

Değerli okurlar,

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin XVIII. Olağan Genel Kurul toplantısı 27 Mart'ta yapıldı. Genel Kurul'da yer verdiğimiz önümüzdeki dönem hedefleri arasında Portföy Yönetimi Sektörü algısının iyileştirilmesine katkıda bulunmak, sektörün yazılı ve görsel basında tanıtımını sağlamak ve TKYD'nin üye sayısını artırmak öne çıkıyor. Zengin ve yegane içeriğiyle sektörün, yeni ürünler ve mevzuatımızın tanıtımı yanı sıra bir eğitim aracı olarak gördüğümüz Kurumsal Yatırımcı dergimizin de bu kapsamda önemi her geçen gün artıyor.

Bireysel Emeklilik Sistemi'ne Otomatik Katılım'da ilk üç ayı geride bıraktık. Nisan sayımızda, Emeklilik Şirketleri "Otomatik Katılım Sistemi'ne geçişin başlamasından bu yana yaşanan gelişmeler ve yılın tamamına yönelik beklentileriniz nelerdir?" sorusunu dergimiz için cevapladılar.

Ülkemizde tasarruf oranının artmasına önemli bir katkı sağlaması beklenen Otomatik Katılım uygulaması ile yatırım danışmanlığının önemi de kaçınılmaz biçimde ortaya çıkıyor. Bu konuda sektörümüzde ilk ROBO Danışmanlık çalışmasının tanıtımını dergimiz içeriğinde bulacaksınız.

Nisan sayımızda, Sermaye Piyasası Kurulu'nun sermaye piyasamızın yeni ürünü Gayrimenkul Sertifikası ile ilgili tüm bilgileri içeren bir makalesine yer verdik. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası'nın BISTECH sistemine geçişi ve getirdiği gelişmeleri de dergimiz için Borsa İstanbul kaleme aldı.

Fon Yönetimi sayfamızda hem son dönemin popüler ürünü Gayrimenkul Yatırım Fonu'na ilişkin yeni ihraçlar, hem de geçtiğimiz yılı BES fonları içinde getiri anlamında ön sırada tamamlayan bir fonun stratejisinin tanıtımına ayırdık.

Sektör çalışanlarını yakından ilgilendiren Lisanslama Sınav Sistemi'nde yapılan son değişiklikleri ve ayrıca üniversitemizde finans sektörüne yönelik farklı eğitim çalışmalarına örnek olarak ilk yazıyı Eğitim bölümümüzde bulabilirsiniz.

Sanat köşemizde ise, Türk çağdaş sanatçılarını tanıtan bir yazı dizisi başladı.

Keyifli okumalar diliyorum.

Saygılarımla,

Dr. Alp Keler
TKYD Başkanı



“Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin XVIII. Olağan Genel Kurul toplantısı 27 Mart'ta yapıldı. Genel Kurul'da yer verdiğimiz önümüzdeki dönem hedefleri arasında Portföy Yönetimi Sektörü algısının iyileştirilmesine katkıda bulunmak, sektörün yazılı ve görsel basında tanıtımını sağlamak ve TKYD'nin üye sayısını artırmak öne çıkıyor.”

içindekiler



4 SEKTÖRDEN HABERLER

8 TKYD ANKET

FON YÖNETİCİLERİ BEKLENTİ ANKETİ 2. Çeyrek/2017

10 TKYD'DEN

TKYD Olağan Genel Kurulu 27 Mart'ta yapıldı

TKYD, Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul'u Ziyaret Etti

BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI SON 12 YILDA ENFLASYONUN 89 PUAN, SON 3 YILDA 7,6 PUAN VE 2016 YILINDA DA 2,4 PUAN ÜZERİNDE GETİRİ SAĞLADI

14 OTOMATİK KATILIM SİSTEMİ

15 Sistemin otomatize hale getirilmesi operasyonel verimlilik ve hız kazandıracak Cemal Kışmır / CEO / BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.

16 Katılımcı sayısı ve fon büyüklüğü giderek artacak M. Uğur Erkan / Genel Müdür / Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

17 Bireysel Emeklilik Sistemi Otomatik BES'le Hızlı Büyüme Gösterecek Özgür Obalı / Genel Müdür / Vakıf Emeklilik A.Ş.

18 YENİ ÜRÜN

GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI

İliç Başak Şahin / Başuzman / Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Sermaye Piyasası Kurulu Selim Can / Uzman Yardımcısı / Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Sermaye Piyasası Kurulu

22 YATIRIM DANIŞMANLIĞI

TÜRKİYE'DE BİR İLK: ROBO DANIŞMANLIK

Ertunç Tümen / Genel Müdür Yardımcısı / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

24 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

YATIRIM FONLARI PAZARI 2017 1. ÇEYREK

Ceren Angılı / Yönetici, Dağıtım Kanalları Satış Koordinasyon Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

27 KONFERANS AJANDASI

28 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE

Gelişmekte olan ekonomiler küresel toparlanmaya eşlik edebilecek mi?

Mustafa Demirel / Müdür Yardımcısı / Strateji Varlık Dağılımı Bölümü Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

14



18



30



34



NİSAN - MAYIS - HAZİRAN 2017

30 FON YÖNETİMİ

Anadolu Hayat Emeklilik BRIC Plus Emeklilik Yatırım Fonu

Caner Özhan / Kıdemli Portföy Yöneticisi / Alternatif Yatırım Ürünleri Portföy Yönetimi İş Portföy Yönetimi A.Ş.

32 RE-PIE altı gayrimenkul yatırım fonu ile sektörde

Hasan Bayhan / Genel Müdür / CEO / RE-PIE Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.

34 BISTECH / VIOP

BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı VIOP ile devam ediyor

38 ALTIN

Gelenek - dışı bir Yatırım Aracı : Altın

Doç. Dr. Celali Yılmaz

42 EĞİTİM

LİSANSLAMA SINAV SİSTEMİNDE YENİLİKLER VE DEĞİŞİKLİKLER
ELEKTRONİK LİSANSLAMA SINAVLARI (e-LS)

Tuba Ertugay Yıldız / Genel Müdür / Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

44 AKADEMİ

Finans Mühendisliği ve Risk Yönetimi (FERM) Yüksek Lisans Programı

Atakan Yalçın / Uluslararası Finans Bölüm Başkanı / Özyeğin Üniversitesi

46 FON DÜNYASI

Derleyen: Halim Çun / Genel Müdür, Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.

50 SANAT

Türk Çağdaş Sanatçıları İncelemesi-I

Doç. Dr. Evren Bolgün / Ekonomist/Stratejist

52 YATIRIMCI KİTAPLIĞI

Derleyen: Levent Gürses

54 EFAMA

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2016 Görünümü

Dünya Yatırım Fonları Varlıkları ve Satış Verileri

58 TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

60 Yatırım Fonlarında 2017 Birinci Çeyrek

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
adına İmtiyaz Sahibi H. Halim Çun

Sorumlu Müdür

Dr. Cüneyt Demirkaya

Editör

Güzin Övünç
guzinovunc@tkyd.org.tr

Yayın Kurulu

Halim Çun
Aytaç Aydoğan
Didem Çankaya Ural
Mehmet Ali Ersarı
Mehmet Gerz
Doç. Dr. Mehmet Horasanlı
Murat İnce
Özgür Çatı
Tankut Taner Çelik

Danışma Kurulu

Dr. Alp Keler
Alim Telci
Bengi Subaşı
Didem Gordon
Emir Alpay
Fatih Arabacıoğlu
Gür Çağdaş
Dr. Gürman Tefvik
Hakan Eryılmaz
Hasan Güzelöz
Hüseyin Ergin
Mehmet Akyol
Namık Aksel
Özgür Güneri
Tevfik Eraslan
Tolga Ataman

Reklam Müdürü

Selin Sözer Kayar
selinkayar@kyd.com.tr

Yayın Türü

Yaygın, süreli. Kurumsal Yatırımcı TKYD'nin
üç ayda bir yayınlanan sektörel yayın organıdır.

Yönetim Adresi

KYD Bilgi Yönetimi ve İletişim A.Ş.

İş Kuleleri Kule:2 Kat:8, 34330 4.Levent - İstanbul - Türkiye

Tel: +90 212 279 03 99 Fax: +90 212 279 07 44

www.kyd.com.tr

İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa

Grafik Tasarım ve Baskıya hazırlık

Derya Bozkurt

Baskı

Şekil Ofset A.Ş.

Tel: 0212 565 77 01

TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi, TKYD tarafından yatırımcıları bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu dergide yer alan her türlü haber, bilgi ve yorumlar; güvenilir olduğuna inanılan Kaynaklar tarafından hazırlanmış araştırma raporları, değerlendirmeler, atıflar, çeviriler ve istatistikî verilerden derlenmiştir. Dergide yer alan tüm yazılar ve içeriklerinden yazarları sorumludur. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi sorumlu değildir. Dergide yer alan yazılar izin alınmadan ve kaynak gösterilmeden hiçbir şekilde kullanılamaz.

