde aşan bir meblağda kayıplar (kazançlar da) yaşamasına sebebiyet verebilecek ekonomik kaldıraç oluşturabilirler. Vadeli işlemler halinde, başlangıç teminatının miktarı, işlemler "güçlendirilmiş" veya "hızlandırılmış" olacak şekilde vadeli işlem sözleşmelerinin bedelinden nispeten küçüktür. Nispeten küçük bir piyasa hareketi Fonun işine yarayabilecek veya zararına gelebilecek oransal olarak büyükçe bir etkiye sahip olacaktır. Kayıpların belirli miktarlarla sınırlandırılması amacıyla verilen belirli emirler, piyasa koşullarının bu emirlerin işleme konmasını imkânsız hale getirebilecek olması sebebiyle verimli olmayabilecektir.

Opsiyon işlemleri de, yüksek derecede risk taşıyabilir. Bir opsiyonun satılması ("yazma" veya "granting") genelde, opsiyonların satın alınmasına kıyasla ciddi ölçüde daha fazla riske yol açar. Fon tarafından alınan prim sabit olmasına karşın, Fon bu tutarın üzerinde kayba maruz kalabilir. Fon ayrıca, opsiyonu kullanan satın alıcı riskine de maruz kalacak ve Fon, ya opsiyonu nakit olarak ödeme veya dayanak yatırımı alma veya verme durumunda kalacaktır. Eğer opsiyon, dayanak yatırımda ilgili bir pozisyona sahip olan veya başka bir opsiyonda vadeli işleme sahip olan Fon tarafından "karşılanıyorsa", risk azalabilir. Net bir bazla ilgili olarak bir swap işlemi için bir Fon'un kaybetme riski, net tutarı karşı tarafa hangi tarafın ödemekle yükümlü olduğuna bağlıdır. Eğer karşı taraf Fona net tutarı ödemekle yükümlüyse, Fonun kaybetme riski, Fon'un alma hakkına sahip olduğu miktarın tamamının kaybedilmesidir; Eğer net tutarı ödemekten Fon yükümlüyse, Fon'un kaybetme riski, ödenecek net meblağla sınırlıdır (ayrıca bkz. "Swap Anlaşmaları riski").

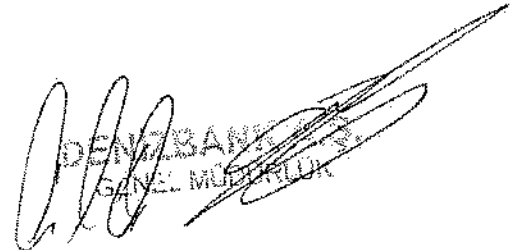
İlk yatırımın boyutuna bakılmaksızın, belirli türev araçlar yüksek derecede kaldıraç potansiyeline sahiptirler. Kaldıraç kullanımı, bu yönde hareket edilmesinin avantajlı olmayabileceği hallerde Fonun, yükümlülüklerini yerine getirmek veya varlık ayrımı gerekliliklerini karşılamak üzere portföy pozisyonlarını tasfiye etmesine sebebiyet verebilir. Diğer riskler arasında, söz konusu türev aracın likidite azlığı, yanlış fiyatlanması veya yanlış değerlendirilmesi ve türev aracın değeri ile dayanak araç arasında Fon amaçlanan faydaları hayata geçiremeyecek şekilde eksik korelasyon yer almaktadır. Bunların başarılı bir şekilde kullanımı genellikle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin dayanak araca ilişkin olarak piyasadaki hareketleri doğru ve tutarlı bir şekilde tahmin etme becerisine dayalı olacaktır. Herhangi bir piyasanın veya piyasaların veya belirli yatırım sınıflarının fiyatlarının, bilhassa alışılmadık veya ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere beklenmedik bir şekilde hareket etmesi halinde, Fon, söz konusu işlemin beklenen faydalarını elde edemeyebilir ve belirgin boyutta olabilecek kayıplar yaşayabilir. Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçların kullanımında başarı olmaması halinde, Fonun performansı, söz konusu Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu türev araçları hiç kullanmamış olmamaları halinde ortaya çıkacak olandan çok daha kötü olabilir. Fonun bu araçları riskten korunma amaçlı olarak kullandığı durumlarda, türev aracın değerindeki hareketler ile dayanak yatırımın veya riskten korunma diğer varlığın değeri arasında yanlış korelasyon riski mevcuttur. Ayrıca, bilhassa ekstrem piyasa koşullarında olmak üzere, genelde riskten korunma aracı olarak hizmet eden bir aracın aslında hiçbir riskten korunma faydası sağlamaması riski de mevcuttur.

Fon, borsalarda alınıp satılan veya özel olarak müzakere edilebilecek ve bir borsada değil de "tezgâh üstünde" (OTC) alınıp satılabilecek türev araçları içeren işlemlere girebilir. Borsada işlem gören türev araçlar; vadeli işlemleri, vadeli opsiyon sözleşmelerini ve varantları kapsar. OTC türev araçlarına ilişkin örnekler arasında gelecekte teslim döviz işlemleri, vadeli faiz oranı takasları, kredi temerrüt takasları, toplam getiri takasları veya kur farkı sözleşmeleri yer almaktadır. Söz konusu işlemin karşı tarafının (gelecekte teslim döviz işlemleri ve diğer OTC türev araçları ile ilgili olarak), söz konusu karşı tarafın iflası veya ödeme aczi de dahil olmak üzere vaat edildiği şekilde ifada bulunmaması halinde, söz konusu OTC


DENİZBANK T.C. ZİRAAT BANKASI
GENEL MÜDÜRLÜK

araçlarının kullanımı kayıp ile sonuçlanabilecektir. Volatil piyasa koşullarında bu risk artabilecektir. Teminat pek çok OTC türev araç işlemi için uygulanmaktadır - Fonun belirli bir işlemde net kaybının olması halinde karşı tarafa devredilmesi gerekir; Fonun belirli bir işlemde net kazancının olması halinde ise Fon, karşı taraftan edinilen teminatı elinde tutabilir. Teminatın değeri dalgalanabilecek olmakla birlikte, satmak zor olabilecektir; dolayısıyla, elde tutulan teminatın değerinin Fona borçlu olunan meblağı karşılamaya yeterli olacağına veya söz konusu karşı tarafın yerine getirilmemiş diğer yükümlülüklerince mahsup edilmeyeceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Diğer riskler, alım satım piyasasının likit dışı hale gelmesi (bilhassa OTC piyasalarında) veya tarafların müsaitliğinin bir süreliğine sınırlı hale gelmesi sebebiyle bir pozisyonu kapatmada acizlik halini içerir. Buna ilaveten, belirli bir piyasada spekülâtörlerin varlığı fiyat bozulmalarına yol açabilecektir. Fonun piyasadaki likidite azlığı sebebiyle bir pozisyonu kapatamaması durumunda, Fon, türev araç mevcutlarındaki başkaca değer kayıplarını engelleyemeyebilecek olup, Fonun likiditesi, bu türev araçlar kapsamındaki yükümlülüklerinin karşılanması için ayrılmış olarak işaretlenmiş likit varlıklarının esaslı bir kısmına sahip olduğu hallerde zarar görebilecektir. Fonun ayrıca, Yatırım Yöneticisinin aksi halde imtina etmeye teşebbüs etmiş olacağı herhangi bir dayanak varlığı teslim alması veya teslim etmesi de gerekli olabilecektir. Bazı türev araçlar faiz oranlarındaki veya diğer piyasa fiyatlarındaki değişikliklere özel olarak duyarlı olabilmektedirler. Yatırımcılar, Fonun türev stratejilerini düzenli esasta olarak kullanma amacıyla olabileceğini, müsaitlik, maliyet veya diğer etkenler sebebiyle Yatırım Yöneticisinin ve/veya Müşterek Yatırım Yöneticilerinin bu yönde hareket etmemeyi seçmesi/seçmeleri halinde Fonun bu işlemlere genel olarak veya herhangi bir belirli türev türünde faal bir şekilde girişmekle yükümlü olmadığını unutmamalıdır.

