

# JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 ER Endeksi (JPMCCI Ex Front Month Agriculture 10 ER Index)

## SORULAR VE YANITLAR VE RİSK FAKTÖRLERİ

Bu Sorular ve Yanıtlar ve Risk Faktörleri belgesi, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 ER Endeksi (**JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi** ya da **Endeks**) ile ilgili birtakım hususları anlamanıza yardımcı olacak seçme bilgiler sunmaktadır. Endeksin ve Endeks metodolojisinin bu belgede yer alan tanımı, Endeks Kurallarını (**Kurallar**) temel almakta ve Kuralların tam metniyle hukuki nitelik kazanmaktadır. Endeksin hesaplanması ve oluşturulması ve bunların sürdürülmesine ilişkin kararlar ve eylemler bu belgedeki tanımlarla değil, Kurallar çerçevesinde yönetilmektedir. Kuralların bir kopyası talep üzerine J.P. Morgan Securities Ltd.'den (**JPMSL**) ve aşağıdaki web sayfası üzerinden temin edilebilir:

<http://www.jpmorgan.com/jpmlvti>

Performansı JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksiyle bağlantılı herhangi bir yatırım ürünüyle ilgilenen potansiyel yatırımcılar: (1) Endeksi ve ilgili yatırım ürününü değerlendirmek için (gerektiğinde, yatırımcının kendi hukuk, vergi, muhasebe, mevzuat veya yatırım danışmanları ya da diğer profesyonel danışmanlara danışarak) yeterli bilgi ve deneyime sahip olmalı; ve (2) Endeks ve Endeks metodolojisinin eksiksiz bir tanımı için Kurallara başvurmalıdır.

## BÖLÜM 1: SORULAR VE YANITLAR

### ***JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 ER Endeksi nedir?***

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi (Bloomberg kısaltması: *JPMABO10E*), J.P. Morgan Securities Ltd (**J.P. Morgan** ya da **Endeks Hesaplama Ajansı**) tarafından oluşturulan ve izlenen J.P. Morgan Emtia Hedef Volatilite Endeksi Serisindeki (**JPMorgan Emtia Hedef Volatilite Endeksi Serisi**) endeks ailesinin bir parçasıdır. JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi, eklenen volatilite hedefleme mekanizmasıyla, Tarım sektörüne çeşitlendirilmiş ve riski azaltılmış yatırım stratejisi sunmayı amaçlar.

### ***JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi Tarım sektörüne yatırım stratejisini nasıl sunar?***

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi, J.P. Morgan Emtia Eğrisi Gelecek Ay Hariç Tarım Ek Getiri Endeksinin (Bloomberg kısaltması: *JMCXXAGE*) (**Dayanak Endeks**) getirilerini temsili açıdan referanslandırarak Tarım sektörüne yatırım stratejisi sunmaktadır. Dayanak Endeks, vadeli tarım ürünü işlemlerinden oluşan bir Endekstir. Her bir tarım ürünü, emtia eğrisi üzerinde yer alan ve "açık pozisyon"larına göre ağırlıklandırılan farklı vade tarihlerine sahip vadeli işlemlerle (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) temsil edilmektedir.

Dayanak Endekse ilişkin Sorular ve Yanıtlar ve Risk faktörleri, bu belgenin ekinde sunulmaktadır ve Dayanak Endeks ile ilgili birtakım hususları anlamana yardımcı olacak seçme bilgiler içermektedir.

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi içinde yer alan volatilite hedefleme mekanizması, Dayanak Endekse ilişkin risk düzeyini (**Risk Düzeyi**) aylık yeniden dengeleme tarihlerinde, sırasıyla %100 ve %0'lık maksimum ve minimum risk düzeyine tabi olarak düzenlemektedir.

### ***Volatilite hedefleme mekanizmasının amacı nedir?***

Volatilite hedefleme mekanizmasının amacı, Dayanak Endekse ilişkin risk düzeyini aylık yeniden dengeleme tarihlerinde, Dayanak Endeksin mevcut riskini (her ay yeniden dengelenen Dayanak Endeksin gerçekleşmiş tarihsel volatilitesiyle ölçülmektedir) ve %10'luk volatilite hedefini (**Hedef Volatilite**) temel alarak düzenlemektedir. Volatilite hedefleme mekanizması bunu, Dayanak Endeksin ilgili yeniden dengeleme tarihi için geçerli gerçekleşmiş tarihsel volatilitesinin %10'un üzerine çıktığı durumlarda, Dayanak Endeks için belirlenen Risk Düzeyini aylık yeniden dengeleme tarihinde %100'ün altında bir düzeye indirgeyerek gerçekleştirmektedir. Detaylı bilgi için "*Aylık yeniden dengeleme tarihlerinde Risk Düzeyi nasıl düzenlenir*" başlıklı bölüme bakınız.

### ***Volatilite nedir ve Dayanak Endeksin tarihsel volatilitesi nasıl ölçülür?***

Volatilite, belirli bir zaman içinde bir varlıkla ilişkilendirilen riske ilişkin bir ölçüttür. Genel olarak, volatilite ne kadar yüksekse, dayanak varlığın fiyatında hareketlenme yaşanması olasılığı da (yukarı veya aşağı) o kadar yüksektir. Volatilite, bir varlıktan belirli bir dönemde elde edilen getirilerdeki değişkenliği ölçmeyi amaçlamaktadır. Genellikle yıllık yüzde oranı cinsinden ifade edilmektedir.

Volatilite faydalıdır, çünkü Finansal modeller ve teoriler bir varlıktan elde edilen getirilerin tahmini dağılımını genellikle söz konusu varlığın tahmini getirisini ve volatiliteyi temel alarak göstermektedir.

Volatiliteyi ölçmenin yollarından biri de –ki JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin uyguladığı yöntem de budur–, Dayanak Endeksin günlük getirilerini (hem eksi hem de artı) tarihsel bazda kaydetmektir. Günlük getiriler arasındaki dalgalanmanın boyutu ne kadar büyükse, volatilite de o kadar yüksek olacaktır. Her ne kadar hem artı hem de eksi getiriler gözlemlense de, volatilite genelde potansiyel artı getirilere ilişkin bir gösterge değil, bir risk ölçütü olarak görülmektedir.

Dayanak Endeksin tarihsel volatilitesi, ilgili yeniden dengeleme tarihinden iki endeks iş günü önce (her ayın ilk endeks iş günü itibarıyla) her ay yeniden dengelenen Dayanak Endeksin (i) önceki yirmi bir (21) endeks iş günü (yaklaşık bir ay) (**Geriye Bakış Dönemi 1**) içinde ve (ii) önceki altmış üç (63) endeks iş günü (yaklaşık üç ay) (**Geriye Bakış Dönemi 2**) içinde gerçekleşen tarihsel volatilitesinden hangisi daha yüksekse, bu değer temel alınarak belirlenmektedir .

### **Aylık yeniden dengeleme tarihlerinde Risk Düzeyi nasıl düzenlenir?**

Aylık yeniden dengeleme tarihlerine ilişkin Risk Düzeyi, sırasıyla %100 ve %0'lık maksimum ve minimum risk düzeyine tabi olmak kaydıyla, 10%'luk Hedef Volatilitenin Tarihsel volatiliteye bölünmesiyle belirlenmektedir.

Aşağıdaki tabloda yer alan varsayıma dayalı çalışma örneği, birbirini izleyen üç aylık dönemle bağlantılı yeniden dengeleme sürecini göstermekte olup, her bir Geriye Bakış Dönemi için Dayanak Endekse ilişkin tarihsel volatiliteler aşağıda belirtilmektedir. Tabloda da görüleceği gibi, Dayanak Endeksin tarihsel volatilitesindeki artışlar ve azalmalar ilgili Risk Düzeyinde düşüşe ve yükselmeye neden olmaktadır.

### **Çalışma Örneği:**

Ay	Geriye Bakış Dönemi 1 için Tarihsel volatiliteler (HV 1)	Geriye Bakış Dönemi 2 için Tarihsel volatiliteler (HV 2)	Risk Düzeyinin belirlenmesinde temel alınan Tarihsel volatiliteler (örn. HV 1 ve HV 2'den daha yüksek olanı)	Risk Düzeyi
1.ay	%15	%10	%15	%66.67
2.ay	%8	%5	%8	%100
3.ay	%12	%25	%25	%40

### **JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi hakkında detaylı bilgiye nereden ulaşabilirim?**

Endeks ve Endeks metodolojisinin bu belgede yer alan tanımı yalnızca seçme bilgiler içermekte olup, bu bilgiler Kuralları temel almakta ve Kuralların tam metniyle hukuki nitelik kazanmaktadır. Kuralların bir kopyası talep üzerine J.P. Morgan Securities Ltd.'den (JPMSL) ve aşağıdaki web sayfası üzerinden temin edilebilir:

<http://www.jpmorgan.com/jpmlovti>

Performansı JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksiyle bağlantılı herhangi bir yatırım ürünüyle ilgilenen potansiyel yatırımcılar ek bilgiler ve Endeks ve Endeks metodolojisinin eksiksiz bir tanımı için Kurallara başvurmalıdır.

### **Kurallar değiştirilebilir mi?**

Evet. JPMSL, bir endeksin hesaplama ajanı olarak, Kuralları muhtelif zamanlarda değiştirebilecek ya da bunlara ekleme yapabilecek olup, bu tür değişiklikleri ya da eklemeleri söz konusu değişikliğin veya eklemenin yapıldığı tarihi takiben otuz (30) takvim günü içinde (JPMSL tarafından belirlenen şekilde) duyuracaktır. JPMSL, hesaplama ajanı olarak, Kuralları değiştirirken ya da bunlara ekleme yaparken herhangi bir kişi ya da kuruluşun içinde bulunduğu koşulları dikkate almakla yükümlü değildir. Bu tür değişiklikler ve eklemeler, Endeksle bağlantılı bir ürüne ya da işleme yatırım yoluyla Endeks riskine maruz kalan kişi ya da kuruluşlar açısından olumsuz sonuçlar doğurabilir.

## BÖLÜM 2: RİSK FAKTÖRLERİ

*Aşağıda yer alan risk tanımları olası tüm riskleri kapsamamakta ve bunu amaçlamamaktadır. Bu bölüm, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksiyle ilişkilendirilen belirli bir yatırım ürünüyle değil, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksiyle bağlantılı olan risk faktörlerini kapsamaktadır .*

### **Endeks ve Dayanak Endeks, vadeli emtia işlemleri sözleşmelerinin temsili ya da sentetik bir portföyünden ya da sepetinden oluşmaktadır.**

Dayanak Endekse ilişkin risk, tamamen temsildir ve sentetiktir ve yalnızca Endeks Hesaplama Ajansı tarafından ya da onun adına tutulan kayıtlarda var olacaktır. Gerçekte herhangi bir kişinin hak kazandığı ya da üzerinde mülkiyet hakkına sahip olduğu bu tip bir varlıklar portföyü bulunmamaktadır. Bunun sonucu olarak, getirisi Endeksle ilişkilendirilen bir menkul değere ya da mali araca sahip olanlar, Dayanak Endekste yer alan vadeli emtia sözleşmelerinden herhangi biri aleyhinde herhangi bir iddiada bulunamayacaktır.