KAPAK: Güzin Tangör "30. Yılı Sergisi" kapsamında yer alan eser, sanatçının ve Galeri Eksen'in izniyle yayınlanmaktadır.

FON KURULUŞLARI, PYŞ FAALİYET İZİNİ, SERMAYE ARTIŞI*

- 1. NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.**'nin "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Altın Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının kayda alınması talebi kabul edildi.
- 2. Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin yatırım danışmanlığı yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- 3. Perform Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin yatırım danışmanlığı yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 1.000.000 TL başlangıç sermayeli **Vera-TYT Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- 5. Azimut Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin "Saraylar Mah. 2. Ticari Yol, Urhan İş Merkezi No:26, Kat:6, Daire:11 Merkezefendi/Denizli" adresinde şube açma talebi kabul edildi.
- 6. 24 Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.** Al Zamil Kira Getirili Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kurulu-

şuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.

- 7. Aşağıda unvan ve türlerine yer verilen yatırım fonlarının katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.**

Fonun Ünvanı

Albaraka Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş. Batışehir Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş. Dükkan Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş. One Tower Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş. Flora Gayrimenkul Yatırım Fonu
Omurga Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş. Karma Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Atlas Portföy Yönetimi A.Ş. Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu

- 8. Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş.**'nin "Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Koç Holding Emekli Vakfı Birinci Değişken Grup Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi kabul edildi.
- 9. Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş.**'nin "Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş. İstanbul Portföy Değişken Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi kabul edildi.

10. 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.000.000 TL başlangıç sermayeli **Metro Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

11. Kalender Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 1.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak suretiyle 1.350.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

12. Halk Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin "Halk Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu" ve "Halk Hayat ve Emeklilik A.Ş. Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması taleplerinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

13. NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.'nin "NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

14. Actus Portföy Yönetimi A.Ş. Gaziantep Entegre Sağlık Kampüsü PPP Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

15. Arz Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 5.000.000 TL

kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 1.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin Mehmet Sami SAYLAN tarafından nakden karşılanmak suretiyle 3.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi ve şirket unvanının "Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş." olarak değiştirilmesine ilişkin esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

16. Logos Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.

17. Finans Portföy Yönetimi A.Ş.'nin Finansbank A.Ş. ve Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile acentelik ilişkisi tesis edilmesine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

18. Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 2.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

19. Ashmore Portföy Yönetimi A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesinin 9.650.000 TL'den 3.200.000 TL'ye azaltılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

20. Global MD Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 4.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

21. Taaleri Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 12.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 5.785.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak suretiyle 6.195.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

22. 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 1.000.000 TL başlangıç sermayeli **Akfen Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

23. Gedik Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

24. KT Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 10.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

25. Ünlü Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

26. Meksa Portföy Yönetimi A.Ş.'nin (Şirket), 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.500.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi ve Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de gerçekleştirilen pay devri nedeniyle, Şirket'in ortaklık yapısında meydana gelen dolaylı pay sahipliği değişikliğine onay verilmesine ilişkin talepleri olumlu karşılandı.

27. Aşağıda unvanlarına yer verilen fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izahnamelerinin onaylanması taleplerinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

Kurucu	Fonun Unvanı	Bağlı Olduğu Şemsiye Fon
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.	Ak Portföy Ak Sandık Serbest Özel Fon	Ak Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon
Qinvest Portföy Yönetimi A.Ş.	Qinvest Portföy Birinci Serbest Fon	Qinvest Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.	Gedik Portföy Birinci Serbest Fon	Gedik Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.	Ak Portföy %100 Anapara Koruma Amaçlı On Altıncı Fon	Ak Portföy Yönetimi A.Ş. Koruma Amaçlı Şemsiye Fon
Azimet Portföy Yönetimi A.Ş.	Azimet PYŞ Ufuk Serbest Özel Fon	Azimet Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon

KURUMLARDAN HABERLER

Avrupa'da 9 STK Finansal Eğitim İçin Avrupa Platformu'nu Kurdu

Aralarında Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) de bulunduğu dokuz sivil toplum kuruluşu ve organizasyon, Finansal Eğitim için Avrupa Platformu'nu kurdu. Söz konusu girişim Avrupa'da finansal eğitim ihtiyacını anlatmayı ve özellikle gençler ve girişimciler arasında finansal okuryazarlığı artırmayı hedefliyor. Ayrıca bu alanda AB-düzeyi liderliği de teşvik etmeyi amaçlıyor.

Platform'un kurucuları alfabetik sırayla şöyle: - Better Finance; - CFA Institute; - EUROCHAMBRES; - European Banking Federation (EBF); - European Banking & Financial Services Training Association (EBTN); - European Fund and Asset Management Association (EFAMA); - European Microfinance Network (EMN) - Insurance Europe; - JA Europe.

Avrupa'da finansal okuryazarlığı ilerletmek için güçlerini bir araya getirme kararı alan kurucuların ortaya koyduğu platform; görüş, bilgi, yorum ve tecrübe alışverişinin yanı sıra Avrupa Birliği'nin finansal okuryazarlığın geliştirilmesinde nasıl bir liderlik rolü üstlenebileceği üzerinde tartışılmasına hizmet edecek. Platform ayrıca, ortak kurumların potansiyel sinerji yaratmak ve çifte işlem yapılmasını önlemek için AB-düzeyi inisiyatiflerde yer almalarının koordine edilmesine yardımcı olacak.

Platformdaki ortaklar sürdürülebilir bir finansal sistemin iki ayak üzerinde durduğu inancını paylaşıyor: iyi işleyen, rekabetçi ve sağlam finansal kurumlar ve finansal okuryazarlığı olan tüketiciler, yatırımcılar ve girişimciler. Finansal okuryazarlık tüketicilerin ve yatırımcıların güçlendirilmesi için çok önemli bir unsur ve girişimcilik ekosisteminde kritik bir başarı faktörü olarak görülüyor.

SPK 2017 Finansal Okuryazarlık Zirvesi'ne Katıldı

Chicago Merkez Bankası ve Visa Inc. işbirliği ile gerçekleştirilen "Finansal Eğitime Eşit Erişimin Geliştirilmesi" konulu "2017 yılı Finansal Okuryazarlık Zirvesi" 12 Nisan 2017 tarihinde Chicago/ABD'de gerçekleştirildi. Zirvede finansal eğitime erişimdeki eşitsizlikleri ortadan kaldırmanın yöntemleri ile teknolojik yeniliklerin bu yöntemlerdeki yerine ilişkin ülke uygulamaları kapsamlı olarak tartışıldı.

Zirvenin "Finansal Eğitime Eşit Erişim Sağlanmasında Özgün Küresel Güçlükler (Unique Global Challenges in Providing Equal Access to Financial Education)" konulu paneline Sermaye Piyasası Kurulu Başkan Yardımcısı Emre Önyurt konuşmacı olarak katıldı. Panelde SPK'nın finansal eğitim faaliyetleri hakkında detaylı bilgiler katılımcılarla paylaşıldı. Zirve ile ilgili bilgilere <https://www.finlitsummit.org/> internet adresli web sitesinden ulaşılabilir.

dergi okumak artık böyle birşey...

Kurumsal Yatırımcı, IOS ve Android'te
Kurumsal Yatırımcı, Dijimecmua uygulamalarıyla
her an yanınızda.



dijimecmua.com
Dergi Okumak Artık Böyle Birşey

www.dijimecmua.com





FON YÖNETİCİLERİ BEKLENTİ ANKETİ 2. Çeyrek/2017

Fon yöneticileri iç siyasi gelişmeleri izliyor

Kurumsal Yatırımcı dergisinin düzenlediği **“Fon Yöneticileri Üç Aylık Beklenti Anketi”**, ikinci çeyrekte yatırım kararlarında iç siyasi gelişmelerin en önemli belirleyici olacağını ortaya koydu.

Anket sonuçlarına göre, enflasyon ikinci çeyrekte takip edilecek en önemli ekonomik göstere olacak.

Favori yatırım araçlarında Eurobond, Hisse Senedinin önünde...

Fon Yöneticileri Üç Aylık Beklenti 2017 2. Çeyrek Anketi, ağırlıklı olarak Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) üyelerinden oluşan 24 fon yöneticisinin katılımıyla 20-24 Mart 2017 tarihleri arasında gerçekleştirildi.