Finansal türev araçlar, diğer amaçların yanı sıra, yapay açığa satış amacıyla kullanılabilir. 17 Aralık 2010 tarihli Kanun uyarınca, menkul kıymetlerin veya herhangi bir maddi aracın açığa satışına izin verilmez. Kısa süreli maruziyeti yatırım amacıyla ya da aynı veya benzeri bir varlıktaki alış pozisyonunu korumak amacıyla çoğaltmak için türev araçların kullanılması suretiyle yapay açığa satış gerçekleştirilebilir. Örneğin; söz konusu ihraççı kuruluşun bir borç yükümlülüğünü haiz olmayan belirli bir ihraççı kuruluş için, kredi temerrüdü takas sözleşmelerinin (CDS) satın alınması etkili olacak şekilde Fon'un söz konusu ihraççı kuruluşa kısa süreli maruziyetine yol açar. Fon, aynı zamanda aynı ihraççı kuruluştaki mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da kredi temerrüdü takas sözleşmeleri satın alabilir. Hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizli haiz olmaksızın bir hisse senedi, borç yükümlülüğü veya dövizle ilişkin bir satım opsiyonunun satın alınması da ayrıca etkili olacak şekilde açığa satmak olur (ve yine söz konusu işlem, mevcut bir pozisyonu korumak amacıyla da gerçekleştirilebilir). Söz konusu stratejilerde risk altında olan tek yatırım; söz konusu aktiflere yapılan tüm yatırımın risk altında olduğu fiziki hisse senetlerinin, tahvillerin veya dövizlerin açığa satılması durumunun aksine, CDS veya opsiyon için ödenen primdir. Diğer bir yapay açığa satış stratejisi, faiz oranlarındaki bir yükselişten yarar sağlayacak ve böylelikle açığa satış faiz oranlarını çoğaltacak olan faiz oranlı vadeli işlemlerin satılmasıdır. Söz konusu yapay açığa satış stratejileri için prim ödendiği durumlarda (örn. kredi temerrüdü takas sözleşmeleri veya satım opsiyonları için), hiçbir kredi olayının meydana gelmemesi (kredi temerrüdü takas sözleşmeleri olduğunda) veya opsiyonun değersiz olarak sona ermesi (dayanak varlığın işleme koyma fiyatının altına düşmemesi nedeniyle) halinde bütün yatırımın kaybedilme olasılığı bulunmaktadır. Bir vadeli işlemler sözleşmesinin akdedildiği durumlarda (örn. satış faiz oranlı vadeli işlemler) potansiyel kayıp; faiz oranlarının yukarı çıkmak yerine aşağı yönlü seyretime derecesi, uygun menkul kıymetler sepeti karşısında uygulanan dönüşüm katsayısı, teslim zamanı ve sözleşmeyle ilişkili türev ürün tutarına göre belirlenir. Benzer sonuçlar ve potansiyel risklerle, bunlara benzer ek stratejiler uygulanabilir. Risk, değişim marjının günlük olarak ayarlanması ve/veya pozisyona karşılık uygun teminatın sürdürülmesi suretiyle hafifletilir. Bu belge kapsamında açıklanan söz konusu yapay açığa satış stratejilerinin, yatırım veya koruma amacıyla kısa süreli maruziyet gerçekleştirilmede fiili açığa satış stratejileri kadar etkili olacağının hiçbir güvencesi yoktur.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Yakın dönemde gerçekleştirilen mali reformlar kapsamında, belirli türev araç türlerinin (başka bir deyişle, belirli swap işlemlerinin) bir merkezi karşı taraf vasıtasıyla takas edilmeleri gerekmekte olup, diğerlerinin de zamanla bu şekilde takas edilecek olmaları beklenmektedir. Merkezi takas, OTC swap işlemlerine kıyasla karşı taraf kredi riskini azaltmak ve likiditeyi arttırmak üzere tasarlanmış olmakla birlikte, bu riskleri tamamıyla ortadan kaldırmamaktadır. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fonun herhangi bir swap (vadeli takas) sözleşmesinde açık pozisyona sahip olduğu FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) iflası halinde Fonun ilk ve değişim işlem teminatı depozitolarını kaybetme riski de bulunmaktadır. FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) doğru/tutarlı raporlama sağlamaması halinde, Fon, FCM'nin (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısının) Fonun varlıklarını kendi finansal yükümlülüklerini veya başka bir müşterinin merkezi karşı tarafa olan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanılabilecek olması riskine de tabidir. Takastan geçen swap işlemleriyle, Fon, ikili, takastan geçmemiş swap işlemi için normalde müzakere edebilecek olduğu kadar olumlu şartlar elde edemeyebilecektir. Buna ilaveten, FCM (Vadeli İşlemler Komisyon Aracısı), Fonun belirli swap türlerindeki yatırımı ile ilgili olarak pozisyon limitlerinin veya ilave işlem teminatı gerekliliklerinin öngörülmesini de içerebilecek olan, Fon ile olan sözleşmesinin şartlarını tek taraflı olarak tadil edebilecektir. Merkezi karşı taraflar ve FCM'ler (Vadeli İşlemler Komisyon Aracıları) genellikle mevcut takastan geçmiş swap işlemlerinin herhangi bir zamanda sonlandırılmasını gerekli görebilmekte olup, swap sözleşmesinin başlangıcında gerekli olan işlem teminatının üzerinde olan işlem teminatı artışlarını da gerekli görebilmektedirler.

Takastan geçen ve takastan geçmeyen swap işlemlerinin yanı sıra diğer türev araçların düzenleme altına alınması hızla değişmekte olan bir hukuk alanı olup, hükümet tedbiri ve adli tedbir ile değişikliğe tabidir. Buna ilaveten, pek çok yargı yetki bölgesindeki düzenleyici makamlar ile borsalar, örneğin spekülatif pozisyon limitlerinin uygulanması veya azaltılması, daha yüksek işlem teminatı gerekliliklerinin uygulanması, günlük fiyat limitlerinin belirlenmesi ve alım satımının askıya alınması da dahil olmak üzere, herhangi bir piyasa acil durumu halinde olağanüstü tedbirler almaya yetkilidirler. Hâlihazırdaki veya gelecekteki düzenlemenin etkilerinin tam olarak tahmin edilebilmesi mümkün değildir. Fon için doğrudan geçerli olmasa dahi yeni gereklilikler Fonun yatırımlarının maliyetini ve iş yapma maliyetini arttırabilecek olup, bu da yatırımcılara olumsuz yönde tesir edebilecektir.

Türev stratejilerinin kullanımı Fon üzerinde vergi etkisine de sahip olabilecektir. Bu stratejilerden gelecek gelirin, kazançların veya kayıpların zamanlaması ve özelliği Yatırım Yöneticisinin veya Müşterek Yatırım Yöneticisinin bu yönde hareket etmek istediğinde/istediklerinde türevlerden faydalanma becerisine zarar verebilecektir.

Gelişmekte Olan Piyasalar Riski

Farklı ülkelerin şirketleri, hükümetleri ve hükümet bağlantılı kuruluşlar tarafından farklı para birimleri üzerinden ihraç edilen menkul kıymetlere yapılan bütün Alt Fon yatırımları beraberinde belli başlı riskleri de getirir. Bu riskler gelişmekte olan ülkelerde ve bu ülkelerin piyasalarında doğal olarak daha fazladır. Portföy yatırımları üzerinde olumsuz etkileri olabilecek risklerin bazıları şunlardır : (i) yatırım ve millileştirme (repatriation) sınırlamaları; (ii) döviz kuru dalgalanmaları; (iii) daha fazla sanayileşmiş ülkelere kıyasla görülmedik piyasa dalgalanmaları potansiyeli; (iv) devletin özel sektöre müdahalesi; (v) sınırlı yatırımcı bilgisi ve daha az sert yatırımcı ifşa koşulları; (vi) bir Alt Fon'un bazı zamanlarda belli bazı menkul kıymetleri istediği fiyattan satamamasına neden olabilecek, sık ve esasen sanayileşmiş ülkelerdekinden daha küçük likit menkul kıymetler piyasaları; (vii) bazı yerel vergi düzenlemeleri; (viii) sermaye piyasalarındaki mevzuatın sınırlı olması; (ix) uluslararası ve bölgesel politik ve ekonomik gelişmeler; (x) takas kontrollerinin ve


DENİZBAĞAL A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

diğer yerel kanunların veya kısıtlamaların konulmasının mümkün olması; (xi) enflasyon ve deflasyondan kaynaklanan olumsuz etkilerin üzerindeki riskin artması; ve (xii) Alt Fon'da yasal rücuunun sınırlı olma olasılığı, (xiii) yediemin (saklama kuruluşu) ve/veya takas sistemlerinin tamamen geliştirilememesi.

Gelişmekte olan piyasalarda yatırım yapan Alt Fonlar'daki yatırımcılara, şirketler ve kamu kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin gelişmekte olan piyasalardaki likiditesinin, sanayileşmiş ülkelerdeki karşılaştırılabilir menkul kıymetlerden esaslı ölçüde daha az olabileceği özellikle bildirilmelidir.

Özellikle yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkeleri söz konusu olduğunda, belirli bir fonun yatırımlarından elde edilen Net Varlık Değeri (Net Asset Value), pazarlanabilirlik ve getiriler, söz konusu gelişmekte olan piyasalardaki siyasal veya diplomatik gelişmeler, sosyal ve dinsel istikrarsızlık, hükümet politikalarındaki değişiklikler, vergilendirme ve faiz oranları, para birimi dönüştürme ve sermayenin ülkesine geri dönmesi ve diğer siyasal, ekonomik, mevzuatsal gelişmeler ve özellikle varlıkların kamulaştırılması, devletleştirilmesi ve bunlara el koyulması riskleri ve yabancıların mülkiyet edinmesine ilişkin düzende meydana gelen mevzuatsal değişiklikler gibi belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenebilir. Tüm bunlar, genel yatırım iklimini ve özellikle ilgili fon bakımından yatırım fırsatlarını olumsuz yönde etkileyebilir. "Gelişmekte Olan Piyasalar" kavramı farklı ekonomik ve siyasal durumlardaki geniş bir yelpazedeki ülkeyi kapsar. Yüksek riskli gelişmekte olan piyasa ülkelerinde belirli bir portföy yoğunluğu derecesi yukarıda sayılan risklerin ilgili portföy bakımından artmasını beraberinde getirecektir.

Yabancı Para Riski

Fon, her bir Alt Fon'unun portföyündeki varlıkları Amerikan Doları, Japon Yeni veya Euro üzerinden değerlendirdiğinden, o para birimlerine karşı olan kur farklılıkları bu gibi varlıkların değerini ve her bir Alt Fon'un getirisini etkileyebilir.