### **JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin Hedef Volatilitesine ulaşamayabilir.**

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi, sırasıyla %100 ve %0'lık maksimum ve minimum risk düzeyine tabi olarak, Dayanak Endekse ilişkin riski %10'luk Hedef Volatiliteye ulaşmak amacıyla yeniden dengelemektedir. Geçmişteki gerçekleşmiş tarihsel volatiliteler gelecekte gerçekleşecek volatiliteler hakkında iyi bir tahmin sunmayabileceği için ve maksimum ve minimum risk düzeylerinin getirdiği risk limitleri nedeniyle, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin gerçekleşen volatilitesi %10'luk Hedef Volatiliteden daha yüksek ya da daha düşük olabilir ve bu durum JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin düzeyini olumsuz yönde etkileyebilir.

### **Dayanak Endeks bir toplam getiri endeksi değil, bir ek getiri endeksidir.**

Dayanak Endeks (örn. J.P. Morgan Emtia Eğrisi Gelecek Ay Hariç Tarım Ek Getiri Endeksi) bir ek getiri endeksidir. Bir ek getiri endeksi, söz konusu endeksi oluşturan vadeli emtia işlemleri sözleşmelerine yapılan teminatsız ya da fonlanmamış bir yatırım yoluyla potansiyel olarak elde edilebilecek getirileri yansıtmaktadır. Bunun aksine bir toplam getiri endeksi, endeksi oluşturan vadeli emtia işlemleri sözleşmelerinin alım satımına ayrılan fonlar üzerinden kazanılabilecek faizi de yansıtmaktadır. Bu nedenle Dayanak Endeks (ve JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi) endeksi oluşturan ilgili vadeli emtia işlemleri sözleşmelerine ya da söz konusu vadeli emtia işlemleri sözleşmeleriyle bağlantılı bir toplam getiri endeksine temsili olarak doğrudan yatırım yapılması yoluyla elde edilecek olan getirilerin aynısını yansıtmamaktadır.

### **JPMSL, Endeksi JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin düzeyini etkileyecek şekilde düzenleyebilir**

JPMSL (Endeks Hesaplama Ajansı olarak) JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin düzeyini etkileyecek şekilde düzenleyebilir ya da bunlara eklemeler yapabilir. JPMSL, hesaplama ajansı olarak, Kuralları değiştirirken ya da bunlara eklemeler yaparken herhangi bir kişi ya da kuruluşun içinde bulunduğu koşulları dikkate almakla yükümlü değildir. Bu tür değişiklikler ve/veya eklemeler, Endeksle bağlantılı bir ürüne ya da işleme yatırım yoluyla Endeks riskine maruz kalan kişi ya da kuruluşlar açısından olumsuz sonuçlar doğurabilir. Kurallar, JPMSL'nin belirli durumlarda kendi takdirini kullanmasına (örneğin Dayanak Endeksi hariç tutma ya da değiştirme hakkı) da izin vermektedir.

### **Endeks Düzeylerinin ve Ayarlanmış Endeks Düzeylerinin hesaplanması**

Endeks Hesaplama Ajansı, bir Endeksin her bir Endeks İş Gününe ilişkin Endeks Düzeyini hesaplamaktan sorumludur. Endeks Hesaplama Ajansı ayrıca Dayanak Endeksin bileşenleri açısından Kesinti Günü olan (Endeks Kurallarında tanımlanmaktadır) her bir Endeks İş Gününe ilişkin Ayarlanmış Endeks Düzeyini de hesaplayacaktır. Ayarlanmış Endeks Düzeyleri ilgili Endeks İş Gününü takiben kapsamlı olarak hesaplanmakta olup, genellikle temsili bir alım satım düzeyini (örn. endeksi oluşturan ilgili vadeli emtia işlemleri sözleşmelerinin alım satımına konu olan temsili ödeme fiyatlarını temel alan bir düzeyi) temsil etmektedir.

Herhangi bir borsa tarafından bir vadeli işlemler sözleşmesine yönelik olarak açıklanan fiyatın açıklamayı takiben düzeltilmesi ya da Dayanak Endeks düzeyinin düzeltilmesi durumunda, Endeks Hesaplama Ajansı, kendi takdirine göre düzeltmenin önemli ve uygulanabilir olduğuna karar vermesi halinde, Endeks düzeyini düzeltebilir. Bu takdirin kullanılması, Dayanak Endeks düzeyini de etkileyecektir.

Dayanak Endeksin Endekse dâhil edilmesi, JPMSL ya da Dayanak Endeksle, ya da Dayanak Endekste yer alan herhangi bir vadeli emtia sözleşmesiyle veya diğer varlıklarla bağlantılı herhangi bir J.P. Morgan kuruluşu tarafından sunulan bir yatırım tavsiyesi değildir.

### **Endeks başarılı olmayabilir ve Dayanak Endeksle ilgili olarak uygulanabilecek alternatif bir stratejiden daha iyi bir performans göstermeyebilir.**

Endeks, önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde faaliyete geçen kurallar temelli bir şirket stratejisi uygulamaktadır. Dolayısıyla, bu kuralların uygun olup olmadığına bireysel koşullarınız ve yatırım hedefleriniz ışığında siz karar vermelisiniz. Endeksin temel aldığı yatırım stratejisinin ya da yatırım stratejileri kombinasyonunun başarılı olacağına ya da Endeksin Dayanak Endeksle ilgili olarak uygulanabilecek alternatif bir stratejiden daha iyi bir performans göstereceğine dair bir garanti bulunmamaktadır.

### **JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi sınırlı bir faaliyet geçmişine sahiptir ve beklenmeyen şekillerde faaliyet gösterebilir.**

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi için Kurallar Ekim 2010 tarihinde yayımlanmıştır. Bu nedenle, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksi sınırlı bir faaliyet geçmişine sahiptir. Herhangi bir kişi tarafından Endekse ilişkin olarak yapılan geriye dönük testler veya benzeri analizler yalnızca gösterim amaçlıdır ve Endeks Hesaplama Ajansı tarafından Endeks düzeyi belirlenirken kullanılan tahminleri ya da varsayımları temel alabilir. Geçmiş performans gelecekteki performansın göstergesi olarak görülmemelidir.

### **İlgili vadeli emtia işlemleri sözleşmeleri alım satımının devam ettirilmemesi, Endeksin hesaplanmasını ve yayımlanmasını olumsuz yönde etkileyebilir.**

Endeks Düzeyinin yayımlanması, temsili olarak Dayanak Endeks içinde yer alan ilgili vadeli işlem sözleşmelerinin ya da diğer varlıkların borsada kesintisiz olarak alınıp satılmasına bağlıdır ve bu alım satımların kesintiye uğraması veya durdurulması Endeks Hesaplama Ajansının Endeks Düzeyini hesaplamaya ve yayımlamaya devam etme kabiliyetini olumsuz yönde etkileyebilir.

### **Dayanak Endeks birtakım olağanüstü durumlarda değiştirilebilir.**

Dayanak Endekse ilişkin birtakım olağanüstü durumlar meydana gelmesi halinde, Dayanak Endeks alternatif bir endeksle yer değiştirebilir ya da Endeksten hariç tutulabilir. Olağanüstü durumlar aşağıdakileri kapsamaktadır (bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla): (i) Dayanak Endekste meydana gelen birtakım önemli değişiklikler; (ii) Dayanak Endeks Sponsorunun Dayanak Endeksi tamamen iptal etmesi; (iii) Dayanak Endeks Sponsorunun Dayanak Endeksi kesintisiz üç endeks iş günü süresince hesaplamaması; (iv) herhangi bir Dayanak Endeksi kullanma lisanslarının iptal edilmesi ya da geçersiz kalması; ya da (v) piyasa katılımcılarının Dayanak Endeksle bağlantılı bir emtiaya ilişkin bir ya da daha çok opsiyonu ya da vadeli işlem sözleşmesini işleme koyamamasına neden olan birtakım kanun değişiklikleri ve diğer olaylar (diğer sonuçlarının yanı sıra). Değiştirilen Dayanak Endeks etkilenen Dayanak Endeksten çok daha iyi ya da kötü bir performans sergileyebileceği için, Dayanak Endeksin hariç tutulmasının ya da değiştirilmesinin Endeksin performansını etkileyebileceğinin bilincinde olmanız gerekmektedir.

## **Dayanak Endeks sponsoru söz konusu Dayanak Endeksi Dayanak Endeksin düzeyini etkileyecek şekilde yeniden düzenleyebilir.**

J.P. Morgan Securities Ltd, Dayanak Endeks sponsoru olarak, Dayanak Endeksin hesaplanmasından ve uygulanmasından sorumludur. Sponsor, Dayanak Endeksin Kurallarına tabi olmak kaydıyla, Dayanak Endekte eklemeler, çıkarmalar ve değişiklikler yapabilir ve Dayanak Endeksin düzeyini değiştirebilecek diğer türde metodolojik değişiklikler yürürlüğe koyabilir. Yeni eklenen içerikler yerini aldıkları içeriklerden çok daha iyi ya da kötü bir performans sergileyebileceğinden, söz konusu Dayanak Endeksin kapsamının değiştirilmesi Dayanak Endeksi etkileyebilecektir. Sponsor, buna ek olarak, söz konusu Dayanak Endeksin hesaplanmasını ya da yayımlanmasını durdurabilir ya da askıya alabilir veya bunlara ilişkin değişiklikler yapabilir. Bunlardan herhangi biri, ilgili endeksin performansını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

## **Dayanak Endeks kapsamında yer alan vadeli emtia işlemleri sözleşmeleri, Endeks Hesaplama Ajanının ilgili Endekte değişiklikler yapmasına ya da Endeksi hesaplama yöntemini değiştirmesine neden olabilecek şekilde değişebilen yasal ve düzenleyici rejimlere tabidir.**

Dayanak Endeks kapsamında yer alan vadeli emtia işlemleri sözleşmeleri için geçerli olan yasal ya da düzenleyici rejim değişiklikleri, Dayanak Endeks hesaplama ajanının söz konusu Dayanak Endeksi yöneten kurallar çerçevesinde herhangi bir dayanak vadeli işlem sözleşmesinin hariç tutulmasına ya da değiştirilmesine yönelik takdir hakkını (diğer haklarının yanında) kullanmasına neden olabilir ve bu durum, söz konusu Dayanak Endeks ve endeks düzeyi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir. Vadeli işlem sözleşmelerinin ya da emtialarının yukarıda belirtilen şekilde hariç tutulması veya değiştirilmesi, Dayanak Endeksin çeşitliliğini de etkileyebilir.

Buna ek olarak, Dayanak Endeks kapsamında yer alan vadeli emtia işlemleri sözleşmeleri için geçerli olan yasal ya da düzenleyici rejim değişiklikleri, Endeks Hesaplama Ajanının Endeksi yöneten kuralları değiştirmesine de neden olabilir ve bu durum Endeksin performansı üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

## **Olası çıkar çatışmaları**

JPMSL ya da iştiraklerinin veya bağlı şirketlerinin ya da bunların yöneticilerinin, görevlilerinin, çalışanlarının, temsilcilerinin, delegelerinin ya da aracılarının olağan faaliyetleri sırasında, JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım 10 Endeksinin ve Dayanak Endeksin yapısına ve işleyişine ilişkin olası çıkar çatışmaları ortaya çıkabilecektir.