Piyasalar yönünü iç siyasi gelişmelere göre belirleyecek

Piyasalarda belirleyici olacak etken	%
FED'in faiz artırımına ilişkin beklentiler	25
İç siyasi gelişmeler	46
Avrupa Merkez Bankası kararları/seçimler	4
Jeopolitik gelişmeler	17
TCMB para politikası kararları	8
Uzakdoğu (Çin) ekonomik verileri	-
Diğer	-

Fon yöneticileri ikinci çeyrekte piyasalarda yönün iç siyasi gelişmelere göre belirlenmesini bekliyor. İlk çeyrek sonuçlarında olduğu gibi, ikinci üç aylık dönem için de katılımcıların yarısına yakını iç siyasi gelişmeleri işaret etti. ABD Merkez Bankası'nın faiz artırımı konusunda oluşacak beklentiler ve jeopolitik gelişmeler de diğer belirleyici faktörler olarak öne çıktı.

Gözler Eurobond, Hisse senedi ve Euro/Dolar'da

Yatırım aracı hangisi olur?	%
Kısa vadeli hazine bonosu/repo	-
Hisse senedi	29
Altın	-
Özel sektör tahvili	9
Euro/Dolar	24
Emtia	-
Uzun vadeli tahvil	5
Eurobond	33

İkinci çeyrek dönem için Eurobond yüzde 33 ile fon yöneticileri tarafından en fazla öne çıkacak yatırım aracı olarak işaretlenirken, hisse senedi yüzde 29 oyla hemen arkasından geldi. Euro/dolar ise yüzde 24 ile bu iki yatırım aracını izledi.

İkinci çeyrekte enflasyon daha fazla takip edilecek

En çok hangi ekonomik gösterge takip edilecek?	%
Enflasyon	38
Büyüme	19
Cari açık	5
Döviz kuru	33
Bütçe açığı	5
Petrol fiyatları	-
Diğer	-

Fon yöneticileri anketi, yılın ikinci çeyreğinde öncelikle enflasyon ve arkasından da döviz kurunu yakından izliyor olacak. Anket katılımcılarının yüzde 38'i enflasyonun en önemli ekonomik gösterge olacağını belirtirken, döviz kurunu işaret edenlerin oranı yüzde 33 oldu. İlk çeyrekte ise döviz kuru açık ara en önemli gösterge olarak görülürken, enflasyon onun gerisinde kalmıştı.

ABD piyasası favori olmayı sürdürüyor

Hangi ülke/bölge borsalarından iyi performans bekliyorsunuz?	%
ABD	58
Avrupa	-
Gelişmekte olan piyasalar	42
Diğer	-

Fon yöneticileri, küresel hisse senedi piyasalarında beklenen en iyi performansa yönelik olarak ikinci çeyrekte yine ABD'yi işaret etti. İlk çeyrekte olduğu gibi ikinci çeyrek için de ABD piyasası, katılımcıların yarısından fazlasının oyunu aldı.

YATIRIM ARAÇLARI 2017 2. ÇEYREK ve YILSONU TAHMİNLERİ

Gösterge bono faizi (%)

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	11,2	11,8	11
Yılsonu	11	12	10

BIST 100 endeksi

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	90,000	100,000	85,000
Yılsonu	92,750	110,000	82,000

Euro/TL

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	3,97	4,04	3,8
Yılsonu	4	4,2	3,65

TCMB politika faiz oranı (%)

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	8,5	9,5	8
Yılsonu	8,25	10	8

ABD Doları/TL

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	3,7	3,91	3
Yılsonu	3,8	4,1	3,3

Döviz Sepeti

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
2.Çeyrek	3,84	3,98	3,4
Yılsonu	3,9	4,15	3,48

12 AYLIK ENFLASYON BEKLENTİSİ

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
12 aylık enflasyon	9	10,5	8,5

Altında yükseliş beklentisi, petrolde ise yatay beklenti daha hakim

Yön	Altın	Petrol
YUKARI	%33	%21
AŞAĞI	%13	%8
YATAY	%8	%25

Anketin emtia piyasasına yönelik sorusunu cevaplayan fon yöneticilerinin, altına yönelik olarak yukarı yönlü beklentileri ikinci çeyrekte de ağır bastı. Yükseliş bekleyenlerin oranı yüzde 33 olurken, aşağı yön yüzde 13 ile sınırlı kaldı. Petrolde ise katılımcıların yüzde 25'i yatay seyr beklediğini belirtirken, yukarı yön bekleyenlerin oranı yüzde 21 oldu.

Hisse senedi fonları ve kıymetli madenler fonları favorisi

Fon Türü	Katılımcı sayısı	%
Borçlanma Araçları	6	46
Hisse Senedi	9	69
Kıymetli Madenler	8	62
Fon Sepeti	5	38
Para Piyasaları	2	15
Katılım	1	8
Değişken	5	38
Serbest	2	15

Yeni mevzuatta yer alan fon kategorilerine göre değerlendirilen anket katılımcılarının ikinci çeyrek yatırım fonu türü tavsiyelerinin başında, Hisse Senedi Fonları yer aldı. Bu kategoriyi ise Kıymetli Madenler Fonları izledi. Katılımcıların en fazla üç fon türü

belirttiği ankette, hisse senedi fonlarını tercih edenlerin oranı yüzde 69, kıymetli madenler ise yüzde 62 oldu.

Borsada tercih yine bankacılık hisselerinden yana

İlk çeyrekte olduğu gibi, ikinci üç aylık dönemde de fon yöneticilerinin borsada favorisi bankacılık hisseleri. Anketin, borsada öne çıkacak sektör beklentilerine ilişkin sorusuna cevap veren fon yöneticilerinin en fazla tercih ettiği ikinci sektör ise aynı oranda oy alan perakende ve kimya sektörleri oldu.

TKYD Olağan Genel Kurulu 27 Mart'ta yapıldı



Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin XVIII. Olağan Genel Kurul toplantısı 27 Mart 2017 tarihinde yapıldı. TKYD Başkanı Dr. Şahin Alp Keler toplantı açılışını takiben, TKYD'nin 2016 yılı içindeki çalışmalarını özetledi ve 2017 yılı beklentilerine ilişkin açıklamalarda bulundu.

Toplantı öncesinde üyelere dağıtılan Faaliyet Raporu'nda TKYD'nin 2017 yılı hedef ve çalışmalarını şu başlıklarda özetlendi:

- ▶ Yurtdışında veya yurtdışında gerçekleştirilen yatırım konferanslarına etkin katılımları sürdürmek, - Sektör ile ilgili en az dört toplantı/panel/egitim düzenlemek,
- ▶ Portföy Yönetimi Sektörü'nün algısının iyileştirilmesine katkıda bulunmak, bu nedenle gerekli kişi ve kurumlarla iletişimi artırıp, çeşitli mecralarda bir araya gelip sektörü anlatmak,
- ▶ Yazılı ve görsel basında Port-

föy Yönetimi Sektörü'nün tanıtımını sağlamak,

- ▶ TKYD'nin üye sayısını artırmak,
- ▶ Kurumsal Yatırımcı Dergisi'nin reklam gelirlerini artırmak,
- ▶ EFAMA ve IIFA Genel Kurul Toplantıları, EFAMA Yönetim ve Denetim Kurulu Toplantıları ve ICI (Investment Company Institute) yıllık toplantılarına katılımları sürdürmek.

Genel Kurul'da yıl içinde görev yapan Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu Üyeleri oy birliği ile ibra edildi. 2017 yılı Dernek bütçesinin kabulü hakkındaki önerge oy birliği ile kabul edildi.



TKYD, Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul'u Ziyaret Etti

TKYD Yönetim Kurulu, 18 Ocak 2017'de Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Dr. Vahdettin Ertaş'ı ve 14 Şubat 2017'de

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı Himmet Karadağ'ı ziyaret etti. Toplantılarda Portföy Yönetimi Sektöründe ürün çeşitliliğinin ve sektörün ekonomiye katkısının artması konuları üzerinde karşılıklı görüş alışverişinde bulunuldu.



BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI SON 12 YILDA ENFLASYONUN 89 PUAN, SON 3 YILDA 7,6 PUAN VE 2016 YILINDA DA 2,4 PUAN ÜZERİNDE GETİRİ SAĞLADI

TLUDENS Finansal Hizmetler'in Mart 2017 itibarı ile hazırladığı "Emeklilik Fonları Performans Raporu"na göre Emeklilik Fonları 2016'da TÜFE'nin 2,4 puan, son 3 yılda 7,6 puan ve son 12 yılda ise TÜFE'nin oldukça üzerinde (yaklaşık 89 puan) getiri elde etmiştir. 2017'nin ilk 3 ayında ise yaklaşık TÜFE kadar (0,1 puan üzerinde) getiri sağlamıştır.

Bireysel Emeklilik Sistemi(BES) uzun vadeli birikimleri esas alan bir sistem olması nedeniyle, raporda analiz dönemler, 3 ve 12 yıl olarak değerlendirilmiştir. Emeklilik Fonlarının getirilerine uzun vadeli bakılsa da fonlar 2016 yılında da başarılı performans göstermiş ve getirileri %10,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2016'da TÜFE %8,5 artmış ve fonlar ortalama olarak TÜFE'den 2,4 puan daha yüksek getiri elde etmiştir. Yine aynı dönemde fonlar katılımcılarına mevduatın 1,0 puan üzerinde getiri sağlamıştır.