Bir Alt Fon tarafından sahip olunan menkul kıymetler para ve paraya karşılık gelen değerlerde dahil olmak üzere, esas para birimlerinden farklı para birimleri üzerinden çıkarılabileceğinden, Alt Fon, döviz kontrol mevzuatı veya referans para birimi ve diğer para birimleri arasındaki döviz kuru farklılıkları tarafından olumlu veya olumsuz etkilenebilir. Döviz kurlarındaki farklılıklar bir Alt Fon'un Hisselerinin değerini etkileyebilir ve ayrıca Alt Fon tarafından kazanılmış temettülerin ve faizlerin değerini ve ilgili Alt Fon tarafından tahakkuk etmiş kazançları ve kayıpları etkileyebilir. Eğer, bir menkul kıymetin ihraç edildiği para birimi esas para birimine göre değer kazanırsa, menkul kıymetin değeri artar. Tersine, para biriminin döviz kurundaki bir düşüş, menkul kıymetin değerini olumsuz etkiler.

Bir Alt Fon'un veya Hisse Senedi Sınıfının, döviz riskine karşı koruma ve himaye için stratejiler veya araçlar kullanmaya yönelmesi hali, korunma veya himayenin elde edileceğine dair bir garanti getirmez. Herhangi bir Alt Fon'un yatırım politikasında aksi belirtilmediği sürece, herhangi bir işlemle bağlantılı olarak herhangi bir Alt Fonu döviz kuru riskine karşı koruma ve himaye elde etmeye yöneften bir gereklilik yoktur.

Döviz yönetim stratejileri, bir Fonun döviz kurlarındaki değişim riskini önemli ölçüde değiştirebilir ve eğer dövizlerdeki değişim Yatırım Yöneticisinin beklentileri doğrultusunda gerçekleşmez ise, Fonda kayıplar gerçekleşebilir. Buna ilaveten, Fonun döviz risklerine maruz kalma halini azalttıkları ölçüde, döviz yönetim stratejileri de Fonun döviz kuru oranlarındaki olumlu değişikliklerden yararlanma becerisini azaltabilir. Portföy Yöneticisinin döviz yönetimi stratejilerini kullanımının Fona fayda sağlayacağına veya bu stratejilerin uygun zamanlarda

GEMİSARIS KİŞİ
GENEL MÜDÜRLÜK

kullanılacağına veya kullanılabileceğine dair herhangi bir güvence bulunmamaktadır. Ayrıca, belirli bir döviz karşısındaki risk miktarı ile portföydeki o para birimi cinsinden olan menkul kıymetlerin miktarı arasında kusursuz bir korelasyon olmayabilir. Fonun varlıkları için geçerli olan kur riskine karşı korumanın tersine, döviz kurlarındaki tahmini değişikliklerden kazanç sağlamak amacıyla dövize yapılan yatırım, Fonun yabancı yatırım kayıplarıyla karşılaşma riskini daha da artırır.

Yatırımcılar, Çin Renminbisi ("RMB")'nin kurların tamamına yapılan atıf yoluyla piyasa arz ve talebine dayalı yönetilen bir dalgalanma kuruna tabi olduğu gerçeğinin bilincinde olmalıdırlar. Mevcut durumda, RMB iki piyasada işlem görmektedir: biri Çin Anakarası, biri Çin Anakarası dışı olmak üzere (özellikle Hong Kong). Çin Anakarası'nda işlem gören RMB serbestçe dönüştürülebilir olmayıp kambiyo kontrollerine ve Çin Anakarası hükümeti tarafından getirilen belirli gerekliliklere tabidir. Ancak, Çin Anakarası dışında işlem gören RMB ise serbestçe işlem görebilir niteliktedir. RMB, Çin Anakarası dışında serbestçe işlem görebilir iken RMB konusu, ileriye yönelik yabancı para sözleşmeleri ve ilgili kıymetler gelişen bu piyasanın yapısal güçlüklerini yansıtmaktadır. Buna bağlı olarak, RMB cinsinden ifade edilmiş Alternatif Kur Sınıfları daha büyük yabancı para risklerine maruz bırakılabilir.

Sınır Piyasa Riski

Gelişen piyasa ülkelerine yapılan yatırımlar, yukarıda "Gelişmekte Olan Piyasalar Riski" bölümünde belirtildiği gibi özel riskler taşımaktadır. Sınır Piyasalara yapılan yatırımlar da Gelişen Piyasa ülkelerine yapılan yatırımlara benzemektedir. Bununla beraber, Sınır Piyasaların diğer Gelişmekte olan Piyasa ülkelerine göre daha küçük, daha az gelişmiş ve erişimin daha sınırlı olduğu piyasalar olmasından dolayı daha büyük ölçüde risk taşımaktadırlar. Sınır Piyasalar da, ciddi politik ve ekonomik istikrarsızlık görebilir ve diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az şeffaflığa, daha az etik uygulamalar ve daha zayıf kurumsal yönetime sahip olabilir ve ilgili Fon/Yatırımcılar da bundan olumsuz etkilenebilirler. Bu piyasalarda, diğer Gelişmekte Olan Piyasalara kıyasla daha az gelişmiş saklama ve takas sistemlerinin bulunması, yatırım ve yurduna iade kısıtlamalarının ve döviz kontrollerinin bulunması ihtimali de daha fazladır. Sınır Piyasaları içeren ülkeler, Afrika, Asya (daha önce Sovyetler Birliği olan Bağımsız Devletler Topluluğundaki ülkeler de dâhil), Orta Doğu, Doğu Avrupa ve Latin Amerika'da bulunan daha az gelişmiş ülkeleri içerir. Sonuç olarak, ilgili Fon/Yatırımcı olumsuz olarak etkilenebilir.

Likidite Riski

Likidite riski iki şekil alır: varlık tarafındaki likidite riski ve borç/yükümlülük tarafındaki likidite riski. Varlık tarafındaki likidite riski, pozisyonun algılanan değerindeki ve kredibilitesindeki ani bir değişiklik gibi faktörler veya genel anlamda olumsuz piyasa koşulları nedeniyle koté edildiği fiyat veya piyasa değerinde bir menkul veya pozisyonu bir Fon'un satamaması anlamına gelmektedir. Borç tarafındaki likidite riski ise, itfa talebini yerine getirmek için yeterli nakdi toplamak için bir Fon'un menkul kıymetleri veya pozisyonları satamaması nedeniyle, bir Fon'un itfa talebini yerine getirmemesi anlamına gelir. Fon'un menkul kıymetlerinin alınıp satıldığı piyasalar da, alım-satım faaliyetlerini askıya alınması sebep olabilecek olumsuz koşullar yaşayabilir. Bu faktörlerden dolayı düşük likidite, Fon'un Net Varlık Değeri üzerinde ve belirtildiği gibi, Fon'un itfa taleplerini zamanında yerine getirebilme kabiliyeti üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir.

Sınırlı bir işlem piyasasına, ihraççının mali zayıflığına, tekrar satışa veya devre ilişkin yasal veya akdi kısıtlamalara bağlı olarak veya Fonun bunları değerlediği fiyattan takribi yedi gün içerisinde satılamayacak olmaları bakımından likit olmamaları sebebiyle belirli menkul kıymetler likit değillerdir. Likit olmayan menkul kıymetler, daha likit piyasalara sahip olan menkul kıymetlerden daha fazla risk içerirler. Bu tür menkul kıymetlere ilişkin piyasa kotasyonları volatil ve/veya alım-satım fiyatları arasında büyük marjlara tabi olabilirler. Likidite azlığı piyasa fiyatı ve Fonun likidite ihtiyaçlarını karşılamak üzere veya belirli bir ekonomik olaya karşılık olarak belirli menkul kıymetleri satma becerisi üzerinde ters etkiye sahip olabilir.

Piyasa Riski

Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin piyasa değerleri, bazen hızlı veya tahmin edilemez şekilde olmak üzere, yukarı çıkacak veya aşağı düşecektir. Menkul kıymetler, münferit ihraççılara, genel olarak menkul kıymetler piyasalarına veya menkul kıymetler piyasaları dahilindeki belirli endüstrilere veya sektörlerle etki eden etkenlere bağlı olarak değer kaybı yaşayabilirler. Bir menkul kıymetin değeri, gerçek veya algılanan olumsuz ekonomik koşullar, gelirleri veya şirket kazançlarına ilişkin genel görünümdeki değişiklikler, faiz veya döviz kuru oranlarındaki değişiklikler veya genel olarak olumsuz yatırımcı duyarlılığı gibi, belirli bir ihraççı ile özel olarak ilgili olmayan genel piyasa koşullarına bağlı olarak yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilir. Ayrıca, herhangi bir endüstri veya ülke dahilindeki üretim maliyetlerindeki veya rekabet koşullarındaki değişiklikler gibi, münferit bir ihraççıya, belirli bir endüstriye veya sektöre etki eden etkenlere bağlı olarak da yukarı çıkabilir veya aşağıya düşebilirler. Doğal veya çevresel felaketler (depremler, yangınlar, seller, kasırgalar, tsunamiler) ve genel olarak hava ile ilgili diğer ciddi olaylar veya pandemi ve salgın hastalıklar da dahil olmak üzere yaygın hastalık gibi beklenmedik olaylar, bireysel şirketlerin, sektörlerin, endüstrilerin, ulusların, piyasaların ekonomileri ve olumsuz etkiye uğrayan para birimleri, faiz ve enflasyon oranları, kredi notları, yatırımcı hissi ve Fon yatırımlarının değerini etkileyen diğer faktörler üzerinde yıkıcı bir etkiye sahip olmuş ve ileride de söz konusu etkiye sahip olabilir. Küresel ekonomiler ve piyasalar arasındaki karşılıklı bağımlılık göz önüne alındığında, bir ülkenin, piyasa veya bölgedeki koşulları diğer ülkelerdeki piyasaları, ihraççıları ve/veya döviz kurlarını olumsuz etkilemesi muhtemeldir. Bu aksamalar, Fon'un avantajlı yatırım kararlarını zamanında yerine getirmesini engelleyebilir ve Fon'un yatırım hedefine ulaşma kabiliyetini olumsuz etkileyebilir.