Endeks Kuralları ve Dayanak Endeksin Kuralları, hesaplama ajanı sıfatıyla JPMSL'ye birtakım tespitleri ve hesaplamaları yaparken zaman zaman kullanabileceği bir takdir yetkisi sunmaktadır. Hesaplamalar ve tespitler yapılırken sözü edilen takdir yetkisinin kullanılması, Endeksin performansını olumsuz yönde etkileyebilir. Yukarıda belirtilenlerin genel niteliğini sınırlandırmaksızın, JPMSL, piyasada kesintiye yol açan durumlarda Endeks düzeyinin hesaplanmasıyla bağlantılı olarak da takdir yetkisine sahiptir.

Endeks Hesaplama Ajansı ya da iştiraklerinden veya bağlı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılarında herhangi biri, olağan faaliyetleri esnasında, Endeksle ya da bileşenlerinden herhangi biriyle bağlantılı işlemlere ya da yatırımlara (yapılandırılmış ya da diğer türde) yönelik sözleşmeler yapabilir, bu işlemleri ya da yatırımları tanıtabilir, sunabilir ya da satabilir. Yukarıda belirtilen kişi ya da kuruluşlar, buna ek olarak, Endeks ya da bileşenlerinden herhangi birinde paya ya da pozisyona sahip veya sahip olmuş olabilir; bunlarla bağlantılı pozisyonları satın alabilir, satabilir ya da bunları diğer bir şekilde mübadele edebilir; ve bu bileşenlerden herhangi biriyle bağlantılı olarak diğer şahıslarla veya bu şahıslar adına yatırımlar ve işlemler yapabilir. Sözü edilen faaliyetler çıkar çatışmasına neden olabilir ve bu çatışma Endeks düzeyi üzerinde olumlu ya da olumsuz bir etki yaratabilir.

Ne Endeks Hesaplama Ajansı ne de iştiraklerinden veya bağlı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılarında herhangi biri, bu tür işlemlere katılırken herhangi bir kişinin içinde bulunduğu koşulları dikkate alma ya da Endeksi referans alan herhangi bir ürün yoluyla Endeks riskine maruz kalan herkesin uygun göreceği şekilde hareket etme gibi bir yükümlülüğe sahip değildir.

Yukarıda yer alan risk faktörleri listesi olası tüm riskleri içermemektedir. İlgili tüm şahıslar, Endeks Hesaplama Ajansı ya da iştiraklerinden veya bağılı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılardan herhangi biri tarafından sunulan bilgilere dayanmaksızın, hukuk ya da vergi alanındaki ya da diğer alanlardaki profesyonel danışmanlarından gerekli gördükleri tavsiyeleri almalıdır.

## EK 1: SORULAR VE YANITLARI – DAYANAK ENDEKS

### **Dayanak Endeks nedir?**

JPMCCI Gelecek Ay Hariç Tarım Ek Getiri Endeksi (*Bloomberg Kodu: JMCXXAGE Endeksi*) (**Dayanak Endeks**) vadeli tarım ürünü işlemlerinden oluşan bir Endekstir. Her bir tarım ürünü, emtia eğrisi üzerinde yer alan ve “açık pozisyon”larına göre ağırlıklandırılan farklı vade tarihlerine sahip vadeli işlemlerle (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) temsil edilmektedir. (detaylar için *Açık Pozisyon ne anlama gelir?* başlıklı bölüme bakınız). Bu nedenle Endeks, çeşitlendirilmiş uzun pozisyon cinsinden yatırımları, tarım sektöründeki mevcut vadeli emtia işlemleri spektrumu (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) boyunca temsil eden bir gösterge niteliğindedir.

### **Vadeli Tarım Ürünü İşlemi nedir?**

Dayanak Endeks vadeli tarım ürünü işlemlerinden oluşmaktadır. Vadeli tarım ürünü işlemi, bir kişinin belirli miktardaki tarım ürünü gelecekteki bir tarihte, önceden kararlaştırılmış bir fiyat üzerinden satmayı, bir diğersinin de bunu belirtilen şartlarla satın almayı kabul ettiği bir anlaşmadır. Vadeli tarım ürünü sözleşmeleri borsada işlem gören sözleşmelerdir. Dünyadaki pek çok borsada işlem görmektedirler, ancak yalnızca İzinli bir Borsada listelenen vadeli tarım ürünü işlemleri Endekse dâhil edilmeye hak kazanmaktadır (*Endeks İçeriği Nasıl Belirlenir?* başlıklı bölüme bakınız). Vadeli tarım ürünü sözleşmeleri bir borsada işlem gördüğü için, sözleşme koşulları genellikle standarttır, ancak farklı borsalardaki sözleşmeler arasında birtakım farklılıklar bulunabilmektedir. Buna ek olarak, vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin vadesi genellikle belirli aylarda dolmaktadır, bu nedenle, belirli bir tarım ürünü, örneğin mısır için, birden fazla borsada Ocak, Mart, Haziran ve Aralık vadeli sözleşmeler bulunabilmektedir. Bu tip durumlarda, genel uygulamaya göre Endeks en yüksek açık pozisyona sahip borsadaki mısırla ilgili sözleşmeleri kapsayacaktır.

### **Vadeli Tarım Ürünü İşlemleri nasıl yapılır?**

Vadeli tarım ürünü işlemlerinin ödemesi nakit olarak ya da fiziksel olarak yapılabilir.

Bir vadeli tarım ürünü işlemine ilişkin ödemenin fiziksel olarak yapılması durumunda, satıcı vade tarihinde kararlaştırılan miktarda ilgili tarım ürünü alıcıya teslim edecek ve alıcı satıcıya önceden kararlaştırılmış fiyatı ödeyecektir. Vade tarihinde ilgili tarım ürünü piyasa fiyatının kararlaştırılmış fiyattan daha yüksek olması durumunda, alıcı teslim aldığı ürünleri satabilecek ve kar edebilecektir. Ancak, vade tarihinde ilgili tarım ürünü piyasa fiyatının kararlaştırılmış fiyattan daha düşük olması durumunda, satıcı kararlaştırılan miktarda tarım ürünü alıcının ödemesi gerekenden daha düşük bir fiyat üzerinden satın alabilecek ve kar edebilecektir.

Bir vadeli tarım ürünü işlemine ilişkin ödemenin nakit olarak yapılması durumunda, sözleşme taraflardan birinin diğersine ödeme yapmasıyla birlikte sona erecektir. Vade tarihinde ilgili tarım ürünü piyasa fiyatının kararlaştırılmış fiyattan daha yüksek olması durumunda, satıcı piyasa fiyatı ile kararlaştırılmış fiyat arasındaki farkı alıcıya ödeyecektir. Ancak, vade tarihinde ilgili tarım ürünü piyasa fiyatının kararlaştırılmış fiyattan daha düşük olması durumunda, bu kez alıcı piyasa fiyatı ile kararlaştırılmış fiyat arasındaki farkı satıcıya ödeyecektir.

Dayanak Endekse hem nakit hem de fiziksel olarak ödenen vadeli tarım ürünü sözleşmeleri dâhil edilebilecektir. Ancak, belirli bir tarım ürünü için hem fiziksel olarak hem de nakit olarak ödenen sözleşmelerin Endekse dâhil edilebilecek nitelikte olması durumunda, genelde yalnızca en yüksek açık pozisyona sahip sözleşme Endeks kapsamına alınacaktır.

Dayanak Endekste yer alan tüm vadeli tarım ürünü sözleşmeleri, vade tarihinden önce daha uzun süreli sözleşmelere dönüştürülecektir (*Dayanak Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü Sözleşmeleri nasıl dönüştürülür?* başlıklı bölüme bakınız).

## **Tarım Sektörü nedir?**

Genel bir bakışla, tarım sektörü ekonominin bitkilerin ve hayvanların sistematik bir biçimde yetiştirilmesi yoluyla gıda, lif, yakıt ve diğer mallar üretimine odaklanan bölümüdür. Bu sektördeki tüm mallar için vadeli işlem imkânı bulunmamaktadır. Eylül 2010 itibarıyla, aşağıda belirtilen tarım ürünlerine ilişkin vadeli işlemler Dayanak Endekse dâhil edilmeye hak kazanmıştır: mısır, soya, soya küspesi, soya yağı, işlenmemiş/kaba pirinç, buğday, kışlık buğday, yaz buğdayı, kakao, kahve, pamuk, portakal suyu, şeker, robusta kahvesi ve beyaz şeker.

## **Açık Pozisyon ne anlama gelir?**

Açık pozisyon, belirli bir tarihte ya da belirli bir dönem boyunca piyasa katılımcılarının elinde bulunan tedavüldeki vadeli tarım ürünü işlemlerinin toplam sayısını temsil etmektedir. Vadeli tarım ürünü işlemleri piyasaının tamamının, bir bölümünün ya da belirli bir vadeli tarım ürünü sözleşmesine ilişkin piyasaının büyüklüğünü tahmin etmek amacıyla kullanılabilir. Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü işlemleri açık pozisyonlarına göre ağırlıklandırılmaktadır (*Endeks Bileşenleri Nasıl Ağırlıklandırılır?* başlıklı bölüme bakınız).

## **Ek Getiri ne anlama gelir?**

Vadeli tarım ürünü işlemlerine yatırım yapılarak ve bunları dönüştürerek elde edilen toplam getiri üç kaynaktan gelmektedir: (a) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatındaki değişiklikler ("**fiyat getirisi**" olarak bilinmektedir); (b) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dönüştürülmesinden elde edilen kar ve/veya zararlar ("**dönüştürme getirisi**" olarak bilinmektedir); ve (c) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin satın alınmasına karşılık teminat ya da marj olarak yatırılan nakit tutarlardan elde edilen faiz ("**teminat getirisi**" olarak bilinmektedir). Dayanak Endeksi bir ek getiri endeksidir, yani teminatsız vadeli tarım ürünü işlemlerine yapılan yatırımlardan elde edilen getirileri ölçmekte; diğer bir deyişle vadeli tarım ürünü işlemlerine yapılan yatırımlar ve bu işlemlerin dönüştürülmesiyle ilişkilendirilen fiyat getirisinin ve dönüştürme getirisinin toplamını yansıtmaktadır.

## **Emtia Eğrisi ne anlama gelir?**

Tarım ürünlerine ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinde farklı vade tarihleri bulunmaktadır. Örneğin, belirli bir tarihte, vadesi bir sonraki Haziran, Eylül ve Aralık aylarında dolan vadeli şeker sözleşmeleri satın alabilirsiniz. Bunlar şekerle ilgili "**aylık sözleşmeler**" adı verilir ve Haziran'da vadesi dolan "Haziran sözleşmesi", Eylül ayında vadesi dolan "Eylül Sözleşmesi", Aralık ayında vadesi dolan "Aralık Sözleşmesi" vb olarak anılır. "**Gelecek ay sözleşmesi**" ise sona erme tarihi ilgili günün tarihine en yakın olan sözleşmedir.