Emeklilik Fonlarının performansları alternatif yatırım araçları ile (mevduat faizi ve BIST 100 endeksi) karşılaştırıldığında 3 yıllık getirilerde mevduat faizinin 6,1 puan ve ve BIST 100 endeksinin ise 7,5 puan üzerinde, 12 yıllık getirilerde ise mevduat faizinin 6,7 puan ve BIST 100 endeksinin 3,7 üzerinde getiri sağladığı görülmüştür. Fonlar 2016 yılında da mevduat ve BIST 100 endeksinin üzerinde getiri sağlamıştır.

2016 yılında karşılaştırma ölçütü getirisi hesaplanabilen fonlar %74 başarı oranı ile kendi karşılaştırma ölçütlerinin üzerinde getiri sağlamıştır. Kıymetli maden fonları hemen hemen karşılaştırma ölçütü kadar getiri sağlarken, hisse senetleri fonları ve karmaşesnek fonlar karşılaştırma ölçütlerinin oldukça üzerinde getiri elde etmişlerdir. Hisse senetleri fonları karşılaştırma

ölçütlerinin 4,4 puan üzerinde getiri sağlarken karmaşesnek fonlar ise 2,7 puan üzerinde getiri sağlamıştır. 2016 ağırlıklandırılmış brüt getiriler ise karşılaştırma ölçütlerinin 1,3 puan üzerinde performans göstermişlerdir.

Ludens Finansal Hizmetler'in hazırladığı "Emeklilik Fonları Performans Raporu"nda yurtiçi tasarruflarla ilgili bazı önemli verilere de yer verilmiştir.

Yapılan çalışmalar tasarruf eğiliminin ülkenin demografik yapısı, kişilerin gelir düzeyleri ve büyüme oranıyla bağlantılı olduğunu ortaya koymaktadır. Demografik açıdan konu incelendiğinde, Türkiye'de gençlerin işgücüne katılım oranının oldukça düşük olması, tasarruflar üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır. Türkiye, işgücüne katılım oranı açısından OECD ülkeleri arasında en son sıralarda yer almaktadır. Öte yandan, kadınların işgücüne katılımındaki potansiyel artış yurtiçi tasarrufları arttırmada önemli bir etken olarak düşünülmektedir.

Tasarrufların düşüklüğü ülkemizin önemli ekonomik sorunlarının başında gelmektedir. Brüt tasarrufların Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranına bakıldığında Türkiye'nin oranı benzer ekonomik göstergelere sahip ülkelerin tasarruf oranlarının oldukça altındadır. 2000'lerin hemen öncesine kadar gelişmekte olan ülkelerin brüt tasarruf/GSYH oranı ortalaması dolayında bir ortalamaya sahip olan Türkiye'nin, bu tarihten sonra oldukça gerilerde kaldığını görülmektedir. 2015 yılında gelişmekte olan ülkelerin tasarruf oranı yaklaşık %31 iken, Türkiye'nin oranı yalnızca %14 olarak gerçekleşmiştir.

Rakamlar ayrıntılı incelendiğinde, dü-

şük ve azalmakta olan tasarruf oranı esasen hane halkı tasarruflarındaki hızlı düşüşten kaynaklanmaktadır. Hane halkı tasarrufu, istikrarlı ekonomik ortam, kullanılabilir gelir, genç nüfus bağımlılık oranı, kadınların iş gücüne daha fazla katılımı ve enflasyonla yakından bağlantılıdır. Bunların yanı sıra, ama belki de tasarrufları arttırmakta çok daha önemli bir faktör hane halkının eğitimi ve tasarruflar konusunda bilinçlendirilmesidir.

Yurtiçi tasarruf oranının artırılmasında istihdamın ve gelirin artması yanında, Bireysel Emeklilik Sistemi'nin desteklemesi ile de sağlanabilir. Buna istinaden Ocak 2013'te fon birikimini teşvik üzere Bireysel Emeklilik Sistemi'nde yapılan düzenlemeleri, Ocak 2017'de getirilen Otomatik Katılım Sistemi takip ederek yapılan bu düzenlemelerin hayata geçirilmesiyle tasarruf oranlarının artırılması ve uzun vadeli finansal kaynak yaratılması hedeflenmektedir.

Emeklilik Fonları portföy büyüklüğünün Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)'ya oranı 2012 yılında %1,4 iken, Haziran 2016'da %2,7'ye ulaşmıştır. Ülkemiz yurtiçi tasarrufları artırma ve ülke ekonomisini iyileştirme konusundan atılan önemli adımlardan biri olan BES, yüksek cari açık ve bunun dış finansmanına bağlılığını artırıcı etkisini azaltma noktasında büyük önem arz etmektedir. Çalışanların emeklilik dönemlerinde refah düzeylerini artırmayı hedefleyen BES'in, emekli olarak ayrılan kişilerin gelirlerine anlamlı bir katkı sağlaması beklenmektedir.

Ludens İleri Finansal Hizmetler ve Danışmanlık Ltd. Şti. tarafından hazırlanan "Emeklilik Yatırım Fonları Performans Raporu- Mart 2017" Bülteni TKYD tarafından 13 Nisan 2017 tarihinde basın ile paylaşılmıştır.



**KAMERA
ELİNDE
GELECEĞİN
CEBİNDE**



KAMERA ELİNDE GELECEĞİN CEBİNDE KISA FİLM YARIŞMASI

SON BAŞVURU TARİHİ
29 EYLÜL 2017



Birincilik ödülü
12.000 TL

+ TSPB Eğitimi (1 Yıl)
+ Mavi Lale Kart Üyeliği (1 Yıl)
+ Sinemia Üyeliği (9 Aylık)



İkincilik ödülü
10.000 TL

+ TSPB Eğitimi (1 Yıl)
+ Mavi Lale Kart Üyeliği (1 Yıl)
+ Sinemia Üyeliği (9 Aylık)



Üçüncülük ödülü
7.500 TL

+ TSPB Eğitimi (1 Yıl)
+ Mavi Lale Kart Üyeliği (1 Yıl)
+ Sinemia Üyeliği (9 Aylık)

İlk 10'a giren adaylara TSPB Eğitimi ve 1 yıllık Mavi Lale Kart üyeliği verilecektir.

Başvuru süreci ve yarışma detayları hakkında ayrıntılı bilgi için:
www.kameraelindegelecegincebinde.com

TSPB

TÜRKİYE SERMAYE
PİYASALARI BİRLİĞİ

#GeleceğimCebimde

**PARAM
VE
BEN**



paramveben.org



ParamveBen



paramveben



paramveben1



param-ve-ben



+ParamvebenOrg



OTOMATİK KATILIM SİSTEMİ

Bireysel Emeklilik Sistemi'nin bir parçası olan Otomatik Katılım Sistemi'nin (OKS) 1 Ocak 2017 itibariyle hayata geçirilmesi sonrası "Otomatik Katılım Sistemi'ne geçişin başlamasından bu yana yaşanan gelişmeler ve yılın tamamına yönelik beklentileriniz nelerdir?" sorusunu yönelttiğimiz emeklilik şirketleri Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirmelerde bulundu.

Sistemin otomatize hale getirilmesi operasyonel verimlilik ve hız kazandıracak

Yaklaşık 6,5 milyon katılımcıdan oluşan bir sektöre, 14 milyon ilave katılımcı daha eklenmesi ile sistemde ciddi anlamda geliştirmeler de ortaya çıkacaktır.

Bireysel Emeklilik Sistemi'nin bir parçası olan Otomatik Katılım, Ocak 2017 itibarıyla hayatımıza girdi. Otomatik Katılım, mevcut BES'e rakip olacak şekilde değil, sistemi daha geniş bir tabana yayma hedefiyle kurgulandı ve hayata geçirildi. Artık bireylerin geliri üzerinden de sisteme katkıda bulunuluyor.

OKS ile birlikte, geçtiğimiz yılın ikinci yarısında emeklilik şirketleri nezdinde yoğunlaşan ciddi altyapı geliştirme çalışmaları başladı. Özellikle işverenin yükünü hafifletecek ve kağıtsız işlem yapılabilmesini sağlayarak, her şeyin dijital kanallar üzerinden yürütmesini sağlayacak bir düzen kurulması için çaba sarf edildi.