Menkul kıymetler piyasalarındaki genel gerileme dönemi sırasında birden fazla varlık sınıfında değer düşmesi oluşabilir. Piyasalar iyi performans sergilediğinde, Fonun sahip olduğu menkul kıymetlerin ilerlemeye dahil olacağına veya ilerlemeden yarar göreceğine dair hiçbir güvence mevcut değildir. Finansal piyasalardaki bütün yatırımların değeri düşebilir.

Düzenlenmemiş Piyasalar Riski (Non-Regulated Markets Risk)

Bazı Alt Fonlar, ekonomik, hukuki ve düzenleyici yapılarından dolayı piyasaları düzenlenmiş piyasa olarak nitelendirilmeyen ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetlerine yatırım yapabilirler ve bundan dolayı bu Alt Fonlar net varlıklarının %10'undan fazlasını bu gibi menkul kıymetlere yatıramazlar.

İştirak Senetleri Riski

İştirak Senetleri (Participatory Notes), doğrudan mülkiyete izin verilmeyen yerel bir piyasada adi hisse senetleri ve varantlar da dâhil özsermaye yatırım riski elde etmek için bazı Fon'lar tarafından kullanılabilen finansal araçlardır. İştirak Senetlerine yatırımda, üçüncü bir şahısla OTC işlemi de

borsa dışı/tezgâh üstü işlem (OTC transaction) söz konusu olabilir. Bu nedenle, İştirak Notlarına yatırım yapan Fonlar, dayanak özsermayenin değerinde hareketlerle beraber, karşı taraf temerrüdü riskine de maruz kalabilir ve karşı tarafın temerrüdü de, özsermayenin tamamen piyasa değerini kaybetmesine neden olabilir.

Yeniden Yapılanan Şirketler Riski

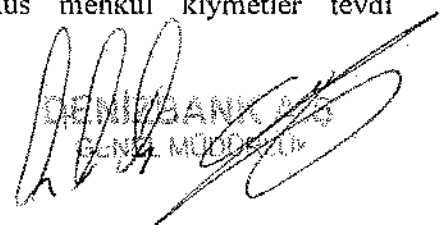
Bazı Alt Fonlar ayrıca birleşme, konsolidasyon, tasfiye ve yeniden yapılanma (iflas dahil) süreçlerindeki şirketlerin menkul kıymetlerine veya senetleri devralma veya takas teklifi bulunan şirketlerin menkul kıymetlerine de yatırım yapabilir, ve bu işlemlerde bulunabilir. Ayrıca yeniden yapılanma veya finansal açıdan yeniden yapılanma halindeki borçlu şirket tarafından teminat altına alınmış ve alınmamış borcu ve katılımları satın alabilirler. Söz konusu yatırımlar ayrıca daha fazla risk içerirler.

Rus ve Doğu Avrupa Piyasaları Riski

Rusya'daki, Doğu Avrupa ülkelerindeki ve Ukrayna gibi Yeni Bağımsız Devletler ile geçmişte eski Sovyetler Birliği'nin etkisinde bulunan ülkelerdeki ihraççıların menkul kıymetleri, normalde Avrupa Birliği'ne üye ülkelerdeki ve Amerika Birleşik Devletlerindeki ihraççıların menkul kıymetlerine yapılan yatırımlarda bulunmayan önemli riskler ve özel durumları taşırlar. Bu riskler, bu gibi yatırımların doğasında bulunan normal risklere ek olarak bulunurlar ve politik, ekonomik, hukuki, mali, enflasyon ve vergilendirme riskleri taşırlar. Örneğin, menkul kıymetlerin transferi, fiyatlandırılması, muhasebesi ve saklanması veya kayıtlarının tutulması için yeterli sistemlerinin bulunmaması nedeniyle zarar riski bulunmaktadır.

Özellikle, Rus piyasası menkul kıymetlerin saklanması ve kayıtlarının tutulması ile ilgili olarak çeşitli riskler taşımaktadır. Bu riskler, menkul kıymetlerin fiziken bulunmamasından kaynaklanmaktadır ve sonuç olarak menkul kıymet üzerindeki mülkiyet yalnızca ihraççının hissedarlar siciliyle kanıtlanabilir. Her ihraççı, kendi sicil memurunun atanmasından sorumludur. Sonuç, yüzlerce sicil memurunun Rusya üzerindeki geniş coğrafi dağılımıdır. Rusya'nın Menkul Kıymetler ve Sermaye Piyasaları Federal Komisyonu ("Komisyon") neyin mülkiyete delil teşkil ettiği ve transfer usulleri de dahil olmak üzere sicil memurunun sorumluluklarını belirlemiştir. Ancak, Komisyon'un düzenlemelerini uygulamaya koyan zorluklar göstermektedir ki zarar veya hata riski potansiyel olarak hala varlığını sürdürmektedir ve sicil memurlarının uygulanan mevzuata göre hareket edeceği garanti edilemez. Yaygın olarak kabul gören endüstri uygulamaları halen yürürlüğe konulma aşamasındadır.

Kayıt işlemi gerçekleştiğinde, sicil memuru o belli zaman dilimindeki hissedarların sicilinin bir icmalini tutar. Hisseler üzerinde mülkiyet hakkı sicil kayıtlarında kazanılmıştır, fakat hissedarlık kaydının müktesebatının zilyetliği ile ispat edilememektedir. İcmal sadece kayıt işleminin gerçekleştiğine dair bir delil teşkil eder. Ancak icmal müzakere edilemez ve gerçeklik değeri yoktur. Buna ek olarak, bir sicil memuru doğal olarak bir icmalı hisseler üzerindeki mülkiyetin kanıtı olarak kabul etmeyecektir ve hissedarlar sicilini değiştirirse veya değiştirdiğinde Yediimine veya onun Rusya'daki yerel temsilcilerine bildirimde bulunmakla yükümlü değildir, Yediimine veya onun Rusya'daki temsilcilerine fiziksel anlamda Rus menkul kıymetler tevdi


DENİZ BANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

edilmemektedir. Benzer riskler Ukrayna piyasasında da görülmektedir. Bu nedenle ne Yedieminin ne de Rusya'daki veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin geleneksel anlamda fiziksel anlamda depo edilme veya emanete alma görevi yerine getirdiği düşünülemez. Sicil memurları, Yediemin veya onun Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin temsilcileri olmadıkları gibi, onlara karşı bir sorumlulukları da yoktur. Yedieminin sorumluluğu yalnızca kendi ihmalkarlığı ve kusuruyla ve Rusya veya Ukrayna'daki yerel temsilcilerinin sebebiyet verdiği ihmalkarlık ve kasıtlı hareket ile sınırlı olup; tasfiye, iflas, herhangi bir sicil memurunun ihmalkarlığı ve kusuru sonucu uğranılan zararları kapsamamaktadır. Bu gibi kayıplara uğranılması halinde Şirket, haklarını doğrudan doğruya ihraççıya ve/veya onun atanmış sicil memurlarına karşı kullanmak zorunda kalacaktır.

Ancak, Moskova Borsası'nda MICEX-RTS işlem gören menkul kıymetler, düzenlenmiş bir piyasadaki menkul kıymetlere yapılan yatırımlarla aynı muameleyi görürler.

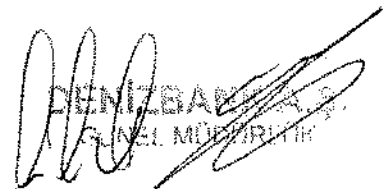
2013 yılının Nisan ayında, kendi hisse kayıt sistemini elden geçirmek amacıyla Rusya'nın merkezi kayıt kuruluşu ("MKK") olarak Rusya yeni Ulusal Takas ve Saklama Kuruluşunu ("UTSK") hayata geçirdi. UTSK, Finansal Piyasalar Federal Servisi ("FPFS") olan Rusya'nın menkul kıymetlere yönelik düzenleyici kuruluşu tarafından düzenlemeye tabidir. Saklama Kuruluşu hâlihazırda, Fonun tüm uygun menkul kıymet pozisyonlarının UTSK'ye aktarıldığını teyit etmiştir.

UTSK'nin yakın dönemde Rusya'nın MKK'si olarak hayata geçirilmesi, Rusya Saklama Yazılarını harekete geçiren büyük endişeleri yatıştırmıştır. Tüm Rus menkul kıymet devirlerinin ve takaslarının hâlihazırda, bu işlemlerin kesinliğine ilişkin spesifik kurallara sahip olan MKK sistemi üzerinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Sonuç olarak, tüm menkul kıymet işlemleri sadece muhtelif özel kayıt memurlarının defterlerinde değil, tek bir merkezi sistemde kayıt altına alınmaktadır.

Menkul Kıymet Ödünç İşlem Riski

Bu İzahnamenin "Devredilebilir Menkul Kıymetlere ve Para Piyasası Araçlarına İlişkin Tekniklerin ve Araçların Kullanımı" kapsamında öngörüldüğü şekilde, Şirket tarafından repo işlemlerinde bulunulması belirli riskleri içerir ve söz konusu kullanımdan elde edilmesi beklenen amaca ulaşılacağına dair herhangi bir garanti söz konusu değildir.

Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen edilen menkul kıymetlerin ödünç alanın temerrüdü, iflası veya ödeme aczi durumunda, maliyet istirdadında gecikme yaşanması riskinin (Fon'un menkul kıymet satışı kapsamındaki teslim yükümlülüklerini veya satış taleplerinden kaynaklanan ödeme yükümlülüklerini karşılayabilmesini kısıtlayabilir) veya hatta alınan teminatlarla ilişkin hakların kaybı riskinin söz konusu olduğundan haberdar olmalı olup, söz konusu riskler, kredi kapsamında öngörülen zaman dilimi içerisinde ödeme aczi/iflas işlemlerinde bulunmak için söz konusu ödünç alanlara yönelik risk seviyelerini belirleyecek ödünç alanlara ilişkin dikkatli bir kredi itibarı analizi ile en aza indirilir. Herhangi bir Fon tarafından ödünç verilen menkul kıymetlerin ödünç alanın söz konusu menkul kıymetleri iade etmemesi halinde, alınan teminatın yanlış fiyatlama, ters piyasa hareketleri, teminatın ihraççıların kredi notunda meydana gelen düşüş veya teminatın işlem gördüğü piyasadaki likidite azlığı nedeniyle, ödünç verilen menkul kıymetlerin değerinden daha az değer ile paraya çevrilme riski vardır.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Bir Fon, borçlulardan aldığı nakit teminatları da tekrar yatırıma sevk edebilir. Tekrar yatırılan teminatın değeri veya getirisinin bu borçlulara borçlanılan meblağın altına düşmesi riski de vardır ve bu kayıplar Fonun menkul kıymetleri ödünç vererek kazandığı tutarı aşabilir.

Swap Anlaşmaları Riski

Şirket, Şirketin istenilen getiriye elde edecek bir araca doğrudan yatırım yapmış olduğu durumdan daha düşük maliyetle belli bir istenilen getiriye elde etmek amacıyla, faiz oranı, endeks ve kambiyo oranı swap anlaşmaları yapabilir. Swap anlaşmaları, birkaç günden bir yıla kadar değişen sürelerle kurumsal yatırımcıların yaptığı iki taraflı sözleşmelerdir. Standart bir "swap" işleminde, önceden belirlenmiş belirli bir yatırım veya araçtan elde edilecek veya gerçekleştirilecek getirileri (veya getiri oranlarındaki değer farkını) mübadele etmek için iki taraf mutabakata varır. İki taraf arasında mübadele edilecek veya "swap" edilecek brüt getiri, "kavramsal tutara" göre hesaplanır; örneğin, belirli bir faiz oranında, belirli bir döviz veya belirli bir endeksi temsil eden menkul kıymet "sepetine" yatırılan belirli bir ABD doları tutarının getirisi veya tutarın değerindeki artış. Swap anlaşmasının "kavramsal tutarı", swap anlaşması taraflarının mübadele etmek üzere anlaştığı yükümlülükleri/borçları hesaplamak için baz alınan sadece fiktif/hayali bir dayanaktır. Swap anlaşması kapsamında Şirketin yükümlülükleri (veya hakları) genelde sadece, sözleşme taraflarının her birinin sahip olduğu pozisyonların nispi değerine dayalı olarak ("net tutar") sözleşme kapsamında ödenen veya alınan net tutara eşit olacaktır.

Şirketin swap anlaşmaları kullanmasının, yatırım hedefini daha da ileriye taşımada başarı getirip getirmeyeceği, Yatırım Yöneticilerinin ve/veya Yatırım Eş-Yöneticilerinin diğer yatırımlara kıyasla belli türdeki yatırımların daha fazla getiri/gelir getirip getirmeyeceği konusunu doğru şekilde tahmin edebilme kabiliyetine bağlı olacaktır. İki taraflı sözleşmeler olmalarından ötürü ve yedi (7) takvim gününden daha uzun süreli olabileceği için, swap anlaşmalar "likit olmayan" olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, swap anlaşması karşı tarafının temerrüde düşmesi veya iflas etmesi halinde swap anlaşması kapsamında alınması beklenen meblağın kaybedilme riski de Şirket için söz konusudur. Yatırım Yöneticileri ve/veya Yatırım Eş-Yöneticileri, "Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlıklı bölümde belirtilen kılavuz bilgilere uygun bir şekilde Şirketin swap anlaşmaları yapmalarını sağlayacaktır. Bir takas sözleşmesinin ifasını belirleyen ana faktör; dayanak yatırımın fiyatında meydana gelen hareketler, belirli faiz oranları, dövizler ve karşı tarafça ve karşı tarafa yapılacak ödemenin hesaplanması için kullanılan diğer faktörlerdir. Herhangi bir takas sözleşmesi kapsamında Fon tarafından yapılan ödemenin gerekli kılınması halinde, Fon tarafından söz konusu ödeme her daim yapılabilir. Dahası; karşı tarafın kredi itibarını kaybetmesi halinde, söz konusu karşı taraf ile akdedilen takas sözleşmesinin değerinin düşerek Fon için potansiyel kayıplara neden olması beklenebilir.

VI. FON PORTFÖYÜNDEKİ VARLIKLARIN DEĞERLEMESİ VE PAYLARIN DEĞERİNİN TESPİTİ

İzahnamenin "X. FON PORTFÖYÜNDEKİ VARLIKLARIN DEĞERLEMESİ VE PAYLARIN DEĞERİNİN TESPİTİ" başlıklı bölümünün "(A) DEĞERLEME" alt bölümünde yer alan hükümler, İdari Hizmetler Acentası'nın sunduğu hizmetler dikkate alınarak güncellenmiştir.


DENİZBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜR

ESKİ METİN

(A) DEĞERLEME

Şirket varlıkları, aşağıda yer alanları kapsamaktadır:

- (a) kasada bulunan mevcut nakit ve tahakkuk eden faizleriyle birlikte mevduatta bulunan nakit;
- (b) tüm senetler ve muaccel senetler ve alacak hesapları (satılmış ancak teslim edilmemiş menkul kıymetlerin gelirleri dahil);
- (c) Şirket tarafından sahip olunan veya sözleşme sonucu çıkarılan her türlü tahvil, vadeli senet, pay, hisse senedi, borç senedi (debenture stocks), yeniden çıkacak hisse senetlerini satın alma hakkı (subscription rights), rehin senetleri (warrants), opsiyonlar ve diğer yatırımlar ile menkul kıymetler;
- (d) Şirket tarafından tahsil olunacak her türlü hisse senedi, ücretsiz hisse senetleri (stock dividends), nakdi temettüler (cash dividends) ve nakit dağıtımları (cash distributions) (Şirket'in, eski temettülerin, eski hakların işleme konması veya benzeri uygulamaların yapılması nedeniyle menkul kıymetlerin piyasa değerinde meydana gelen dalgalanmalarla ilgili ayarlama yapması halinde);
- (e) Söz konusu menkul kıymetin ana parasına dahil edilen veya ana paraya yansıtılan faizler dışında, Şirket' in sahip olduğu faizli menkul kıymetler üzerinden tahakkuk eden faizlerin tamamı;
- (f) Bugüne kadar gider kaydedilmemiş Şirket kuruluş harcamaları; ve
- (g) Önceden ödenen giderler dahil her tür ve nitelikte diğer varlıklar.

Toplam yükümlülükler aşağıda yer alanları kapsamaktadır:

- (a) tüm krediler, faturalar ve ödenebilir hesaplar;
- (b) tahakkuk etmiş ve muaccel tüm idari giderler (yatırım danışmanlık ücretleri, yed-i eminlik (saklama) ücretleri, şirket temsilcileri ücretleri (corporate agents' fees) dahil);
- (c) Değerleme günü, temettü hak eden kişinin tespitine ilişkin kayıt tarihine veya sonrasına denk geldiğinde, Şirket tarafından ödenmediği bildirilen temettüler de dahil olmak üzere para veya mal ödemeleriyle ilgili vadesi gelmiş tüm sözleşme yükümlülükleriyle beraber, bilinen cari ve gelecekteki tüm yükümlülükler;
- (d) Zaman zaman Şirket tarafından Değerleme Günü için tespit edilen sermaye ve gelire göre gelecekteki vergiler için ayrılan uygun bir karşılık ve Yönetim Kurulu tarafından müsaade edilip onaylanması halinde diğer tasfiye giderleri yükümlülüklerini kapsayan diğer karşılıklar; ve,
- (e) Şirket'teki paylarla temsil edilen yükümlülükler dışında her ne çeşit olursa olsun Şirket'in diğer bütün yükümlülükleri. Şirket, bu yükümlülüklerin tutarını tespit ederken, kuruluş giderleri, hesaptaki giderler ve ücretler, Yönetim Şirketi'ne çeşitli hizmetlerin gerçekleştirilmesi ve Portföy Yöneticilerine (Investment Managers) ve/veya yatırım danışmanlarına, Yedienin'e, ve Yerel Ödeme Acentalarına ve kayıt bölgelerindeki daimi temsilcilere, Şirket tarafından istihdam edilen


DENİZBANK A.Ş.
GİRİŞ MÜDÜRLÜĞÜ

diğer temsilcilerin hizmetleri karşılığında ödenecek ücretler, hukuki ve denetim hizmetleri ücretleri, sigorta primleri, izahnamelerin, açıklayıcı notların veya tescil beyanlarının hazırlanma ve basılma masrafları dahil olmak üzere baskı, raporlama ve yayınlama giderleri, vergi ve devletle ilgili diğer masraflar, varlık alım satımı, faiz, banka masrafları ve komisyonculuk, posta, telefon ve faks masrafları dahil olmak üzere diğer tüm faaliyet giderlerini içine alan, Şirket tarafından ödenecek bütün ilgili giderleri hesaba katacaktır. Şirket, idari gelirlerle düzenli veya mükerrer nitelikteki diğer giderleri tahmini bir fiyat üzerinden yıllık veya farklı periyotlar için önceden hesaplayabilir ve hesaplanan bu tutarları ilgili dönemlerde eşit olarak tahakkuk ettirebilir.