Bir tarım ürününe ilişkin aylık sözleşmelerden her birinin farklı bir fiyatı olacaktır. Vadeli emtia işlemleri eğrisi, bu aylık sözleşmeler ile vade tarihlerine kadar kalan süre arasındaki ilişkiyi gösteren bir grafikdir. Eğri, yukarıya (ki bu uzun vadeli sözleşmelerin kısa vadeli sözleşmelerden daha pahalı olduğunu gösterir) ya da aşağıya (ki bu uzun vadeli sözleşmelerin kısa vadeli sözleşmelerden daha ucuz olduğunu gösterir) doğru eğimli olabilir. Genel olarak, vadeli tarım ürünü işlemlerine ilişkin eğriler yukarıya doğru eğimlidir, çünkü daha uzun süreli vadeli işlem sözleşmeleri genellikle ilgili tarım ürününün bugünkü satın alma fiyatı, artı bu tarım ürününün sözleşmenin vadesi dolduğu aya kadar depolanmasına ilişkin masrafları yansıtmaktadır. Ancak, durum her zaman böyle değildir ve vadeli tarım ürünü işlemlerine ilişkin eğriler, dayanak ürüne ilişkin arz ve talep ve global ekonomik koşullar gibi çok sayıda faktöre ve piyasa koşullarına bağlı olarak bazen yukarıya doğru, bazen de aşağıya doğru eğimli olabilir. Ayrıca, belirli bir tarım ürününe ilişkin eğrinin şekli tektip olmayabilir ve benzer nedenlerle, eğrinin bir bölümü yukarıya doğru eğimliyken, bir bölümü aşağıya doğru eğimli olabilir.

Dayanak Endekste yer alan her tarım ürünü, ilgili tarım ürününe ilişkin emtia eğrisi üzerinde yer alan ve "açık pozisyon"larına göre ağırlıklandırılan farklı vade tarihlerine sahip vadeli işlemlerle (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) temsil edilmektedir. Bu nedenle, Dayanak Endeks, Endekste temsil edilen her tarım ürünü için, farklı vade tarihlerine sahip vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatının (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) ağırlıklı ortalamasını yansıtmaktadır. Bunun anlamı, Dayanak Endeks düzeyinin, genel olarak, her tarım ürünü için kısa vadeli tek bir sözleşmenin fiyatını yansıtan bir düzeye göre daha düşük volatiliteye sahip olduğudur; ancak bu aynı zamanda Dayanak Endeks düzeyinin herhangi bir tarihte her tarım ürünü için kısa vadeli tek bir sözleşmenin fiyatını yansıtan bir endeksten daha yüksek ya da daha düşük olabileceği anlamına da gelir.

Herhangi bir tarım ürününe ilişkin emtia eğrisinin şekli, söz konusu tarım ürünüyle ilişkilendirilen dönüştürme getirisini ve dolayısıyla Dayanak Endeks düzeyini etkileyecektir (*Dayanak Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü İşlemleri nasıl dönüştürülür?* başlıklı bölüme bakınız).

### **Dayanak Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü İşlemlerinin neden dönüştürülmesi gerekir?**

Dayanak Endekste yer alan tüm vadeli tarım ürünü sözleşmeleri, vade tarihinden önce daha uzun süreli sözleşmelere dönüştürülecektir. Bunların dönüştürülmesi gerekir, çünkü Dayanak Endekste yer alan vadeli tarım ürünü sözleşmeleri belirli vade tarihlerine sahipken, Dayanak Endeksin kendisi sınırsız sürelidir. Sözleşmelerin, Dayanak Endeks bileşenleri açık pozisyonlarına göre ağırlıklandırıldığı için de dönüştürülmesi gerekir. Her bir bileşenin ağırlığı, söz konusu bileşenin açık pozisyonunda meydana gelebilecek değişiklikleri yansıtmak için her ay yeniden düzenlenecektir. (*Dayanak Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü İşlemleri nasıl dönüştürülür?* başlıklı bölüme bakınız).

### **Dayanak Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü İşlemleri nasıl dönüştürülür?**

Bir vadeli tarım ürünü işlemine ilişkin olarak sahip olduğunuz aylık bir sözleşmenin kısa vadeli olması ve bu tarım ürününe olan yatırımınızı söz konusu vade tarihinden sonra da devam ettirmek istemeniz durumunda, aylık sözleşmenizi vade tarihi dolmadan önce satarak ya da getirisini aynı tarım ürününe ilişkin daha uzun vadeli bir aylık sözleşme satın almak için kullanarak dönüştürmeniz gerekir. Dayanak Endekste yer alan vadeli tarım ürünü işlemleri, genellikle (a) gelecek ay sözleşmesi haline dönüşecekleri; ya da (b) sözleşmenin bir gelecek ay sözleşmesi olması durumunda, vadelerinin dolacağı aydan hemen önceki takvim ayı içinde dönüştürülmektedir. Bir tarım ürününe ilişkin "gelecek ay sözleşmesi", ancak söz konusu gelecek ay sözleşmesinin hariç tutulmasının Dayanak Endekste ilgili tarım ürününe ilişkin hiçbir aylık sözleşme bulunmamasına neden olacağı durumlarda, Dayanak Endekse dâhil edilecektir. Bir vadeli tarım ürünü sözleşmesi, daha kısa vade tarihine sahip tüm sözleşmelerin vadesi dolduktan sonra "gelecek ay sözleşmesi" haline dönüşecektir.

Buna ek olarak, Dayanak Endeks açık pozisyonlara göre ağırlıklandırıldığı için, Dayanak Endekse dahil edilen tüm aylık sözleşmeler, gelecek ay sözleşmesine dönüşmeye yakın olsalar da olmasalar da, vade tarihleri yaklaşıp da yaklaşmasa da (durum hangisini gösteriyorsa), aylık bazda yeniden ağırlıklandırılacaktır. Yeniden ağırlıklandırma, Dayanak Endekste yer alan aylık sözleşmelerin farklı vade tarihlerine sahip sözleşmelere dönüştürülmesiyle gerçekleştirilmektedir.

Dayanak Endekste yer alan aylık sözleşmeler ilgili ayın başlangıcında, on günlük bir süre içinde dönüştürülmektedir ("**dönüştürme süresi**"). Dönüştürme süresi içinde, gelecek ay sözleşmesi haline gelecek ya da vadesi dolacak olan (durum hangisini gösteriyorsa) herhangi bir aylık sözleşmenin ağırlığı %10'luk eşit basamaklar halinde kademeli olarak sifıra kadar indirilmekte ve bunların yerini alan aylık sözleşmenin ağırlığı kendisine dağıtılan ağırlığa eşit olana dek, %10'luk eşit basamaklar halinde kademeli olarak artırılmaktadır. Benzer şekilde, açık pozisyonlarında meydana gelen değişikliği yansıtmak için ağırlıklarının indirilmesi ya da artırılması gereken sözleşmelerin ağırlığı da, yeni hedef ağırlığa ulaşana kadar %10'luk eşit basamaklar halinde kademeli olarak indirilecek ya da artırılacaktır.

Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dönüştürülmesinde kar ya da zarar edilebilir. Bu kar ya da zarar, dönüştürme getirisi olarak bilinmektedir. Belirli bir tarım ürününe ilişkin vadeli emtia işlemleri eğrisinin ilgili kısmı yukarıya doğru eğilirse, dönüştürme getirisi genellikle eksi olacaktır, çünkü uzun vadeli sözleşmeler kısa vadeli sözleşmelerden daha pahalıdır. Öte yandan, belirli bir tarım ürününe ilişkin vadeli emtia işlemleri eğrisinin ilgili kısmı aşağıya doğru eğilirse, dönüştürme getirisi genellikle artı olacaktır, çünkü uzun vadeli sözleşmeler kısa vadeli sözleşmelerden daha ucuzdur. Endekste yer alan bir vadeli tarım ürünü sözleşmesinin dönüştürülmesinden elde edilen dönüştürme getirisi, Dayanak Endeks üzerinde olumlu ya da olumsuz bir etki yaratacaktır.

Bir tarım ürününe ilişkin aylık bir sözleşmenin (söz konusu sözleşme Dayanak Endekste yer almasa bile, gelecek ay sözleşmeleri de dâhil) listelendiği borsa, dönüştürme süresi içinde herhangi bir gün itibarıyla sözü edilen sözleşme için bir fiyat ilan etmemişse ya da sınırlı bir fiyat (belirli bir aylık sözleşmenin alım satımının sınırlandırıldığı ya da durdurulduğu sırada ilan edilen fiyat anlamına gelir) ilan etmişse, dönüştürmenin söz konusu tarım ürününe ilişkin tüm aylık sözleşmeler için o gün yapılması planlanan bölümü, ilgili borsa söz konusu tarım ürününe ilişkin tüm sözleşmeler için sınırlı olmayan bir fiyat ilan edene dek ertelenecektir ("**bir sonraki iyi gün**") Dönüştürmenin ilgili tarım ürününe ilişkin tüm aylık sözleşmeler için ertelenen bölümü, bir sonraki iyi gün, dönüştürmenin benzer sözleşmeler için o gün yapılması planlanan bölümüyle birlikte gerçekleştirilecektir. Dolayısıyla, bu gün

itibariyle sözü edilen sözleşmelerin ağırlığında meydana gelen kademeli değişim, hedef ağırlıkların %10'undan fazla olacaktır. Bu durum, Dayanak Endeks düzeyi üzerinde olumlu ya da olumsuz bir etki yaratabilir.

Dönüştürmenin belirli bir tarım ürününe ilişkin aylık sözleşmeler için yapılması planlanan bölümü yukarıda belirtilen durumlarda ertelenebilse de, söz konusu sözleşmeler için dönüştürme süresi genelde hiçbir zaman 10 günden fazla olmayacaktır; çünkü bir sonraki iyi gün genellikle oldukça kısa bir süre içinde gelecektir. Ancak, ertelemenin daha uzun sürmesi de mümkündür, ki bu durumda etkilenen aylık sözleşmeler için dönüştürme süresi de daha uzun olabilecektir. Buna ek olarak, bir borsanın planlanan dönüştürme süresinin son günü itibariyle belirli bir aylık sözleşme için fiyat ilan etmemesi ya da sınırlı bir fiyat ilan etmesi durumunda, etkilenen aylık sözleşmeler için dönüştürme süresinin 10 günü aşması gerekecektir.

### ***Dayanak Endeksin yinelenebilir olması ne anlama gelir?***

Endeksin yinelenebilir olduğu söylenir, çünkü teorik olarak Dayanak Endeksi oluşturan tüm vadeli tarım ürünü sözleşmelerini satın alabilirsiniz. Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, Dayanak Endeks bileşenlerini bunlara karşılık gelen ağırlıklarla birlikte, bir kez Kasım ayında, takip eden Ocak-Haziran dönemi için Endeks bileşenlerini ilan etmek amacıyla, bir kez de Mayıs ayında, takip eden Temmuz-Aralık dönemi için Endeks bileşenlerini ilan etmek amacıyla olmak üzere, altı ayda bir yayımlayacaktır.

Söz konusu yayın aşağıdaki adresten ücretsiz olarak temin edilebilir:

<http://www.jpmorgan.com/jpmcci>.

Bu bilgiler ışığında, teorik olarak isterseniz Dayanak Endeksi yineleyebilirsiniz.