2017 yılına baktığımızda, kademe geçişler sonrasında giderek tabana yayılacak olan OKS'nin Bireysel Emeklilik Sistemi'nin gelişimine ciddi katkı sağlanmasını bekliyoruz. Yaklaşık 6,5



Cemal Kışmır
CEO
BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.

milyon katılımcıdan oluşan bir sektöre, 14 milyon ilave katılımcı daha eklenmesi ile sistemde ciddi anlamda geliştirmeler de ortaya çıkacaktır. Bu noktada sistemin tamamen otomatize hale getirilmesi bizim için önem arz ediyor. Tüm formların, gönderilerin, taleplerin kağıtsız ortamlarda yönetilmesi emeklilik şirketlerine ve işverenlere operasyonel verimlilik ve hız kazandıracaktır, bu yönde adımlar atılmaya başlandığını

görüyoruz. Bununla birlikte yeni yasal düzenlemeler ile fon yönetim ücretlerinde de ciddi düşüşler karşımıza çıkıyor. Bu da emeklilik sektörü gibi karlılık problemi yaşayan bir sektöre yeni bir mücadele getirecektir.

Günümüz itibarıyla cayma oranına baktığımızda, sisteme yeni katılan 1,8 milyon kişiden %60'ının caydığını görüyoruz. Bundan sonraki dönemde cayma oranlarını düşük seviyelerde tutabilirsek gerçekten tabana yaygın ve zamanla ülke ekonomisine ciddi katkı sağlayabilecek bir sisteme ulaşabileceğiz. Burada dünyada başarılı olan emeklilik sistemlerini incelediğimizde özellikle işveren katkısı veya farklı teşvik edici uygulamaların sistemde kalma oranlarını ciddi ölçüde yükselttiğini gözlemliyoruz. Türkiye olarak bizim de ilerleyen dönemlerde, işveren katkısı veya kıdem tazminatının sisteme dahil edilmesi katılımcılar açısından önemli bir motivasyon kaynağı olacaktır.

Katılımcı sayısı ve fon büyüklüğü giderek artacak

Otomatik katılım sonrası işyeri bazlı katılımların yoğunlaşmasıyla birlikte sistemde yaygın ve sağlam bir katılımcı tabanı oluştu.

1 Ocak 2017 itibarıyla hayata geçen Bireysel Emeklilikte Otomatik Katılım'ın 24 Mart 2017 tarihli en güncel verilerine göre; 1.000 adet ve üzeri çalışanı olan özel sektör şirketleri kapsamında çalışan 682 bin 819 kişinin Ocak ayında sisteme dahil olduğu ve aynı tarih itibarıyla 108 milyon 525 bin TL çalışan fon büyüklüğüne ulaşıldığı görülüyor. Bildiğiniz gibi 1 Nisan itibarıyla merkezi bütçeli kamu kurumları ve 250 adet ve üzerinde çalışanı olan özel sektör şirketleri de Sistem'e dahil olmaya başladı. Bunun akabinde 1 Temmuz itibarıyla 100 ve üzerinde çalışanı olan özel sektör şirketleri Sistem'e katılacak. Yıl boyunca devam edecek olan kademeli geçiş kapsamında, katılımcı sayısı ve fon büyüklüğündeki rakamların giderek artacağını söylemek mümkün. Bu yıla kadar ağırlıklı olarak ferdi



katılımlarla büyüyen bireysel emeklilik sektöründe, otomatik katılım sonrası işyeri bazlı katılımların yoğunlaşmasıyla birlikte sistemde yaygın ve sağlam bir katılımcı tabanının oluştuğunu ifade etmek isterim. Otomatik katılım için belirlenen kademeli geçiş takvimi kapsamında da yaklaşık

14 milyon çalışanın sisteme dahil edileceği ve her yıl çalışma hayatına başlayan yaklaşık 800 bin kişinin de sisteme katılacağı öngörülüyor. Daha önce tasarruf yapamayan 100binlerce kişi, otomatik katılım vasıtasıyla tasarruf etmeye başladı, bunu oldukça sevindirici buluyor ve %25 seviyesindeki yurt içi tasarruf oranımızın ülkemizin arz ettiği potansiyel doğrultusunda daha yüksek düzeylere ulaşmasını bekliyorum.

Ayrıca bu yıl içerisinde, 18 yaşından küçüklerin BES'e dahil olmalarına olanak sağlayacak yasal düzenlemelerin hayata geçirilmesi ve böylece bu yeni müşteri grubu için de sektöre yön verecek bir takım köklü gelişmelerin olması bekleniyor. Sisteme giriş yaşı koşulunun kaldırılmasının sektörün gelişimi üzerinde oldukça olumlu etkileri olacağını değerlendiriyorum.

Bireysel Emeklilik Sistemi Otomatik BES'le Hızlı Büyüme Gösterecek

Her kesime uygun yeni bireysel emeklilik planları oluşturulmasını da beraberinde getirecek olan sistem, sektördeki rekabeti daha da arttıracak.

Otomatik Katılım Sistemi'nin tahmin edilenden iyi başladığını söyleyebiliriz.

Kademeli olarak katılımların başladığı sisteme; 1000 ve üzeri çalışanı olan işletmelerden Ocak ve Şubat başı itibarıyla 1 milyon 811 bin kişi dâhil oldu.

Sistemin ikinci kademesi ise 1 Nisan'da başladı. 1 Nisan'dan itibaren Türkiye genelinde 45 yaş altı; 2,5 milyon memur ve 1,5 milyon özel sektör çalışanı olmak üzere toplam dört milyon kişi daha otomatik olarak sisteme girecek.

1 Nisan itibarıyla sisteme, 250 ile bin arası çalışanı bulunan özel sektör firmalarının çalışanları dahil olmaya başladı. 100-250 çalışanı olan özel sektör şirketleri ise 1 Temmuz 2017'de sisteme geçiş yapacak. Bu sayede yıl içerisinde yaklaşık 1,5 milyon özel sektör çalışanı da sistemde yerini alacak.



Özgür Obalı
Genel Müdür
Vakıf Emeklilik A.Ş.

Bireysel Emeklilik Sistemi, Otomatik BES'le birlikte yılsonuna kadar hem portföy hem de fon büyüklüğü açısından hızlı bir büyüme gösterecek. Her kesime uygun yeni bireysel emeklilik planları oluşturulmasını da beraberinde getirecek olan sistem, sektördeki rekabeti daha da arttıracak. Vakıf Emeklilik olarak, Otomatik Katılımın başlamasıyla birlikte kısa

sürede sektörde fark yarattık. Ülkemizin önden gelen 190 şirketi bizi tercih etti. Otomatik Katılım kapsamında sisteme bankası haricinde firma alan ilk şirket olduk. Otomatik Katılım sürecinde sisteme dâhil ettiğimiz firmalardan sıkıntı çekmeden işlemleri yerine getirdiklerine dair pozitif geri bildirimler almak bizleri memnun ediyor. Şu ana kadar 280 bin çalışanı Bireysel Emeklilik Sistemi'ne dâhil etmek üzere birçok şirket/ kamu kurumu ile el sıkıştık.

Otomatik BES'e dahil olacak firmalar için her şeyi düşündük. Otomatik katılım sürecinde teknolojiyi işin içine katarak call center, operasyonel verimlilik ve müşteri deneyimi gibi konularda 360 derecelik bir vizyon belirledik.

Vakıf Emeklilik olarak, Otomatik BES ile Türkiye'nin tasarruf oranlarını ihtiyacımız olan seviyeye çıkaracağımıza inancımız tam.



GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI

Gayrimenkul sertifikası, kurumsal yatırımcılar açısından portföy çeşitlendirmesine imkan sağlayacak yeni bir araç olmasının yanı sıra sertifika yoluyla borsada alınıp satılabilen, bu sayede likit hale getirilen ve yüksek getiri imkanı vaat eden gayrimenkul yatırımlarının da bu portföylere dahil edilebilmesinin önü açılmış olacaktır.



İliç Başak Şahin
Başuzman
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi
Sermaye Piyasası Kurulu



Selim Can
Uzman Yardımcısı
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi
Sermaye Piyasası Kurulu

Gayrimenkul sertifikaları, ihraççılar tarafından inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit sermaye piyasası aracıdır. Diğer bir ifadeyle, bir gayrimenkul projesinin gerçekleştirilebilmesi için gerekli finansman ihtiyacının yatırımcılardan elde edilecek fonlarla karşılanmasına ve böylelikle yatırımcıların projeye ve dolayısıyla projede yer alan konut ve ticari alanlara sertifikaları nispetinde ortak olmalarına olanak tanıyan bir yatırım aracıdır. Bu özelliğiyle sertifikalar, yatırımcıların konut veya ticari mülkün tamamına veya bir kısmına sahip olmalarını sağlayan, ülkemize özgü yenilikçi bir finansal enstrüman olarak tanımlanabilir. Bu bağlamda, nasıl borsada işlem gören bir hisse

senedi yatırımcısına halka açık şirkete ortak olma hakkı tanıyorsa, sertifikalar da aynı şekilde gayrimenkul projesine ortaklık hakkı tanıyan; ancak aynı zamanda projeye bağlı olarak bir vadesi de olan kendine özgü ve hibrit yapıda bir sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilebilir.