Döviz korunmasından, (foreign exchange hedging) Korunmuş Pay Sınıfları lehine yararlanılabilir.

Bunun gibi, bu korunma faaliyetlerinin yararları ve/veya masrafları ve ilgili yükümlülükleri sadece o sınıfın namına olacaktır. Dolayısıyla, söz konusu masraflar ve ilgili yükümlülükler ve/veya yararlar herhangi Korunmuş Pay Sınıfının payları için Hisse başına düşen net varlık değerinde yansıtılacaktır. İlgili Fon'un varlıklarının aktif döviz (the currency exposures) ayrı sınıflara tahsis edilmeyecektir. Döviz korunması spekülasyon amaçları için kullanılmayacaktır. Alt Fon'un periyodik raporları korunma işlemlerinden nasıl yararlandığını gösterecektir.

Şirketin NAV'ı belirlenirken, Yönetim Şirketi nakit ve alacakları gerçekleştirilebilir miktarlarda değerler ve birikmiş faizler ile karları temettüsüz işlem tarihinde kaydeder. Yönetim Şirketi, her bir menkul kıymetin piyasadaki son değerini belirlemek için, genellikle iki bağımsız fiyatlama hizmeti kullanır. Eğer piyasa kotasyonları, kote edilen veya borsada işlem gören portföy menkul kıymetler için uygunsa; Yönetim Şirketi söz konusu menkul kıymetleri sözü edilen borsadaki (sırasıyla son kote edilen satış fiyatı ya da resmi gün kapanış fiyatı) en son fiyatı üzerinden ya da eğer bildirilen bir satış yoksa, en son teklif edilen ve talep edilen fiyatlar aralığında değerleyecektir. Düzenlenmiş bir piyasada işlem gören menkul kıymetler kote edilen menkul kıymetlere mümkün olduğunca en yakın şekilde değerlendirilecektir.

Yönetim Şirketi, spesifik bir fon tarafından yukarıda "VII. Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlığı altında düzenlenen yatırım sınırlamaları çerçevesinde elde edilen tezgah üstü portföy menkul kıymetlerini, en son teklif edilen ve talep edilen fiyat aralığında değerler. Eğer portföy menkul kıymetleri hem tezgahüstü piyasada hem borsada işlem görüyorsa, Yönetim Şirketi bunları Yönetim Kurulu tarafından belirlendiği üzere, en geniş ve en temsilci piyasaya (to the broadest and most representative market) göre değerler.

Genellikle, şirket tahvilleri, devlet tahvilleri ya da para piyasası araçlarının ticareti, esasen her gün New York borsasının kapanış saatinden önce farklı zamanlarda tamamlanır. Net varlık değerini (NAV'ı) tespit için kullanılan menkul kıymetlerin değeri bu zamanlar itibarıyla belirlenir. Zaman zaman, bu menkul kıymetlerin değerini etkileyen olaylar, değer belirlendiği an ile New York borsasının kapanışı arasında meydana gelebilir, bu durum belirlenen net varlık değerinin (NAV'ın) hesabına yansıtılmayacaktır. Yönetim Şirketi, söz konusu süre boyunca bu menkul kıymetlerin değerini maddi olarak etkileyebilecek olayların izlenmesinde üçüncü taraf fiyatlandırma satıcılarına güvenmektedir. Herhangi bir durumun ortaya çıkması halinde, üçüncü taraf satıcılar gözden geçirilmiş değerleri Yönetim Şirketi'ne sağlayacaktır. Bir borsada veya düzenlenmiş bir piyasada kote olmayan veya işlem görmeyen menkul kıymetlerin değeri ile bir borsada veya bir organize piyasada kote olan veya işlem gören ancak herhangi bir fiyat kotasyonu bulunmayan veya kote edilen fiyatı adil piyasa değerini yansıtmayan menkul kıymetlerin değeri Yönetim Kurulu tarafından veya Yönetim Kurulu'nun idaresi altında tespit edilecektir. Düzenlenmiş piyasada işlem gören kısa vadeli transfer edilebilir borçlanma senetleri ve para piyasası araçları genellikle itfa edilmiş değer üzerinden değerlendirilir.

Şirketin, "VII. Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlığı altında düzenlenen yatırım sınırlamaları çerçevesinde kısıtlanmış, bir borsaya kote olmayan, ticareti az ve yetersiz olarak yapılan, göreceli olarak

DEMİREBANK A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

likit olmayan nitelikteki menkul kıymetlere yatırım yapabilmesi sebebiyle, bu menkul kıymetlerden birinin ya da daha fazlasının en son piyasa fiyatları ile bu menkul kıymetler için en son piyasa değeri göstergeleri arasında fark bulunma olasılığı vardır. Yönetim Şirketi'nin bireysel menkul kıymetlerin ve piyasa fiyatları uygun olmayan (sınırlı ya da bir borsaya kote olmayan menkul kıymetler ve tahsisli satışlar gibi) ya da uygun bir şekilde fiyatlandırılmayan (ticaretin askıya alınması ya da durdurulması, yabancı piyasalar tarafından fiyat dalgalanmalarına getirilen limitler, yetersiz olarak ticareti yapılan ya da likit olmayan menkul kıymetler gibi) diğer varlıkların gerçeğe uygun fiyatını belirlemeye yönelik prosedürleri mevcuttur. Söz konusu menkul kıymetleri değerlemek için kullanılan bazı metotlar şunlardır: temel analiz (kazancın çoğaltılması, vb.), matris fiyatlandırma, benzer menkul kıymetlerin piyasa fiyatlarında indirim, ya da sınırlamaların niteliğine ve süresine bağlı olarak menkul kıymetlerde uygulanan indirimler.

Uygun fiyatlandırma işlemlerinin uygulanması, özel olarak uygulanan işlemlere dayanan iyi niyetli bir belirleme yöntemidir. Yönetim Şirketi, Şirket'in pay başına net varlık değerini (Şirketin NAV'ı) belirlediği sırada menkul kıymeti satmak imkanı olsa idi menkul kıymet için uygulanacak uygun değeri temin edebileceği hususunda bir garanti bulunmamaktadır.

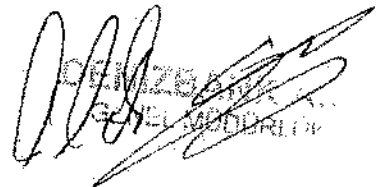
Avrupa ve Asya'dakiler gibi yabancı menkul kıymetler borsalarındaki ve kote edilmemiş menkul kıymetler piyasalarındaki menkul kıymetlerin ticareti New York Borsası'nın açık olduğu her gün, New York Borsası'nın kapanış saatinden normal olarak çok önce tamamlanabilir. Genel olarak Avrupa veya Uzakdoğu'daki veya belli ülke veya ülkelerdeki menkul kıymetlerle ticaret, her Değerleme Günü'nde gerçekleşmez. Bunun dışında, ticaret çeşitli yabancı piyasalarda Değerleme Günü olmayan günlerde gerçekleşebilir ve o günlerde Alt Fon'un net varlık değeri hesaplanmaz. Bu sebeple, hisselerin net varlık değerinin hesaplanması, hesaplamada kullanılan birçok portföy menkul kıymetlerin değerlerinin hesaplanmasıyla aynı zamanda gerçekleşmez ve eğer bu yabancı menkul kıymetlerin değerlerini maddeten etkileyen durumlar ortaya çıkarsa menkul kıymetler, Yönetim Şirketi tarafından veya Yönetim Kurulu'nun idaresi altında iyi niyetle belirlenmiş ve onaylanmış olan adil değer (fair value) üzerinden değerlendirilecektir.

YENİ METİN

(A) DEĞERLEME

Şirket varlıkları, aşağıda yer alanları kapsamaktadır:

- (a) kasada bulunan mevcut nakit ve tahakkuk eden faizleriyle birlikte mevduatta bulunan nakit;
- (b) tüm senetler ve muaccel senetler ve alacak hesapları (satılmış ancak teslim edilmemiş menkul kıymetlerin gelirleri dahil);
- (c) Şirket tarafından sahip olunan veya sözleşme sonucu çıkarılan her türlü tahvil, vadeli senet, pay, hisse senedi, borç senedi (debenture stocks), yeniden çıkacak hisse senetlerini satın alma hakkı (subscription rights), rehin senetleri (warrants), opsiyonlar ve diğer yatırımlar ile menkul kıymetler;
- (d) Şirket tarafından tahsil olunacak her türlü hisse senedi, ücretsiz hisse senetleri (stock dividends), nakdi temettüleri (cash dividends) ve nakit dağıtımları (cash distributions) (Şirket'in, eski temettülerin, eski hakların işleme konması veya benzeri uygulamaların yapılması nedeniyle menkul kıymetlerin piyasa değerinde meydana gelen dalgalanmalarla ilgili ayarlama yapması halinde);
- (e) Söz konusu menkul kıymetin ana parasına dahil edilen veya ana paraya yansıtılan faizler



Genel Müdür

dışında, Şirket' in sahip olduğu faizli menkul kıymetler üzerinden tahakkuk eden faizlerin tamamı;

(f) Bugüne kadar gider kaydedilmemiş Şirket kuruluş harcamaları; ve

(g) Önceden ödenen giderler dahil her tür ve nitelikte diğer varlıklar.