### ***Peki, Dayanak Endeksle bağlantılı bir yatırım ürününe yatırım yapmakla elde edeceğim getiri, Dayanak Endekste yer alan tüm vadeli işlem sözleşmelerini satın almamın getirisiyle aynı mı olacak?***

Hayır. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerine doğrudan yatırım yapmak, aşağıdakiler de dahil birçok nedenle, Dayanak Endeksle bağlantılı bir yatırım ürününe yatırım yapmakla elde edeceğiniz getiriden çok farklı bir getiri elde etmenize (daha iyi ya da daha kötü) neden olabilir:

1. Dayanak Endeks bir ek getiri endeksidir. Bu nedenle, yalnızca vadeli tarım ürünü sözleşmelerine doğrudan yatırım yoluyla elde edilen fiyat getirisini ve dönüştürme getirisini yansıtır. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerine yapılacak tamamen fonlanmış, doğrudan bir yatırımın getireceği teminat getirisini yansıtmamaktadır. Teminat olarak göstermeniz gerekmeyen nakit tutarlar üzerinden elde edebileceğiniz getirileri de yansıtmaz. Hisse senetleri gibi birtakım varlıkları satın almak için, genellikle varlığın satın alma fiyatının tamamını peşin olarak ödemeniz gerekir. Ancak vadeli işlemleri, satın alma fiyatının bir bölümünü aracınız vasıtasıyla teminat ya da marj olarak göstererek satın alabilirsiniz. Bu nedenle, vadeli işlemleri satın almak için ihtiyaç duymadığınız nakit tutarı başka bir yerde kullanabilir ve bu tutar üzerinden bir getiri elde edebilirsiniz. Dayanak Endeks bu tür getirileri yansıtmamaktadır.
2. Dayanak Endeks düzeyi, vadeli tarım ürünü sözleşmelerine doğrudan yatırım yapmanız durumunda ödemeniz gerekebilecek işlem masraflarını yansıtmamaktadır.
3. Dayanak Endeks düzeyine yansıtılan dönüştürme getirisi, ilgili borsalar tarafından ilan edilen uzlaşma fiyatları kullanılarak hesaplanmaktadır. Öte yandan, vadeli tarım ürünü sözleşmelerine doğrudan yatırım yapıyor olsaydınız, söz konusu vadeli sözleşmelere ilişkin işlemlerde farklı bir fiyat oluşabilirdi.

## **Dayanak Endekse hangi vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dâhil edeceğine kim karar veriyor?**

JPMCCI Denetim Komitesinin onayına tabi olmak kaydıyla, Dayanak Endekse hangi vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dahil edileceğine, Dayanak Endeksin Endeks Kurallarında belirtilen kurallara kriterlere uygun olarak Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı karar vermektedir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı Endeks Kurallarına uygun olarak aldığı kararları Denetim Komitesine sunacaktır. Denetim Komitesi söz konusu kararları onaylama ya da onaylamama yetkisine sahiptir.

JPMCCI Denetim Komitesi, oy hakkı bulunan ve oy hakkı bulunmayan üyelerden oluşmaktadır (*JPMCCI Denetim Komitesi kimdir?* başlıklı bölüme bakınız). Ancak, aksi yönde belirtilen hükümlere bakılmaksızın, Endeks Hesaplama Ajanı tarafından usulünce çağrıda bulunulan bir toplantının yapılacağı tarih ve saat itibarıyla JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan tüm üyelerinin istifa etmiş olması ya da herhangi bir nedenle görev başında bulunmaması durumunda, oy hakkı bulunmayan üyelerden Endekslerden herhangi birini referans alan bir ürünün pazarlamasında, satışında ya da hedging (risk indirgeme) işleminde doğrudan yer almayanları, JPMCCI Denetim Komitesi adına karar alma yetkisine sahip olacak ve bu şekilde alınan kararlar JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan üyeleri tarafından alınan kararlarla aynı yürürlüğe ve etkiye sahip olacaktır.

## **Endeks Hesaplama Ajanı kimdir?**

Mevcut Endeks Hesaplama Ajanı, J.P. Morgan Securities Ltd. ("**JPMSL**") şirkettir. JPMSL'nin halefleri ya da JPMSL tarafından atanan bir diğer üçüncü şahıs gelecekte JPMSL'nin yerini alabilecektir. Endeks Hesaplama Ajanı, Endeksin içeriğinin belirlenmesinden ve Endeksle ilgili diğer tüm hesaplamaların ve tespitlerin Endeks Kurallarına uygun olarak yapılmasından sorumludur.

## **JPMCCI Denetim Komitesi kimdir?**

JPMCCI Denetim Komitesi, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı tarafından yapılan birtakım hesaplamaları ve tespitleri denetleyen bir komitedir.

JPMCCI Denetim Komitesi, en çok yedi (7) oy hakkı bulunan üye ile en az bir (1) oy hakkı bulunmayan üye ve en çok yedi (7) oy hakkı bulunmayan üye ile en az bir (1) oy hakkı bulunan üyeden oluşacak ve üyelerden her biri, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı tarafından atanacaktır. JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan her üyesi bağımsız olmalıdır. Bu belgenin amaçları doğrultusunda "bağımsız", ilgili kişinin, JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan bir üyesi olarak görev yaptığı süre içinde, JPMorgan Chase & Co. ya da iştiraklerinden herhangi birinin çalışanı, yöneticisi, görevlisi, ajanı ya da iştiraki konumunda olmaması ve Dayanak Endeks veya bir ya da birden fazla Dayanak Endeksi referans alan herhangi bir ürün üzerinde doğrudan kişisel bir mali çıkara sahip olmaması anlamına gelmektedir. JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan tüm üyeleri, vadeli emtia işlemleri ve genel olarak emtia piyasaları hakkında Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı tarafından iyi niyet çerçevesinde ve ticari açıdan makul bir biçimde gerekli görülen düzeyde bilgiye sahip olmalıdır. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, muhtelif zamanlarda, JPMCCI Denetim Komitesinin oy hakkı bulunan üyelerini görevden alabilir ya da bu nitelikte yeni üyeler atayabilir; ancak söz konusu atamanın ya da görevden almanın JPMCCI Denetim Komitesi toplantısıyla çakışmaması ve belirli bir komite üyesinin verdiği bir oy sonucu gerçekleşmesi gerekmektedir.

## **Dayanak Endeksin içeriği ne zaman belirlenir?**

Dayanak Endeksin içeriği iki adımda belirlenir. İlk adımda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı Dayanak Endekste hangi tarım ürünlerinin temsil edilmesi gerektiğini tespit edecektir. Bu tespit, her yıl Kasım ayında yapılır. İlgili tarım ürünleri, bir sonraki Ocak ayından itibaren tüm takvim yılı boyunca Dayanak Endekste temsil edilir. İkinci adımda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı söz konusu tarım ürünlerine ilişkin hangi aylık sözleşmelerin Endekse dâhil edileceğini tespit edecektir. Bu tespit, bir kez Kasım ayında, takip eden Ocak-Haziran dönemi için, bir kez de Mayıs ayında, takip eden Temmuz-Aralık dönemi için olmak üzere, altı ayda bir yapılır.

## **Dayanak Endeks bileşenlerinin neler olduğunu nereden öğrenebilirim?**

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, Dayanak Endeks bileşenlerini bunlara karşılık gelen ağırlıklarla birlikte, bir kez Kasım ayında, takip eden Ocak-Haziran dönemi için Endeks bileşenlerini ilan etmek amacıyla, bir kez de Mayıs ayında, takip eden Temmuz-Aralık dönemi için Endeks bileşenlerini ilan etmek amacıyla olmak üzere, altı ayda bir yayımlayacaktır. Söz konusu yayın, yıl boyunca aşağıdaki adresten ücretsiz olarak temin edilebilir:

<http://www.jpmorgan.com/jpmcci>.

## **Dayanak Endeksin içeriği nasıl belirlenir?**

Dayanak Endeksin içeriği iki adımda belirlenir.

### **İlk Adım**

İlk adım, Dayanak Endekste hangi tarım ürünlerinin temsil edileceğine karar vermektir. Bu tespit, bir sonraki yıla ilişkin olarak yılda bir kez Kasım ayında yapılır. Bir tarım ürünü, ancak söz konusu tarım ürününe ilişkin vadeli sözleşmeler aşağıda belirtilen kriterlerin tümüne uygun ise Endekste temsil edilebilir:

1. **İzinli Borsa:** Sözleşmeler Amerika Birleşik Devletleri ya da İngiltere’de yerleşik bir borsada (ya da Dayanak Endeks Hesaplama Ajansının muhtelif zamanlarda kararlaştırarak, <http://www.jpmorgan.com/jpmcci>) adresinde ücretsiz olarak yayınladığı diğer kriterlere uygun borsalarda listeleniyor olmalıdır).
2. **USD cinsinden:** Sözleşmeler Amerikan Doları (USD) cinsinden olmalıdır.
3. **Yeterli Tahmini Pazar Büyüklüğü:** Bir tarım ürünü halihazırda Endekste temsil edilmiyorsa, en az 250 milyon USD’lik bir Tahmini Pazar Büyüklüğü olması gerekir. Bir tarım ürünü halihazırda Endekste temsil ediliyorsa, Tahmini Pazar Büyüklüğü 150 milyon USD’nin altına düşmemiş olmalıdır. Bir tarım ürününün Tahmini Pazar Büyüklüğü, söz konusu tarım ürünü için Futures Industry Association tarafından aylık olarak ilan edilen tarihsel açık pozisyonların üç yıllık ortalamasının söz konusu tarım ürününe ilişkin en yakın vadeli aylık sözleşmenin Kasım ayında, tespitini yapıldığı tarihteki uzlaşma fiyatıyla çarpımına eşittir.
4. **Yeterli Likidite:** Sözleşmeler, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından kendi takdirine göre, tarihsel işlem hacimleri ve açık pozisyon rakamları gibi uygun gördüğü bilgiler ışığında belirlenecek yeterli bir likidite düzeyine sahip olmalıdır.
5. **Yetersiz Nitelikteki Sözleşmeler:** Sözleşmeler, “mini-sözleşme” (ilgili borsa tarafından tanımlanan anlamda) ya da takas sözleşmesi, esas sözleşmesi, fark sözleşmesi ya da durum sözleşmesi (Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından belirlenen anlamda) formatında olmamalıdır.
6. **Yeterli İşlem Geçmişi:** Sözleşmeler, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı kendi takdirine bağlı olarak bu gereksinimi kaldırmadığı sürece, takip eden Ocak ayındaki dönüştürme süresinin başlangıcından önce en az 12 aylık işlem geçmişine sahip olmalıdır. Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, yatırımcıların belirli bir tarım ürününe ilişkin vadeli işlem sözleşmelerine olan ilgisinin ürünün endekse dahil edilmesini desteklemek için yeterli düzeyde olduğuna karar verirse (tarihsel işlem hacimleri ve açık pozisyon rakamları gibi uygun gördüğü bilgiler ışığında) bu gereksinimi kaldırabilir.
7. **Yeterli Veri:** İlgili vadeli tarım ürünü sözleşmeleri hakkında, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansının Dayanak Endeksle ilgili görevlerini yürütmesini sağlamaya yetecek düzeyde veri bulunmalıdır ve bu düzey Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından kendi takdirine göre belirlenecektir. Veriler, bağımsız bir tedarikçiden alınabilir ya da Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından hesaplanabilir.