Öncelikle, ihraç süreci standart bir sermaye piyasası aracı ihracı prosedürlerine tabi olmakla birlikte, satış yönteminden bağımsız olarak bu sertifikaların borsada işlem görmesi zorunludur. Ancak, itfa aşaması yatırımcı tercihlerine göre farklılaşmakta olup, sistem özetle iki ayrı itfa mekanizmasına dayalı bir biçimde çalışmaktadır. Buna göre gayrimenkul sertifikası yatırımcıları, ellerinde yeterli sayıda gayrimenkul sertifikası bulunması durumunda, k proje bitiş tarihinden önce veya sonra, projedeki belirli bir bağımsız bölümün mülkiyetinin kendileri adına tesis edilmesini, diğer bir ifadeyle asli edimi talep edebi-

lirler. Öte yandan, elinde yeterli sayıda gayrimenkul sertifikası bulunmayan veya doğrudan konut sahibi olmak yerine projenin getirisinden kazanç elde etmek isteyen yatırımcılar ise -ki kurumsal yatırımcılar bu kapsamda değerlendirilebilir-, sahip oldukları gayrimenkul sertifikalarına karşılık gelen bağımsız bölümlerin ihraççı tarafından üçüncü kişilere satılması sonucunda elde edilen satış tutarının sertifikaları oranında dağıtılmasını, yani tali edimi talep edebilirler. Böylelikle, gayrimenkul sertifikası yatırımcıları doğrudan gayrimenkul sahibi olabilecekleri gibi projenin değer artışından kazanç elde etme imkânına da sahip olacaklardır.

Gayrimenkul sertifikalarının yaygın bir biçimde kullanılmasıyla birlikte, ülkemizde ve dünyada bir yatırım aracı olarak görülen geliştirme aşamasındaki gayrimenkul

“ Yatırım fonları ile emeklilik yatırım fonlarının, içtüzük ve izahnamelerinde gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılabileceğine ilişkin hüküm bulunmak şartıyla gayrimenkul sertifikalarına yatırım yapabilmeleri mümkündür. ”

projelerinin menkul kıymetleştirilerek alım satıma konu edilmesi, gayrimenkul projelerinin artmasına ve çeşitlenmesine, sermaye piyasalarına entegre edilmek suretiyle finansal piyasaların derinleşmesine ve finansal ürün çeşitliliğinin artmasına katkı sağlayacaktır. Gayrimenkul sertifikalarının faizsiz finans sistemine uygun bir şekilde modellenmesi de yatırımcı tabanının genişlemesiyle birlikte, ülkemiz finansal piyasalarının dinamizmine katkı sağlayacaktır. Öte yandan, gayrimenkul sertifikaları kanalıyla gayrimenkul projelerinden belirli bir bağımsız bölümü almaya gücü yetmeyen küçük yatırımcıların da sisteme dahil edilerek gayrimenkul sektöründeki fırsatlardan yararlanmalarına imkan tanınmış ve proje geliştiricilerin elde edecekleri kaynaklarla yeni projelere imza atmalarının önü açılmış olacaktır.

Bilindiği üzere, kurumsal yatırımcıların portföyleri ağırlıklı olarak sabit getirili menkul kıymetler, borsada işlem gören paylar, İslami finansal enstrümanlar ve çeşitli para piyasası araçlarından oluşmaktadır. Gayrimenkul sertifikası, kurumsal yatırımcılar açısından portföy çeşitlendirmesine imkan sağlayacak yeni bir araç olmasının yanı sıra sertifika yoluyla borsada alınıp satılabilen, bu sayede likit hale getirilen ve yüksek getiri imkanı vaat eden gayrimenkul yatırımlarının da bu portföylere dahil edilebilmesinin önü açılmış olacaktır. Ayrıca, gayrimenkul sertifikalarının portföye dahil edilmesi yoluyla kurumsal yatırımcıların orta ve

uzun vadeli finansal yatırımlarının çeşitlendirilerek, dönemsel nakit akışlarına bu yolla katkı sağlanabilecektir. Bununla birlikte, başta gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından geliştirilen gayrimenkul projelerinin belirli bir oran üzerinden sertifika ihracına konu edilmesi suretiyle bu yatırım ortaklıklarının yürütmüş oldukları proje bazında finansman kaynağına erişimleri mümkün hale gelecektir. Diğer taraftan, yatırım fonları ile emeklilik yatırım fonlarının, içtüzük ve izahnamelerinde gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılabilmesine ilişkin hüküm bulunmak şartıyla gayrimenkul sertifikalarına yatırım yapabilmeleri mümkündür.

Gayrimenkul sertifikaları, bireysel yatırımcıların yüksek birikim gerektiren gayrimenkul yatırımlarından istifade etmelerine olanak tanıyacak ve onları tasarrufa yönlendirecek; böylelikle oluşacak rekabet sayesinde daha nitelikli ve kaliteli gayrimenkul projelerinin hazırlanmasına ön ayak olacaktır. Konut geliştiricileri ise hazırladıkları projelerin finansmanında alternatif bir yöntem olarak gayrimenkul sertifikası ihraç ederek, sermaye piyasasının getirdiği imkanlardan istifade edebilecek, projelerinin tamamlanması için bel bağladıkları daire satışı, banka kredisi geri ödemeleri, teminat yükümlülüğü vb. zorluklardan kendilerini bir ölçüde korumuş olacaktır. Böylelikle proje sürecini daha kolay bir biçimde öngörerek planlamasını yapabilecek ve nakit akışlarını belirli planlar dahilinde gerçekleştirebileceklerdir.

“Gayrimenkul sertifikaları kanalıyla gayrimenkul projelerinden belirli bir bağımsız bölümü almaya gücü yetmeyen küçük yatırımcıların da sisteme dahil edilerek gayrimenkul sektöründeki fırsatlardan yararlanmalarına imkan tanınmış ve proje geliştiricilerin elde edecekleri kaynaklarla yeni projelere imza atmalarının önü açılmış olacaktır.”

yeni

David Carey & John E. Morris



PARANIN KRALI

Steve Schwarzman ve Blackstone İmparatorluğu'nun Yükselişi, Çöküşü ve Tekrar Zirveye Yerleşmesi

Wall Street'in Henüz Anlatılmamış En Büyük Başarı Hikâyesi

Paranın Kralı, finansçı Steve Schwarzman ve 2008'de Wall Street'te yaşanan büyük krizde ayakta kalmayı başarmış güçlü şirketi Blackstone'un başarı hikâyesi. Citigroup, Bear Stearns, Lehman Brothers, UBS, Goldman Sachs, Merrill Lynch ve Morgan Stanley gibi bankalar ekonomi için vahim sonuçlara gebe devasa riskler alırken, Blackstone ilk günden itibaren risk algısını ve iş disiplini artıran bir şirket olarak karşımıza çıkıyor. Carey ve Morris kapalı kapılar ardında çalışan bu özel sermaye şirketinin büyük başarısının perde arkasını anlatırken, bir yandan da hem Blackstone'un, hem de özel sermaye sektörünün finans dünyasında oynanan oyunun kurallarını nasıl değiştirdiğini başarıyla gözler önüne seriyor.

ISBN
978-605-9248-26-0
49 TL (KDV dahil)
410 sayfa
Türkçe



Istiklal Cad. Han Geçidi Sk. Hazzo Pulo Pasajı
No: 116-3B Galatasaray Beyoğlu, 34430 - İstanbul
Tel: 0 212 251 51 26 Faks: 0 212 245 28 43
scala@scala.com.tr
www.scalakitapci.com

yeni

FABRIZIO CASARETTO



FİNANSAL KORUNMA HEDGING

TÜREV ARAÇLAR İLE TÜRKİYE UYUMLU RİSK YÖNETİMİ UYGULAMALARI
RISK MANAGEMENT PRACTICES WITH DERIVATIVE INSTRUMENTS COMPATIBLE WITH TURKEY

ISBN
978-605-9248-27-3
45 TL (KDV dahil)
288 sayfa
Türkçe - İngilizce

Kontrolsüz risk özellikle çok oynak piyasalarda bir felakete yol açabilir. Fiyat belirsizliklerinin, belirli olan ihtiyaçlar doğrultusunda, yönetilmesi gerekir. Bu kitap Ticari ve Finansal örnekler sayesinde, bazı risklerden arındırılarak güçlü yatırımlar yapılabileceğini ve sağlam bir gelecek inşa edilebileceğini anlatmaktadır. *Uncontrolled risks especially in very volatile markets may lead to disaster. Uncertainties in prices should be managed in line with needs that are not uncertain. Through Commercial and Financial examples, this book explains that by eliminating some risks strong investments can be made and a solid future can be built.*



Istiklal Cad. Han Geçidi Sk. Hazzo Pulo Pasajı
No: 116-3B Galatasaray Beyoğlu, 34430 - İstanbul
Tel: 0 212 251 51 26 Faks: 0 212 245 28 43
scala@scala.com.tr
www.scalakitapci.com

 **SCALA** Kitapçı
Şşşt... Okuyorum!

her kitap
başka bir
yolculuk...



www.
scalakitapci.
com

Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Kurumsal Yatırımcı'nın 36. sayısında (Ocak-Mart 2017) Fon Dünyası sayfalarında yayınlanmış bilgilerden oluşan soruların doğru cevaplarını **10 Temmuz 2017** tarihine kadar info@kyd.com.tr adresine gönderen 10 okuyucumuza Scala Yayıncılık'tan kitap hediye ediyoruz.