Toplam yükümlülükler aşağıda yer alanları kapsamaktadır:

(b) tüm krediler, faturalar ve ödenebilir hesaplar;

(b) tahakkuk etmiş ve muaccel tüm idari giderler (yatırım danışmanlık ücretleri, yed-i eminlik (saklama) ücretleri, şirket temsilcileri ücretleri (corporate agents' fees) dahil);

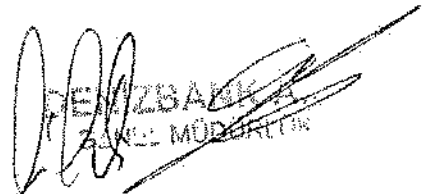
(c) Değerleme günü, temettü hak eden kişinin tespitine ilişkin kayıt tarihine veya sonrasına denk geldiğinde, Şirket tarafından ödenmediği bildirilen temettüler de dahil olmak üzere para veya mal ödemeleriyle ilgili vadesi gelmiş tüm sözleşme yükümlülükleriyle beraber, bilinen cari ve gelecekteki tüm yükümlülükler;

(d) Zaman zaman Şirket tarafından Değerleme Günü için tespit edilen sermaye ve gelire göre gelecekteki vergiler için ayrılan uygun bir karşılık ve Yönetim Kurulu tarafından müsaade edilip onaylanması halinde diğer tasfiye giderleri yükümlülüklerini kapsayan diğer karşılıklar; ve,

(e) Şirket'teki paylarla temsil edilen yükümlülükler dışında her ne çeşit olursa olsun Şirket'in diğer bütün yükümlülükleri. Şirket, bu yükümlülüklerin tutarını tespit ederken, kuruluş giderleri, hesaptaki giderler ve ücretler, Yönetim Şirketi'ne çeşitli hizmetlerin gerçekleştirilmesi ve Portföy Yöneticilerine (Investment Managers) ve/veya yatırım danışmanlarına, Yedimin'e, ve Yerel Ödeme Acentalarına ve kayıt bölgelerindeki daimi temsilcilere, Şirket tarafından istihdam edilen diğer temsilcilerin hizmetleri karşılığında ödenecek ücretler, hukuki ve denetim hizmetleri ücretleri, sigorta primleri, izahnamelerin, açıklayıcı notların veya tescil beyanlarının hazırlanma ve basılma masrafları dahil olmak üzere baskı, raporlama ve yayınlama giderleri, vergi ve devletle ilgili diğer masraflar, varlık alım satımı, faiz, banka masrafları ve komisyonculuk, posta, telefon ve faks masrafları dahil olmak üzere diğer tüm faaliyet giderlerini içine alan, Şirket tarafından ödenecek bütün ilgili giderleri hesaba katacaktır. Şirket ve/veya İdari Hizmetler Acentası, idari gelirlerle düzenli veya mükerrer nitelikteki diğer giderleri tahmini bir fiyat üzerinden yıllık veya farklı periyotlar için önceden hesaplayabilir ve hesaplanan bu tutarları ilgili dönemlerde eşit olarak tahakkuk ettirebilir.

Döviz korunmasından, (foreign exchange hedging) Korunmuş Pay Sınıfları lehine yararlanılabilir. Bunun gibi, bu korunma faaliyetlerinin yararları ve/veya masrafları ve ilgili yükümlülükleri sadece o sınıfın namına olacaktır. Dolayısıyla, söz konusu masraflar ve ilgili yükümlülükler ve/veya yararlar herhangi Korunmuş Pay Sınıfının payları için Hisse başına düşen net varlık değerinde yansıtılacaktır. İlgili Fon'un varlıklarının aktif döviz (the currency exposures) ayrı sınıflara tahsis edilmeyecektir. Döviz korunması spekülasyon amaçları için kullanılmayacaktır. Alt Fon'un periyodik raporları korunma işlemlerinden nasıl yararlanıldığını gösterecektir.

Şirketin NAV'ı belirlenirken, Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, nakit ve alacakları gerçekleştirilebilir miktarlarda değerler ve birikmiş faizler ile karları temettüsüz işlem tarihinde kaydeder. Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, her bir menkul kıymetin piyasadaki son değerini belirlemek için, genellikle iki bağımsız fiyatlama hizmeti kullanır. Eğer piyasa kotasyonları, kote edilen veya borsada işlem gören portföy menkul kıymetler için uygunsa; Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası söz konusu menkul kıymetleri sözü edilen borsadaki (sırasıyla son kote edilen satış fiyatı ya da


İBB ZBANK A.Ş.
ZARF: MÜDÜRLÜK

resmi gün kapanış fiyatı) en son fiyatı üzerinden ya da eğer bildirilen bir satış yoksa, en son teklif edilen ve talep edilen fiyatlar aralığında değerleyecektir. Düzenlenmiş bir piyasada işlem gören menkul kıymetler kote edilen menkul kıymetlere mümkün olduğunca en yakın şekilde değerlendirilecektir.

Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, spesifik bir fon tarafından yukarıda "VII. Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlığı altında düzenlenen yatırım sınırlamaları çerçevesinde elde edilen tezgah üstü portföy menkul kıymetlerini, en son teklif edilen ve talep edilen fiyat aralığında değerler. Eğer portföy menkul kıymetleri hem tezgahüstü piyasada hem borsada işlem görüyorsa, Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, bunları Yönetim Kurulu tarafından belirlendiği üzere, en geniş ve emsal piyasaya (to the broadest and most representative market) göre değerler.

Genellikle, şirket tahvilleri, devlet tahvilleri ya da para piyasası araçlarının ticareti, esasen her gün New York borsasının kapanış saatinden önce farklı zamanlarda tamamlanır. Net varlık değerini (NAV'ı) tespit için kullanılan menkul kıymetlerin değeri bu zamanlar itibarıyla belirlenir. Zaman zaman, bu menkul kıymetlerin değerini etkileyen olaylar, değerin belirlendiği an ile New York borsasının kapanışı arasında meydana gelebilir, bu durum belirlenen net varlık değerinin (NAV'ın) hesabına yansıtılmayacaktır. Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, söz konusu süre boyunca bu menkul kıymetlerin değerini maddi olarak etkileyebilecek olayların izlenmesinde üçüncü taraf fiyatlandırma satıcılarına güvenmektedir. Herhangi bir durumun ortaya çıkması halinde, üçüncü taraf satıcılar gözden geçirilmiş değerleri Yönetim Şirketi'ne ve/veya İdari Hizmetler Acentası'na sağlayacaktır.

Bir borsada veya düzenlenmiş bir piyasada kote olmayan veya işlem görmeyen menkul kıymetlerin değeri ile bir borsada veya bir organize piyasada kote olan veya işlem gören ancak herhangi bir fiyat kotasyonu bulunmayan veya kote edilen fiyatı adil piyasa değerini yansıtmayan menkul kıymetlerin değeri Yönetim Kurulu tarafından veya Yönetim Kurulu'nun idaresi altında tespit edilecektir. Düzenlenmiş piyasada işlem gören kısa vadeli transfer edilebilir borçlanma senetleri ve para piyasası araçları genellikle itfa edilmiş değer üzerinden değerlendirilir.

Şirketin, "VII. Fon Portföy Sınırlamaları Hakkında Bilgiler" başlığı altında düzenlenen yatırım sınırlamaları çerçevesinde kısıtlanmış, bir borsaya kote olmayan, ticareti az ve yetersiz olarak yapılan, göreceli olarak likit olmayan nitelikteki menkul kıymetlere yatırım yapabilmesi sebebiyle, bu menkul kıymetlerden birinin ya da daha fazlasının en son piyasa fiyatları ile bu menkul kıymetler için en son piyasa değeri göstergeleri arasında fark bulunma olasılığı vardır. Yönetim Şirketi'nin ve/veya İdari Hizmetler Acentası'nın bireysel menkul kıymetlerin ve piyasa fiyatları uygun olmayan (sınırlı ya da bir borsaya kote olmayan menkul kıymetler ve tahsisli satışlar gibi) ya da uygun bir şekilde fiyatlandırılmayan (ticaretin askıya alınması ya da durdurulması, yabancı piyasalar tarafından fiyat dalgalanmalarına getirilen limitler, yetersiz olarak ticareti yapılan ya da likit olmayan menkul kıymetler gibi) diğer varlıkların gerçeğe uygun fiyatını belirlemeye yönelik prosedürleri mevcuttur. Söz konusu menkul kıymetleri değerlemek için kullanılan bazı metodlar şunlardır: temel analiz (kazancın çoğaltılması, vb.), matris fiyatlandırma, benzer menkul kıymetlerin piyasa fiyatlarında indirim, ya da sınırlamaların niteliğine ve süresine bağlı olarak menkul kıymetlerde uygulanan indirimler.

Uygun fiyatlandırma işlemlerinin uygulanması, özel olarak uygulanan işlemlere dayanan iyi niyetli bir belirleme yöntemidir. Yönetim Şirketi ve/veya İdari Hizmetler Acentası, Şirket'in pay başına net varlık değerini (Şirketin NAV'ı) belirlediği sırada menkul kıymeti satmak imkanı olsa idi menkul kıymet için uygulanacak uygun değeri temin edebileceği hususunda bir garanti bulunmamaktadır.