Belirli bir tarım ürününe ilişkin vadeli sözleşmeler birden fazla borsada işlem görebilir. Birden fazla borsada işlem gören vadeli sözleşmelerin Endekse dahil edilebilecek nitelikte olması durumunda, Endeks genelde yalnızca en yüksek açık pozisyona sahip borsadaki vadeli sözleşmeleri kapsayacaktır. Ancak, bu durumda Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı kendi takdirine bağlı olarak Endekse dahil edilmeyen vadeli sözleşmelere ilişkin açık pozisyon rakamlarını Endekse dahil edilen vadeli sözleşmelere aktarmaya karar verebilecektir. Bu, söz konusu tarım ürününe ilişkin vadeli sözleşmelerin ağırlık dağılımını değiştirebilir.

### **İkinci Adım**

İkinci adım, yukarıda belirtilen kriterlere uygun olarak seçilen tarım ürünlerine ilişkin hangi aylık sözleşmelerin Endekse dâhil edileceğini tespit etmek ve bu sözleşmelere bir ağırlık belirlemektir. Bu tespit, bir kez Kasım ayında, takip eden Ocak-Haziran dönemi için, bir kez de Mayıs ayında, takip eden Temmuz-Aralık dönemi için olmak üzere, altı ayda bir yapılır. Aşağıda belirtildiği üzere, sözü edilen her bir tarım ürününe ilişkin gelecek ay sözleşmesi, gelecek ay sözleşmesinin hariç tutulmasının Endekste ilgili tarım ürününe ilişkin hiçbir aylık sözleşme bulunmamasına neden olacağı durumlar dışında, genellikle Endekste yer almamaktadır.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, her takvim ayına yönelik olarak belirli bir tarım ürünü için hangi sözleşmelerin endekse dâhil edileceğini, önceki üç yıl içinde aynı ay yürürlükte olan her bir aylık sözleşmenin ortalama açık pozisyonunu hesaplayarak tespit edecektir. Örneğin, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Şubat 2008'de Dayanak Endekse dâhil edilecek mısırla ilgili aylık sözleşmelerin hangileri olduğuna karar vermek için, Şubat 2005, Şubat 2006 ve Şubat 2007 tarihlerinde yürürlükte olan mısırla ilgili her aylık sözleşmenin ortalama açık pozisyonunu hesaplayacaktır. Mısır için her yıl Mart, Mayıs, Eylül ve Aralık aylarında vadesi dolan aylık sözleşmeler bulunduğunu; Aralık'tan sonra vadesi dolan hiçbir sözleşme olmadığını ve açık pozisyonun (yüzde cinsinden ifade edilmektedir) aşağıdaki şekilde dağıldığını varsayalım:

	<b>Şubat 2005</b>	<b>Şubat 2006</b>	<b>Şubat 2007</b>	<b>Ortalama</b>
Mart Sözleşmesi	24.3	24.8	25.1	24.73
Mayıs Sözleşmesi	23.7	24.7	22.9	23.77
Temmuz Sözleşmesi	23.9	24.6	23.4	23.97
Eylül Sözleşmesi	25.5	23.6	27.3	25.47
Aralık Sözleşmesi	2.6	2.3	1.3	2.07
	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Yukarıdaki tabloda yer alan yüzde ortalamaları mısırla ilgili Mart 2008, Mayıs 2008, Eylül 2008 ve Aralık 2008 sözleşmelerine Şubat 2008 tarihinde belirlenecek başlangıç ağırlıklarını temsil etmektedir. Bu ilk sonuçlar daha sonra aşağıda belirtilenleri hariç tutacak şekilde filtrelenmektedir:

1. Bir sonraki dönüştürme süresinin sona ermesinden önce vadesi dolacak ya da işleme kapanacak olan aylık sözleşmeler; ve
2. Gelecek ay sözleşmeleri (örn. bir sonraki dönüştürme süresinin sona ermesinden önce işleme açık olan ilgili günün tarihine en yakın vade tarihli sözleşmeler). Söz konusu gelecek ay sözleşmelerinin dâhil edilmemesinin Endekste ilgili tarım ürününe ilişkin hiçbir aylık sözleşme bulunmamasına yol açacağı durumlar bundan hariçtir ve
3. Başlangıç ağırlığı %3'ün altında olan aylık sözleşmeler.

Mart 2008 sözleşmesinin vadesinin 5 Mart tarihinde dolduğunu ve Mart 2008'deki dönüştürme süresinin 10 Mart'ta sona erdiğini varsayarsak, bu aylık sözleşmenin vadesi, bir sonraki dönüştürme süresinin sona ermesinden önce dolduğu için, sözleşme endekse dâhil edilmeyecektir. Bu durumda, Mayıs 2008 sözleşmesi de (bir sonraki dönüştürme süresinin sona ermesinden önce işleme açık olan en yakın vade tarihli aylık sözleşme olarak), söz konusu tarım ürününe ilişkin gelecek ay sözleşmesi olması nedeniyle endeksten hariç tutulacaktır. Buna ek olarak, Aralık 2008 sözleşmesine %2,07'lik bir başlangıç ağırlığı verildiğinden, sözleşme başlangıç ağırlığının %3'ün altında kalması nedeniyle endekse dâhil edilmeyecektir. Dolayısıyla, yukarıdaki örnekte Şubat 2008 itibariyle Dayanak Endekse mısırla ilgili olarak yalnızca Temmuz 2008 ve Eylül 2008 sözleşmeleri dâhil edilecek ve ağırlıkları sırasıyla %48,48 ve %51,52 olarak yeniden düzenlenecektir.

### **Dayanak Endeks bileşenleri nasıl ağırlıklandırılır?**

Dayanak Endekste yer alan her bir tarım ürününe ilişkin aylık sözleşmelerin ağırlıkları *Dayanak Endeks içeriği nasıl belirlenir?* başlıklı bölümde açıklanan şekilde belirlenmektedir.

### **Dayanak Endeksin içeriği yıl boyunca nasıl değişir?**

Olağanüstü durumlar hariç olmak kaydıyla, Dayanak Endekste temsil edilen tarım ürünleri yılda bir kezden fazla değişmeyecektir. Ancak, bazı durumlarda Dayanak Endeksin içeriği, meydana gelen birtakım olaylar nedeniyle Endekste yapılan değişikliği takiben değiştirilebilecektir (*Endeksin değiştirilmesine ya da iptal edilmesine ne tip olaylar neden olabilir?* başlıklı bölüme bakınız).

Öte yandan, Dayanak Endekste yer alan ve (a) gelecek ay sözleşmesi haline dönüşecek olan; ya da (b) sözleşmenin bir gelecek ay sözleşmesi olması durumunda, vadesi dolacak olan sözleşmeler gelecek ay sözleşmesi haline gelmeden ya da vadeleri dolmadan (durum hangisini gösteriyorsa) daha uzun vadeli sözleşmelere dönüştürülecektir (*Endekste yer alan Vadeli Tarım Ürünü Sözleşmeleri nasıl dönüştürülür?* başlıklı bölüme bakınız). Buna ek olarak, Dayanak Endeks açık pozisyonlara göre ağırlıklandırıldığı için, Dayanak Endekse dahil edilen tüm aylık sözleşmeler, gelecek ay sözleşmesine dönüşmeye yakın olsalar da olmasalar da, vade tarihleri yaklaşırsa da yaklaşmasa da (durum hangisini gösteriyorsa), açık pozisyonlarındaki aylık değişimi yansıtmak amacıyla aylık bazda yeniden ağırlıklandırılacaktır. Yeniden ağırlıklandırma, Endekste yer alan aylık sözleşmelerin farklı vade tarihlerine sahip sözleşmelere dönüştürülmesiyle gerçekleştirilmektedir.

### **Endeksin değiştirilmesine ya da iptal edilmesine ne tip olaylar neden olabilir?**

Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin hedging (risk indirgeme) amaçlı kullanımını etkileyen birtakım olayların meydana gelmesi, Endeksin Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından değiştirilmesine ya da iptal edilmesine neden olabilir. Bu olaylar aşağıdakileri kapsamaktadır (ancak bunlarla sınırlı değildir): Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinden herhangi birinin elde tutulmasını, iktisap edilmesini ya da elden çıkarılmasını yasadışı hale getiren bir kanun değişikliği; bir alım satım servisinin belirli bir vadeli tarım ürünü sözleşmesine ilişkin izin verilen pozisyon limitlerini düşürmesi ve bunun söz konusu vadeli tarım ürünü sözleşmesindeki pozisyonların aşılmasına neden olması; vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin alım satımının durdurulması ya da sınırlandırılması; ya da herhangi bir vadeli tarım ürünü sözleşmesinin işleme kapanmasına neden olan diğer bir olay. Bu tür bir olayın meydana gelmesi durumunda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Endeksi değiştirmeyi, hatta iptal etmeyi seçebilir (*Dayanak Endeks nasıl değiştirilir ya da iptal edilir?* başlıklı bölüme bakınız)

### **Dayanak Endeks nasıl değiştirilir ya da iptal edilir?**

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansının Endeksi değiştirmesini gerektiren bir olay meydana geldiğine (*Endeksin değiştirilmesine ya da iptal edilmesine ne tip olaylar neden olabilir?* başlıklı bölüme bakınız) karar vermesi durumunda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı bu değişikliği iki şekilde yapabilir. Bu çerçevede, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı ya Dayanak Endekste temsil edilen tarım ürününü yeni bir tarım ürünüyle değiştirecek ya da Dayanak Endekste temsil edilen tarım ürününü endeksten çıkaracaktır.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Endekste temsil edilen tarım ürününü yeni bir tarım ürünüyle yer değiştiriyorsa, bu yeni tarım ürünü (Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından seçilmektedir) yukarıda "*Dayanak Endeksin içeriği nasıl belirlenir?*" konulu bölümün "*İlk Adım*" başlıklı paragrafında belirtilen kriterlere uygun olmalıdır. Bu yeni tarım ürünü ayrıca yerini aldığı tarım ürününün doğal bir muadili olmalıdır. Yeni tarım ürününe atanan ağırlık, genellikle yerini aldığı tarım ürününün ağırlığına eşit olacaktır. Ancak, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, Endeksin amacına ulaşması için bunun yapılması gerektiğine karar verirse, yeni tarım ürünü için farklı bir ağırlık da belirleyebilecektir.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının Dayanak Endekste yer alan bir tarım ürününü endeksten çıkarmaya karar vermesi durumunda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Dayanak Endeksi oluşturan tarım ürünlerinin ağırlığını, geride kalan tüm tarım ürünlerinin ağırlıkları toplamının %100 olmasını sağlayacak şekilde yeniden düzenleyecektir.

Yer değiştirme ve yeniden ağırlıklandırma (varsa) ya da endeksten çıkarma ve yeniden ağırlıklandırma (varsa) gerekli görüldüğü takdirde, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı bu işlemlerin hangi metodolojiye göre yürütüleceğini mümkün olan en kısa süre içinde [www.jpmorgan.com/jpmcci](http://www.jpmorgan.com/jpmcci) adresinde duyuracaktır.

Bazı durumlarda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Dayanak Endeksin artık hedefine ulaşamayacağına kanaat getirebilir ve bu nedenle Dayanak Endeksi iptal etmeye karar verebilir. Böyle bir durumda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı Dayanak Endeksi hesaplamaya ya da yayınlamaya devam etme gibi bir yükümlülük altında olmayacaktır.

Yukarıda belirtilen işlemler yapılmadan önce, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının JPMCCI Denetim Komitesinden onay alması gerekmektedir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından alınacak tüm kararlar iyi niyet çerçevesinde ve ticari açıdan makul bir biçimde alınacaktır.