1- İngiltere'de portföy büyüklüğü £1 Milyar'un üzerinde yaklaşık kaç yatırım fonu bulunuyor?

2- ABD'de Renaissance Technologies tarafından kurulan uzun yıllardır yüksek getiri potansiyelini sürdüren ünlü hedge fonun adı nedir?



TÜRKİYE'DE BİR İLK: ROBO DANIŞMANLIK

Türkiye'de ilk kez gerçekleştirilen bir model olan ROBO Danışmanlık, yaygın olarak ABD'de ve bazı Avrupa ülkelerinde yeni uygulanmaya başlayan bir yatırım yönetimi hizmeti. ROBO Danışman, temel olarak müşterinin genel yatırım profili ve beklentisini ölçerek bunun paralelinde ideal varlık dağılımı ve dinamik yatırım önerileri üreten bir sistemdir.

Finansal algoritmalar olarak da ifade edilen bu yatırım karar mekanizmaları, normalde bireysel yatırımcılar tarafından ulaşılması kolay olmayan "Özel Portföy Yönetimi" hizmetine ideal ve modern bir alternatifi temsil ediyor. Diğer bir deyişle, daha küçük ölçekli bireysel yatırımcıların portföy yönetim hizmeti almasını sağlayan bir finansal teknoloji aracı.

SPK mevzuatı gereği tüm bankalar ve aracı kurumlar müşterilerine

"Uygunluk Testi" yaparak, müşterilerinin hangi yatırım araçlarını almaya uygun olduğunu belirlemek zorundalar. Türkiye'de bir ilk olan Akbank ROBO Danışman, Ak Portföy tarafından Akbank Birebir Bankacılık müşterileri için müşteri profiline göre bir varlık dağılımı önerisi sunan, bu varlık dağılımı önerilerini çeşitli araçlarla hayata geçiren ve hatta piyasa şartları paralelinde tasarruf sahibinin varlık dağılımını profesyonel yatırım süreçlerine dayanarak, otomatik olarak güncelleyen bir hizmet modeli.

Akbank ROBO Danışmanlığı oluştururken sadece müşterilerimize yatırım araçları hakkında en iyi hizmeti vermek değil, aynı zamanda tasarruf oranı ve yatırım alışkanlıkları sınırlı olan Türk hane halkının yatırım araçlarına erişimini artırmak, uzun vadede yatırım alışkanlıklarını değiştirmek hedeflendi.

Müşteri Profiliyle Uyumlu Varlık Dağılımı:

İyi bir yatırım yönetimi hizmetinin temeli, müşterinizi iyi tanımaktan geçer. Müşterilerimiz önce bankamızın direkt kanallarından (internet şubesi ve mobil şube) ya da şubelerimizden yatırım tabletlerimiz aracılığıyla yatırımcı profillerini belirlememizi sağlayan uygunluk testini tamamlıyorlar, ardından bu müşterimizin mevcut varlık dağılımı ile Ak Portföy'ün önerdiği stratejik varlık dağılımını görüntülüyorlar. Varlık dağılımı önerisini alan müşterimiz bu dağılımı sunduğumuz genel yatırım tavsiyeleri kapsamında kendisi yerine getirmeyi tercih edebilirken, kendileri için özel olarak hazırlanan iki pratik çözüm de sunuluyor: Birinci çözümümüz Türkiye'de benzeri olmayan yenilikçi bir yatırım yönetimi ürünü olan Portföy Fikirleri. Akbank Birebir Bankacılık müşterilerine sunulan Portföy Fikirleri, vadeli mevduat ile yatırımcı profili paralelinde yönetilen bir fon sepeti

fonundan oluşuyor. Bu ürünümüzdeki en güçlü değer önerisi, Portföy Fikirlerindeki yatırım fonunun içeriğinin piyasa koşulları paralelinde düzenli güncelleniyor olması. Böylece müşterilerimize birikimlerini yönlendirirken, profesyonel yatırım süreçleri ve kapsamlı finansal modellerin sonuçlarını direkt olarak tek işlemle sunup, yatırımlarını sürekli takip etme zorunluluğunu ortadan kaldırıyoruz.

Portföy Fikirleri'nin temel avantajlarından biri, yatırım dağılımında ana varlık olarak Türkiye'deki bireysel tasarruf sahibinin ağırlıklı yatırım tercihini oluşturan mevduatı kullanırken, uzman portföy yönetimi metodlarıyla daha yüksek bir getiri potansiyeli hedeflemesi.

Ak Portföy Yönetimi Yatırım Ekibleri, Portföy Fikirleri ürünü için düzenli olarak küresel ve yerel piyasa verileri incelemekte, komite çıktılarını kullanan matematiksel modellerle taktik varlık dağılımı stratejileri oluşturmaktadır. Ürün kapsamında müşteriler risk profillerine bağlı olarak korumacı, dengeli, atak ve agresif olmak üzere dört ana profilden biriyle uyumlu varlık dağılımına yönlendirilmektedir.

Korumacı Profil; piyasaları ve ilgilendiği yatırım ürünlerini yakından takip etmeyen, genelde yüksek oynaklık yaratacak ürünlerden kaçınan müşterilerimizi ifade ediyor.

Dengeli Profil; piyasaları ve ilgilendiği yatırım ürünlerini vakit buldukça takip eden, genelde çok yüksek oynaklık yaratma potansiyeli bulunan bir varlık dağılımından kaçınarak, daha dengeli bir yaklaşımı tercih eden müşterilerimizi ifade ediyor.

Atak Profil; müşterimizin orta-uzun



Ertuğ Tümen
Genel Müdür Yardımcısı
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

vadeli getiriye odaklanarak bazı piyasa koşullarında getiri oynaklığını göze aldığını, bu risk karşılığında da daha yüksek getiri hedeflediğini gösteriyor.

Agresif Profil; Genel olarak riski seven, piyasaları oldukça yakından, bazen anlık izleyen, yatırım portföyünün en az yarısı ile yüksek potansiyel getiri beklentisi olan tasarruf sahiplerini ifade eder.

İkinci pratik çözümümüz ise Portföy Fikirlerine göre daha ulaşılabilir bir alternatif olan Yatırım Sepetleri. Yatırım Sepetleri, yatırımcı profili paralelinde oluşturulmuş yatırım fonlarından oluşan portföy dağılım-sepetleri uzun vadeli sabit bir varlık dağılımı içerir. Yatırım Sepetleri ile müşterimizin yatırımcı profili için önerilen stratejik varlık dağılımını kolayca alabilmesini, böylece riskini dağıtmasını ve getiri potansiyelini arttırmasını sağlıyoruz. Yatırım Sepetleri'nin Portföy Fikirleri'nden farkı ise yatırım dağılımının statik olması.

Tüm bu yapı direkt kanallarımızda (İnternet şube ve mobil şube) sunuluyor, böylece müşterilerimiz

diledikleri yerde yatırımlarını en iyi şekilde yönlendirme imkanı bulabiliyorlar.

Aynı zamanda yapının temel unsurları şubelerimizde de sunuluyor ancak robo danışmanlığın felsefesi insansız bir kanalda tüm yatırım ihtiyaçlarınızın en uygun şekilde çözülmesi olduğu için, Akbank Direkt İnternet ve Mobil'e ayrı önem veriyoruz.

Tasarruf sahipleri için Yatırım +eşsiz bir mobil uygulama

Kullanımı oldukça kolay bir mobil uygulama olan "Yatırım+" ile küçük büyük tüm tasarruf sahiplerinin, profesyonellerce hazırlanan ve TL mevduat ile yatırım fonlarından oluşan aylık yatırım tavsiyelerine ücretsiz ve kolayca ulaşabilmesini hedefledik. "Yatırım+" yatırım tavsiyeleri yüzde 70 oranında TL mevduat, yüzde 30 oranında piyasa koşulları paralelinde belirlenen yatırım fonlarından oluşuyor. Temel amaç, portföyde getiriye mevduatın üzerine taşımak. Tavsiyeler her ayın başında güncelleniyor. Tasarruf sahibi, kendi bankasından mevduat bakiyesinin yüzde 30'u ile "Yatırım+" tavsiyelerini izleyerek, varlığına profesyonel yatırım süreçleri paralelinde yön verebiliyor. Böylece getirinin artırılması hedefleniyor.