Avrupa ve Asya'dakiler gibi yabancı menkul kıymetler borsalarındaki ve kote edilmemiş menkul kıymetler piyasalarındaki menkul kıymetlerin ticareti New York Borsası'nın açık olduğu her gün, New York Borsası'nın kapanış saatinden normal olarak çok önce tamamlanabilir. Genel olarak Avrupa veya Uzakdoğu'daki veya belli ülke veya ülkelerdeki menkul kıymetlerle ticaret, her Değerleme Günü'nde gerçekleşmez. Bunun dışında, ticaret çeşitli yabancı piyasalarda Değerleme

DEMZAR A.Ş.
GENEL MÜDÜRLÜK

Günü olmayan günlerde gerçekleşebilir ve o günlerde Alt Fon'un net varlık değeri hesaplanmaz. Bu sebeple, hisselerin net varlık değerinin hesaplanması, hesaplamada kullanılan birçok portföy menkul kıymetlerin değerlerinin hesaplanmasıyla aynı zamanda gerçekleşmez ve eğer bu yabancı menkul kıymetlerin değerlerini maddeten etkileyen durumlar ortaya çıkarsa menkul kıymetler, Yönetim Şirketi tarafından veya Yönetim Kurulu'nun idaresi altında iyi niyetle belirlenmiş ve onaylanmış olan adil değer (fair value) üzerinden değerlendirilecektir.

VII. ALT FON(LAR)DAN TAHSİL EDİLECEK GİDER, KOMİSYON VE KARŞILIKLAR

İzahnamenin "XI. ALT FON(LAR)DAN TAHSİL EDİLECEK GİDER, KOMİSYON VE KARŞILIKLAR" başlıklı bölümünde yer alan, "3) Yönetim Şirketi Ücreti" başlıklı bölüme ilişkin bilgiler, İdari Hizmetler Acentası tarafından sunulan hizmetler dikkate alınarak güncellenmiştir.

ESKİ METİN

3) Yönetim Şirketi Ücreti:

Herhangi bir Yönetim Şirketi için, söz konusu Şirkete kayıt ve devir işlemleri, kurumsal, meskene ilişkin ve idari işlevler ifa etmek üzere, Franklin Templeton International Services S.à r.l., söz konusu Şirketten, ücret olarak ilgili Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinin %0.20'sine kadar yıllık ücret, her bir (1) yıllık dönem için ilgili Sınıf düzeyindeki Yatırımcı Payı başına (bir sabit ve değişken kalemden oluşan) ilave bir meblağ ile kuruluş giderlerinin karşılanması için yıllık sabit meblağ alacaktır. Söz konusu ücret, günlük esasta hesaplanacak ve tahakkuk ettirilecek olup, aylık vade esas alınarak ödenecektir.

2010 tarihli Kanun'un mükerrer 111. Maddesi uyarınca, Yönetim Şirketi, güçlü ve etkin risk yönetimi ile tutarlı olan ve böyle bir risk yönetimini teşvik eden bir ücretlendirme politikası belirlemiş olup bu politikayı uygulamaktadır. Bu tür politikalar ve uygulamalar, Şirket'in Ana Sözleşmesi, izahname veya risk profili ile tutarsız bir şekilde risk üstlenilmesini teşvik etmemeli ve Yönetim Şirketi'nin Şirket'in menfaatine en iyi şekilde hareket etme görevine zarar vermemelidir.

Ücretlendirme gereklilikleri, üst yönetimi, risk alanları, kontrol işlevlerini içeren personel kategorileri ile kendilerini üst yönetim ve risk alanları ile mesleki faaliyetleri Yönetim Şirketi'nin veya Şirket'in risk profili üzerinde maddi etkiye sahip olduğu kişiler ile aynı ücretlendirme dilimine sokan toplam ücret alan tüm personel için geçerlidir. Ücretlendirme, bir sabit (esas itibarıyla aslı maaş) ve değişken unsur (yıllık primler/ikramiyeler) içerir. (Nakden, özkaynak ödülleri veya her ikisinin kombinasyonu şeklinde ödenebilen) yıllık prim/ikramiye fonlama seviyesi genel FRI şirket performansına bağlı olup, bir ücretlendirme komitesi tarafından onaylanmakta ve ilgili bireyin gerçek performansına göre verilmektedir. Söz konusu primin/ikramiyenin önemli bir kısmı en az üç yıllık bir süreliğine ertelenebilir ve prim/ikramiye ödemesi geri alma hükümlerine tabidir. Ücretlendirme komitesinin oluşumu da dahil olmak üzere, ücret ve menfaatlerin verilmesinden sorumlu olan kişilere ilişkin bilgiler, ücret ve menfaatlerin nasıl hesaplandığına dair bir tanım da dahil olmak, ancak bununla sınırlı kalmamak üzere, güncel ücretlendirme politikasına ilişkin detaylara, "Şirketimiz" "Yasal Bilgiler" sekmeleri seçilerek <http://www.franklintempleton.lu> şeklindeki İnternet sitesinden ulaşılabilir (talep üzerine ücretsiz olarak basılı bir kopya sunulacaktır).

YENİ METİN

3) Yönetim Şirketi Ücreti:

Herhangi bir Yönetim Şirketi için, söz konusu Şirkete kayıt ve devir işlemleri, kurumsal, meskene ilişkin ve idari işlevler ifa etmek üzere, Franklin Templeton International Services S.à r.l., söz konusu Şirketten,


DENİZ BAYRAKTAR
GENEL MÜDÜRLÜK

ücret olarak ilgili Hisse Sınıfının Net Varlık Değerinin %0.20'sine kadar yıllık ücret, her bir (1) yıllık dönem için ilgili Sınıf düzeyindeki Yatırımcı Payı başına (bir sabit ve değişken kalemden oluşan) ilave bir meblağ ile kuruluş giderlerinin karşılanması için yıllık sabit meblağ alacaktır. Söz konusu ücret, günlük esasta hesaplanacak ve tahakkuk ettirilecek olup, aylık vade esas alınarak ödenecektir. Senelik ücret Şirket tarafından, İdari Hizmetler Acentası olarak sunulan hizmetler karşılığında J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.'ya ödenen ücretleri de içermektedir.

2010 tarihli Kanun'un mükerrer 111. Maddesi uyarınca, Yönetim Şirketi, güçlü ve etkin risk yönetimi ile tutarlı olan ve böyle bir risk yönetimini teşvik eden bir ücretlendirme politikası belirlemiş olup bu politikayı uygulamaktadır. Bu tür politikalar ve uygulamalar, Şirket'in Ana Sözleşmesi, izahname veya risk profili ile tutarsız bir şekilde risk üstlenilmesini teşvik etmemeli ve Yönetim Şirketi'nin Şirket'in menfaatine en iyi şekilde hareket etme görevine zarar vermemelidir.

Ücretlendirme gereklilikleri, üst yönetimi, risk alanları, kontrol işlevlerini içeren personel kategorileri ile kendilerini üst yönetim ve risk alanları ile mesleki faaliyetleri Yönetim Şirketi'nin veya Şirket'in risk profili üzerinde maddi etkiye sahip olduğu kişiler ile aynı ücretlendirme dilimine sokan toplam ücret alan tüm personel için geçerlidir. Ücretlendirme, bir sabit (esas itibarıyla aslı maaş) ve değişken unsur (yıllık primler/ikramiyeler) içerir. (Nakden, özkaynak ödülleri veya her ikisinin kombinasyonu şeklinde ödenebilen) yıllık prim/ikramiye fonlama seviyesi genel FRI şirket performansına bağlı olup, bir ücretlendirme komitesi tarafından onaylanmakta ve ilgili bireyin gerçek performansına göre verilmektedir. Söz konusu primin/ikramiyenin önemli bir kısmı en az üç yıllık bir süreliğine ertelenebilir ve prim/ikramiye ödemesi geri alma hükümlerine tabidir. Ücretlendirme komitesinin oluşumu da dahil olmak üzere, ücret ve menfaatlerin verilmesinden sorumlu olan kişilere ilişkin bilgiler, ücret ve menfaatlerin nasıl hesaplandığına dair bir tanım da dahil olmak, ancak bununla sınırlı kalmamak üzere, güncel ücretlendirme politikasına ilişkin detaylara, "Şirketimiz" "Yasal Bilgiler" sekmeleri seçilerek <http://www.franklintempleton.lu> şeklindeki İnternet sitesinden ulaşılabilir (talep üzerine ücretsiz olarak basılı bir kopya sunulacaktır).

VIII. FON PAYLARININ TÜRKİYE'DEKİ ALIM SATIM ESASLARINA İLİŞKİN BİLGİLER

İzahnamenin "XIV. FON PAYLARININ TÜRKİYE'DEKİ ALIM SATIM ESASLARINA İLİŞKİN BİLGİLER" başlıklı bölümünde yer alan 11 numaralı alt bölüme ilişkin bilgiler güncellenmiştir.

ESKİ METİN

- 11) Bir pay satım talebinin gerçekleştirilmesi sonucunda söz konusu pay sahibinin herhangi bir alt fondaki paylarının değeri 2.500 ABD Doları (veya fonun para birimi cinsinden eşdeğerinin)'nin altına düşüyorsa, Fon söz konusu pay sahibinin ilgili fondaki paylarının tamamını fona geri satıp pay bedelini pay sahibine ödeme hakkına sahiptir.

YENİ METİN

- 11) Bir pay satım talebinin gerçekleştirilmesi sonucunda söz konusu pay sahibinin herhangi bir alt fondaki paylarının değeri 2.500 ABD Doları (veya fonun para birimi cinsinden eşdeğerinin)'nin altına düşüyorsa, Fon söz konusu pay sahibinin ilgili fondaki paylarının tamamını fona geri satıp pay bedelini pay sahibine ödeme ve pay sahibinin portföyünü kapatma hakkına sahiptir.


DENİZBANK
GENEL MÜDÜRÜ