### ***Dayanak Endeks Düzeyi ne zaman hesaplanır?***

Dayanak Endeks düzeyi, Dayanak Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin listelendiği borsalardan en az yarısının açık olduğu ve söz konusu vadeli tarım ürünü sözleşmeleri için bir uzlaşma fiyatı açıkladığı her gün belirlenmektedir. Dayanak Endeks düzeyi genelde sabah saat 09.00 itibariyle (Londra saatiyle ertesi gün) <http://www.jpmorgan.com/jpmcci> adresinde (ya da o adreste belirtilecek ilgili sayfalarda) ücretsiz olarak yayımlanmaktadır.

### ***Dayanak Endeks Düzeyi nasıl hesaplanır?***

Dayanak Endeks düzeyi, ilgili borsalar tarafından açıklanan uzlaşma fiyatları kullanılarak hesaplanmaktadır. Endeks düzeyinin hesaplanacağı tarihte açık olmayan borsalarda listelenen vadeli tarım ürünü sözleşmeleri için, Endeks düzeyi hesaplanırken ilgili borsa tarafından açıklanan en son uzlaşma fiyatı kullanılacaktır. Buna ek olarak, Endeks düzeyinin yayınlanacağı tarihte açık olan bir borsanın söz konusu tarihte Endekste yer alan herhangi bir vadeli tarım ürünü sözleşmesine yönelik bir uzlaşma fiyatı açıklamaması ya da sınırlı bir fiyat açıklaması durumunda (belirli bir aylık sözleşmenin alım satımının sınırlandırıldığı ya da durdurulduğu sırada ilan edilen fiyat anlamına gelir), Dayanak Endeks düzeyi her halukarda (a) uzlaşma fiyatının bulunmaması halinde, ilgili borsa tarafından açıklanan en son uzlaşma fiyatı ve (b) sınırlı bir fiyat açıklanması durumunda, söz konusu sınırlı fiyat kullanılarak hesaplanacaktır.

### ***Dayanak Endeks düzeyini nereden öğrenebilirim?***

Dayanak Endeks düzeyi, düzeyin hesaplandığı tarihi takip eden gün sabah saat 09.00 itibariyle <http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/investbk/solutions/commodities/solutions/jpmcci> adresinde ücretsiz olarak yayınlanacaktır.

### ***Dayanak Endeks düzeyi sabit mi olacaktır?***

Hayır. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatı değişken olabilir ve bu nedenle Dayanak Endeks zaman içinde büyük ölçüde değişebilir. Endeks aşağıya ya da yukarıya doğru hareket edebileceğinden, Dayanak Endeksin geçmiş performansı gelecekteki performansının bir göstergesi olarak görülmemelidir.

### ***Dayanak Endeks hangi para birimi üzerinden hesaplanmaktadır?***

Endeks USD cinsinden hesaplanmaktadır.

### ***Dayanak Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerini biri gerçekten de satın alıyor mu?***

Hayır. Dayanak Endeks sentetiktir ve yalnızca Endeks Kurallarına (ekte sunulmaktadır) uygun olarak seçilen vadeli tarım ürünü sözleşmelerini referans almaktadır. Bu nedenle, gerçekte herhangi bir kişinin üzerinde hak sahibi olduğu bir vadeli tarım ürünü sözleşmesi portföyü bulunmamaktadır.

### ***Endeks Kuralları değiştirilebilir mi?***

Evet. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı Endeks Kurallarını muhtelif zamanlarda değiştirebilecek ya da bunlara ekleme yapabilecek olup, bu tür değişiklikleri ya da eklemeleri söz konusu değişikliğin veya eklemenin yapıldığı tarihi takiben otuz (30) takvim günü içinde duyuracaktır. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, Endeks Kurallarını değiştirirken ya da bunlara ekleme yaparken herhangi bir kişi ya da kuruluşun içinde bulunduğu koşulları dikkate almakla yükümlü değildir. Bu tür değişiklikler ve eklemeler, Endeksle bağlantılı bir ürüne yatırım ya da bu tür bir işleme iştirak yoluyla Endeks riskine maruz kalan kişi ya da kuruluşlar açısından olumsuz sonuçlar doğurabilir.

## EK 2: RİSK FAKTÖRLERİ – DAYANAK ENDEKS

*Aşağıda yer alan risk tanımları olası tüm riskleri kapsamamakta ve bunu amaçlamamaktadır. Bu bölümde Dayanak Endeksle ilişkilendirilen herhangi bir yatırım ürünüyle değil, Dayanak Endeksle bağlantılı risk faktörleri açıklanmaktadır .*

### **Dayanak Endeks Sentetiktir**

Dayanak Endeks tamamen sentetiktir. Gerçekte, herhangi bir kişinin hak kazandığı ya da mülkiyet hissesine sahip olduğu veya Dayanak Endeksle ya da Endeksi referans alan herhangi bir ürünle ilişkilendirilen bir ürün ya da işleme yapılan yatırımın getirisi için teminat oluşturan bir vadeli tarım ürünü sözleşmeleri havuzu bulunmamaktadır.

### **Fiyat Getirisi Riski**

Dayanak Endeks tarım ürünlerine ilişkin vadeli işlem sözleşmelerinden oluşmaktadır. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerindeki fiyat hareketleri son derece değişken olabilir; sık sık ve büyük miktarlarda değişim gösterebilir. Fiyatlar arz ve talep ilişkilerindeki değişiklikler, dayanak ürünün fiyatı, hükümet politikaları ve programları, siyasi ve ekonomik olaylar, uygulanan faiz oranlarında ve enflasyon oranlarındaki değişiklikler ve piyasa katılımcılarının psikolojisi gibi çok sayıda faktörden etkilenebilir. Ayrıca, herhangi bir tarım ürününün fiyatı, belirli bir düzeye kadar diğer bir tarım ürününün fiyatıyla ilişkili olabilir ve bir tarım ürününün fiyatındaki hareketlenmeler bir diğer ürünün fiyatını da etkileyebilir. Emtia piyasası ayrıca, piyasada likidite eksikliği, spekülörlerin işlemleri ve hükümet düzenlemeleri ve müdahaleleri gibi çeşitli faktörler nedeniyle alım satım işlemlerinin geçici olarak durdurulmasına, bozulmalara ya da diğer türde kesintilere tabi olabilir. Bu faktörlerden herhangi biri (tek başına ya da topluca) Dayanak Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatını ve dolayısıyla Dayanak Endeks düzeyini etkileyebilir. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin geçmişteki fiyatları, gelecekteki fiyatların ya da Dayanak Endeks düzeyinin göstergesi olarak görülmemelidir.

### **Dönüştürme Getirisi Riski**

Dayanak Endeks, tarihsel açık pozisyonlar bazında seçilen, çeşitli vade tarihlerine sahip vadeli tarım ürünü işlemlerinden (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) oluşmaktadır. Her ay, a) gelecek ay sözleşmesi haline dönüşecek veya alım satıma kapanacak olan (gelecek ay sözleşmesi haline gelmeden); ya da (b) sözleşmenin bir gelecek ay sözleşmesi olması durumunda, vadesi dolacak ya da alım satıma kapanacak olan sözleşmeler, bir sonraki dönüştürme süresi sona ermeden önce daha uzun vadeli sözleşmelere dönüştürülecektir. Buna ek olarak, Dayanak Endeks açık pozisyonlara göre ağırlıklandırıldığı için, Dayanak Endekse dahil edilen tüm aylık sözleşmeler, gelecek ay sözleşmesine dönüşmeye yakın olsalar da olmasalar da, vade tarihleri yaklaşırsa da yaklaşmasa da (durum hangisini gösteriyorsa), açık pozisyonlarındaki aylık değişimi yansıtmak amacıyla aylık bazda yeniden ağırlıklandırılacaktır. Yeniden ağırlıklandırma, Endekste yer alan aylık sözleşmelerin farklı vade tarihlerine sahip sözleşmelere dönüştürülmesiyle gerçekleştirilmektedir. Dayanak Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin değiştirilmesi ve yeniden ağırlıklandırılması, Dayanak Endeks düzeyine yansıtılacak olan ve "dönüştürme getirisi" olarak bilinen bir kar ya da zarar getirecektir. Bu getiri, daha uzun vadeli sözleşmelerin fiyatlarının daha kısa dönemli sözleşmelerin fiyatından daha yüksek ya da daha düşük olması gibi bir takım faktörlerden etkilenebilecektir. İlgili uzun vadeli sözleşmelerin fiyatları, kısa vadeli sözleşmelerin fiyatlarından daha yüksekse dönüştürme getirisi genellikle eksi olacaktır. Öte yandan, uzun vadeli sözleşmelerin fiyatları, kısa vadeli sözleşmelerin fiyatlarından daha düşükse dönüştürme getirisi genellikle artı olacaktır. Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatları değişken olabilir. Dolayısıyla, Dayanak Endekste yer alan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dönüştürülmesinden elde edilen gelir Dayanak Endeks düzeyi üzerinde olumlu ya da olumsuz bir etki yaratacaktır.

## Çeşitlendirme

Çeşitlendirme genellikle yatırım getirilerine ilişkin risk miktarını azaltmak amacıyla uygulanmaktadır. Dayanak Endeks, farklı vade tarihlerine sahip çeşitli vadeli tarım ürünü sözleşmelerini kapsamaktadır. Ancak, Endeksin herhangi bir tarihte söz konusu riskleri belirli bir düzeye indirebilecek ya da minimize edebilecek ölçüde çeşitlendirileceğine dair bir garanti bulunmamaktadır.

## Ek Getiri

Vadeli tarım ürünü sözleşmelerine yapılan yatırımlardan elde edilen toplam getiri üç kaynaktan gelmektedir: (a) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatındaki değişiklikler ("**fiyat getirisi**" olarak bilinmektedir); (b) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin dönüştürülmesinden elde edilen kar ve/veya zararlar ("**dönüştürme getirisi**" olarak bilinmektedir); ve (c) vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin satın alınmasına karşılık teminat ya da marj olarak yatırılan nakit tutarlardan elde edilen faiz ("**teminat getirisi**" olarak bilinmektedir). Dayanak Endeksi bir ek getiri endeksidir, yani teminatsız vadeli işlem sözleşmelerine yapılan yatırımlardan elde edilen getirileri ölçmekte; diğer bir deyişle vadeli tarım ürünü sözleşmelerine yapılan yatırımlar ve bu işlemlerin dönüştürülmesiyle ilişkilendirilen fiyat getirisinin ve dönüştürme getirisinin toplamını yansıtmaktadır. Öte yandan, vadeli tarım ürünü sözleşmelerine yapılan doğrudan yatırımlardan elde edilecek teminat getirisini yansıtmamaktadır. Hisse senetleri gibi birtakım varlıkları satın almak için, genellikle varlığın satın alma fiyatının tamamını peşin olarak ödemeniz gerekir. Ancak vadeli işlemleri genellikle, satın alma fiyatının bir bölümünü aracınız vasıtasıyla teminat ya da marj olarak göstererek satın alabilirsiniz. Bu nedenle, vadeli işlemleri satın almak için ihtiyaç duymadığınız nakit tutarı başka bir yerde kullanabilir ve bu tutar üzerinden bir getiri elde edebilirsiniz. Dayanak Endeks bu tür getirileri yansıtmamaktadır.

## Ağırlıklandırmaya ilişkin sınırlamalar

Dayanak Endeks, vadeli emtia işlemleri eğrisi boyunca açık pozisyonlara göre ağırlıklandırılan (çoğu durumda, gelecek aya ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hariç tutulmaktadır) ve vadeli tarım ürünü işlemleri piyasasındaki yatırım fırsatlarını temsil eden bir gösterge niteliğindedir. Ancak, bu işlemleri gerçekleştiren açık pozisyonlara göre ağırlıklandırmak imkânsızdır, çünkü ağırlıkların hesaplandığı tarihte bu rakamlar bilinmemektedir. Dolayısıyla Dayanak Endeks, açık pozisyon rakamlarının önceki üç yıl içindeki tarihsel ortalaması hesaplanarak ağırlıklandırılmaktadır. Üç yıllık ortalama, Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı tarafından yapısal ve dönemsel likidite değişimlerini tespit etmek ve kısa dönemli anormallikleri elemek amacıyla seçilmiştir. Ancak, herhangi bir vadeli tarım ürünü sözleşmesine ilişkin açık pozisyon rakamlarının tarihsel ortalamasının gerçekleşen açık pozisyona benzer olacağına dair bir garanti bulunmamaktadır ve bu nedenle, Endeks yalnızca piyasadaki gerçek yatırım fırsatlarını yansıtmaktadır.

## Dayanak Endeks düzeyi

Dayanak Endeks düzeyi, Dayanak Endeksi oluşturan vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin listelendiği borsalardan en az yarısının açık olduğu ve söz konusu vadeli tarım ürünü sözleşmeleri için bir uzlaşma fiyatı açıkladığı her gün belirlenmektedir. Ancak, Endeks Hesaplama Ajansı belirli bir tarihte belirli bir vadeli işlem sözleşmesine ilişkin uzlaşma fiyatının açıklanmamış olması durumunda dahi, Endeks düzeyini yayınlacaktır. Bir uzlaşma fiyatı açıklanmamışsa, Endeks Hesaplama Ajansı Endeks düzeyini belirlerken mevcut en son uzlaşma fiyatını kullanacaktır. Bu tip durumlarda, Endeks düzeyi Endeksi oluşturan vadeli tarım işlemleri sözleşmelerinin gerçek performansını yaklaşık olarak yansıtmaktadır.

Vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatı değişken olabilir ve bu nedenle Dayanak Endeks zaman içinde büyük ölçüde değişebilir. Endeks aşağıya ya da yukarıya doğru hareket edebileceğinden, Dayanak Endeksin geçmiş performansı gelecekteki performansının bir göstergesi olarak görülmemelidir.

## Dayanak Endeksin sürekliliği

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı, Dayanak Endeksin hesaplanmasına, yayınlanmasına ve dağıtılmasına devam etme gibi bir yükümlülüğe sahip değildir. Endeksin yayınlanmasına son verilmesi durumunda, bu durum Dayanak Endeksle ilişkilendirilen yatırımların getirisi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir.

## **Endeks Kurallarında değişiklik**

JPMorgan Emtia Eğrisi Endeksi Kuralları ( “**Endeks Kuralları**”) Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı tarafından muhtelif zamanlarda değiştirilebilir. Bu tip değişiklikler Dayanak Endeks düzeyi üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

## **Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının Takdir Yetkisi**

Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı hangi vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin Dayanak Endekse dahil edileceğini belirlemekten ve bununla ilgili diğer tüm hesaplamalardan ve tespitlerden sorumludur. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, bu tespitleri ve hesaplamaları yaparken belirli bir düzeyde takdir yetkisi kullanabilir. Sözü edilen takdir yetkisinin kullanılması, Endeksin performansını olumsuz yönde etkileyebilir.

Örneğin, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı her yıl Kasım ayında, birtakım kriterleri temel alarak bir sonraki takvim yılı hangi tarım ürünlerinin Endekste temsil edileceğine karar verecektir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı bu kriterlere ilişkin olarak belirli düzeyde takdir yetkisi kullanma hakkına sahiptir. Örneğin belirli bir tarım ürünü, ancak söz konusu tarım ürününe ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri yeterli likiditeye sahipse Dayanak Endekste temsil edilebilecektir. Belirli bir tarım ürününe ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri yeterli likiditeye sahip olup olmadığıysa, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı tarafından spesifik bir ilkeyi ya da Kuralları referans almaksızın, kendi takdirine bağlı olarak belirlenmektedir. Benzer şekilde, bir tarım ürünü ancak söz konusu tarım ürününe ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri Endekse dahil edilecekleri tarihten önce en az bir yıl boyunca işlem görmüş ise Dayanak Endekste temsil edilebilecektir. Ancak, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, kendi takdirine bağlı olarak ilgili tarım ürününün hariç tutulmasının Dayanak Endeksin temsil gücünü azaltacağına kanaat getirmesi durumunda, daha kısa işlem geçmişine sahip bir tarım ürünü de Dayanak Endekse dahil etmeye karar verebilecektir. Ayrıca, bir tarım ürününün Dayanak Endekste temsil edilebilmesi için, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının söz konusu tarım ürününe ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri hakkında yeterli veri elde edilebileceğine karar vermesi gerekmektedir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı bu kararı spesifik bir ilkeyi ya da Kuralları referans almaksızın, kendi takdirine bağlı olarak verecektir. Tüm bu kararlar Dayanak Endeksin içeriğini ve dolayısıyla Dayanak Endeks düzeyini etkileyecektir. Bu etki olumlu ya da olumsuz olabilir.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, Dayanak Endeksin içeriğine ilişkin diğer kararlarında da takdir yetkisini kullanabilecektir. Örneğin, belirli bir tarım ürününe, diyelim ki mısıra ilişkin vadeli işlem sözleşmeleri birden fazla borsada işlem görebilmektedir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının her iki sözleşmenin şartlarının da yeterince benzer olduğuna ve her ikisinin de Dayanak Endekse dahil edilebilecek nitelikte olduğuna kendi takdirine bağlı olarak karar vermesi durumunda, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, genellikle en yüksek açık pozisyona sahip borsadaki sözleşmeyi endekse dahil edecektir; ancak Endeks Kuralları her iki sözleşmenin de dahil edilmesini engellemektedir. Ayrıca, Endeks Hesaplama Ajanı, sözleşmelerin yeterince benzer olduğuna kanaat getirmesi durumunda, kendi takdirine bağlı olarak Endekse dahil edilmeyen sözleşmelere ilişkin açık pozisyon rakamlarını Endekse dahil edilen sözleşmelere aktarmaya, dolayısıyla Dayanak Endekste yer alan sözleşmelere dağıtılan ağırlığı artırmaya karar verebilecektir. Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı, bu kararı her ne kadar Endeksin temsil gücünü artırmak amacıyla verecek olsa da, söz konusu takdir yetkisinin kullanılması Dayanak Endeks düzeyi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilecektir.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajanı ayrıca Dayanak Endeks Düzeyini hesaplamaktan ve yayınlamaktan da sorumludur. Dayanak Endeks düzeyi, Endekse dahil edilen vadeli tarım ürünü sözleşmelerinin fiyatlarını yansıtacaktır. Herhangi bir borsa tarafından bir vadeli işlemler sözleşmesine yönelik olarak açıklanan fiyatın açıklamayı takiben düzeltilmesi durumunda, Endeks Hesaplama Ajanı, kendi takdirine göre düzeltmenin önemli ve uygulanabilir olduğuna karar vermesi halinde, fiyat düzeltmesini yansıtmak amacıyla ilgili günlere ilişkin Endeks düzeyini düzeltebilir. Düzeltme ancak, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının kendi takdirine bağlı olarak fiyat düzeltmesinin önemli olduğuna ve Dayanak Endeks düzeyinde düzeltme yapılmasının mümkün olduğuna karar vermesi durumunda yapılacaktır. Bu takdirin kullanılması, Dayanak Endeks düzeyini de etkileyecektir.

Yukarıda belirtilenler, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının Dayanak Endeksle bağlantılı olarak kullanabileceği takdir yetkilerinin kapsamlı bir listesi değildir. Bu bilgiler yalnızca, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının takdir yetkisini kullanabileceği birtakım alanları göstermek ve bu takdir yetkisinin kullanılmasının Dayanak Endeks düzeyini nasıl etkileyebileceğine dair bir fikir sunmaktır. Dayanak Endeksle bağlantılı herhangi bir yatırım ürününe sahip yatırımcılar, Dayanak Endeks Hesaplama Ajanının Dayanak Endeksle bağlantılı takdir yetkisini ne zaman ve nasıl kullanabileceğini anladıklarından emin olmak için Endeks Kurallarına başvurmalı ve bunları dikkatlice okumalıdır.

### **Olası Çıkar Çatışmaları**

Dayanak Endeksin yapısında ve işleyişinde ve Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı ya da iştiraklerinin veya bağlı şirketlerinin ya da bunların yöneticilerinin, görevlilerinin, çalışanlarının, temsilcilerinin, delegelerinin ya da aracılarının olağan faaliyetleri sırasında olası çıkar çatışmaları ortaya çıkabilecektir.

Dayanak Endeks Hesaplama Ajansı ya da iştiraklerinden veya bağlı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılardan herhangi biri, olağan faaliyetleri esnasında, Dayanak Endeksle ya da bileşenlerinden herhangi biriyle bağlantılı işlemlere ya da yatırımlara (yapısal ya da diğer türde) yönelik sözleşmeler yapabilir, bu işlemleri ya da yatırımları tanıtabilir, sunabilir ya da satabilir. Yukarıda belirtilen kişi ya da kuruluşlar, buna ek olarak, Dayanak Endeks ya da bileşenlerinden herhangi birinde paya ya da pozisyona sahip veya sahip olmuş olabilir; bunlarla bağlantılı pozisyonları satın alabilir, satabilir ya da bunları diğer bir şekilde mübadele edebilir; ve bu bileşenlerden herhangi biriyle bağlantılı olarak diğer şahıslarla birlikte veya bu şahıslar adına yatırımlar ve işlemler yapabilir. Sözü edilen faaliyetler çıkar çatışmasına neden olabilir ve bu çatışma Endeks düzeyi üzerinde olumlu ya da olumsuz bir etki yaratabilir.

Ne Endeks Hesaplama Ajansı ne de iştiraklerinden veya bağlı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılardan herhangi biri, bu tür işlemlere katılırken herhangi bir kişinin içinde bulunduğu koşulları dikkate alma ya da Endeksi referans alan herhangi bir ürün yoluyla Endeks riskine maruz kalan herkesin uygun göreceği şekilde hareket etme gibi bir yükümlülüğe sahip değildir.

**Yukarıda yer alan risk faktörleri listesi olası tüm riskleri içermemektedir. İlgili tüm şahıslar, Endeks Hesaplama Ajansı ya da iştiraklerinden veya bağlı şirketlerinden ya da bunların yöneticilerinden, görevlilerinden, çalışanlarından, temsilcilerinden, delegelerinden ya da aracılardan herhangi biri tarafından sunulan bilgilere dayanmaksızın, hukuk ya da vergi alanındaki ya da diğer alanlardaki profesyonel danışmanlarından gerekli gördükleri tavsiyeleri almalıdır.**