"Yatırım+" mobil uygulamasında tasarruf sahiplerinin yatırım tavsiyelerini kendi bankaları üzerinden nasıl uygulayacaklarına yönelik tüm bilgiler bulunuyor. Mobil uygulamada ayrıca Ak Portföy yatırım fonlarına ilişkin detaylar ve getiri bilgilerinin yanı sıra farklı temalarda yatırım fikirleri de yer alıyor. Ak Portföy "Yatırım+" uygulaması iOS ve Android işletim sistemine sahip tüm cihazlara indirilebiliyor.

TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

YATIRIM FONLARI PAZARI 2017 1. ÇEYREK

- ▶ Yatırım fonları pazarı 2017 yılının ilk çeyreğinde 1,2 milyar TL ile %2,7 büyüdü ve toplam 44,3 milyar TL büyüklüğe ulaştı.
- ▶ 2016 yılında %6 küçülen dolaşımdaki pay sayısı, 2017 yılının ilk üç ayında da küçülmeye hız kazanarak devam etti ve dolaşımdaki pay sayısı %2,1 azaldı.
- ▶ Yılbaşından beri en fazla büyüyen endeks 459 milyon TL ile Fon Sepetleri oldu ve Fon sepetleri endeksinin toplam büyüklüğü 2016 yılı sonunda 379 milyon TL iken 1. Çeyrek itibariyle 838 milyon TL'ye ulaştı.
- ▶ Fon sepetleri TL bazlı büyümesine benzer şekilde dolaşımdaki pay sayısında da %57 ile dikkati çeken büyümesi ile diğer fon endekslerinden ayrıştı.

2017 yılının başlaması ile beraber piyasaların en önemli gündem konusu Trump'ın Başkanlığı devralması ile söylem ve eylemleri oldu ve uluslararası ticaret anlaşmalarına karşı tutumu, maliye politikaları ile bazı ülke vatandaşlarına uyguladığı vize yasağı gündemde tartışılan konuların başında geldi. Amerikan Merkez Bankası'nın (FED), 2017 yılında üç faiz artışı yapacağı piyasalar tarafından fiyatlanırken, Mart ayında ilk artış gerçekleştirilerek 16 Mart tarihinde 25 baz puan ile %0.75 – 1 aralığına yükseltildi.

Yurtiçi piyasalarda ise; USD/TRY'nin yükselişi nedeniyle Merkez Bankası öncelikle yabancı para zorunlu karşılıklarını azalttı, sonrasında ise geç likidite penceresi (GLP) ile dolaylı olarak bir alternatif fonlama kanalı oluşturup parasal sıkılaştırmaya gitti. 24 Ocak tarihinde gerçekleşen PPK toplantısında faiz koridorunun



Ceren Angılı
Yönetici, Dağıtım Kanalları Satış Koordinasyonu
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

üst bandında 75 baz puan ve GLP borç verme faizinde 100 baz puan artış yapıldı. Türkiye gündemini etkileyen bir diğer önemli konu ise, kredi derecelendirme kuruluşlarının gözden geçirmeleri oldu. Fitch, Türkiye'nin kredi notunu düşürerek BBB- seviyesinden BB+ seviyesine

çekti, not görünümünü durağanda bıraktı. S&P ise ülke not görünümünü durağandan negatife çekti. Önümüzdeki günlerde yurtiçi piyasalarda referandum sonuçları ve siyasal gelişmeler, yurtdışı piyasalarda ise ilk çeyrekte olduğu gibi Trump'ın ekonomi politikaları ile önemli ülke merkez bankalarının toplantıları takip edilecek. 2017 yılının ilk çeyreğinde USD/TL %3 yükseldi ve 3,5267 seviyesinden 3,6342 seviyesine çıktı. USD/TRY tarihindeki en yüksek seviye olan 3,9407 seviyesini 11 Ocak tarihinde gördü. TL sepeti ise daha çok değer kaybederek %3,7 yükseldi ve 3,62 seviyesinden 3,75 seviyesinin üzerine %3,7 artış kaydetti. Reuters jenerik endeksine göre yılbaşında %11,09 seviyelerinde olan 10 yıllık tahvil faizi %10,65'e düşerken, Merkez Bankası'nın aksiyonlarının da etkisi ile iki yıllık tahvil faizi %10,70 seviyelerinden %11'e yükseldi. Hisse senedi piyasalarında ise yıla 78,138

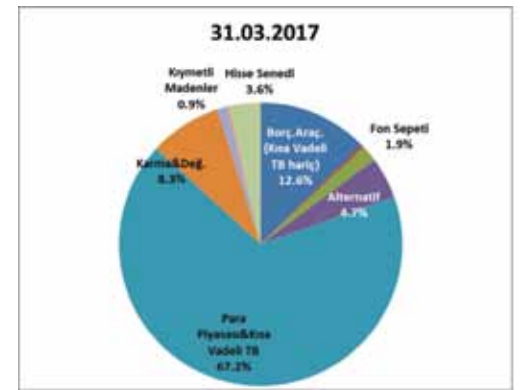
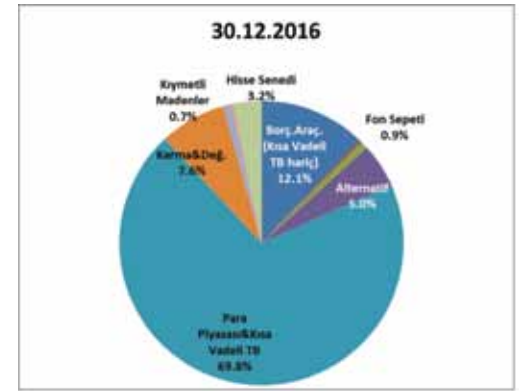
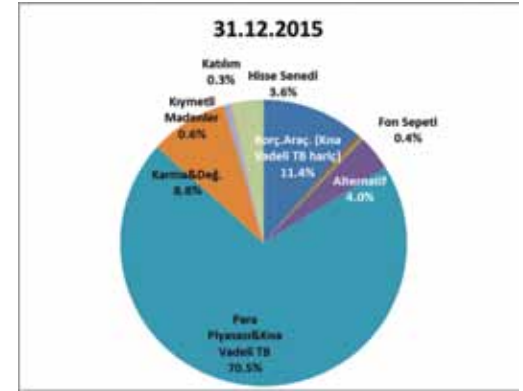
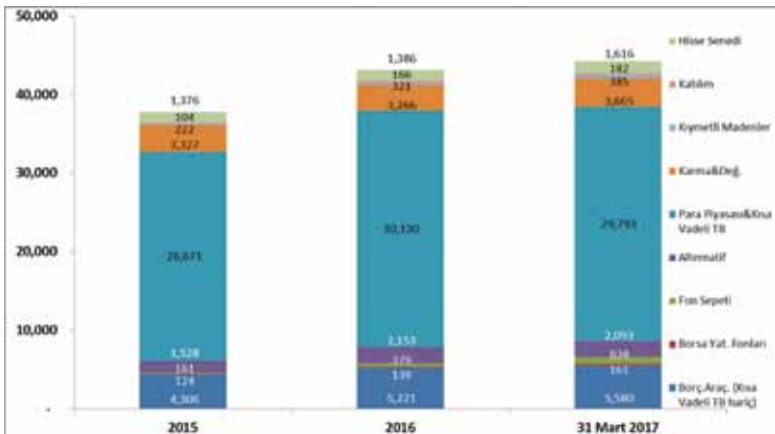
seviyesinde başlayan BİST 100 endeksi %13,8 ile 88,947'ye yükseldi. İlk çeyrekte BİST 100 endeksi en yüksek 91,497 seviyesini gördü.

Yatırım fonları pazarı 2017 yılının ilk çeyreğinde 1,2 milyar TL ile %2,7 büyüdü ve toplam 44,3 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Yeni TEFAS sınıflandırmasına göre baktığımızda, yılbaşından beri en fazla büyüyen endeks 459 milyon TL ile Fon Sepetleri oldu ve Fon sepetleri endeksinin toplam büyüklüğü 2016 yılı sonunda 379 milyon TL iken 1. Çeyrek itibarıyla 838 milyon TL'ye ulaştı. Fon sepetlerinin ardından ikinci en çok büyüyen endeks 400 milyon TL ile Karma & Değişken Endeksi oldu. Bu endeksin fon kırılımını incelediğimizde, özellikle birkaç fonun yüksek büyüme ile sektördeki diğer fonlardan ayrıştığı göze çarpıyor. Büyümede üçüncü sırada kısa vadeli tahvil bono fonları dışında kalan Borçlanma Araçları endeksi toplam 5,6 milyar TL'ye ulaştı ve %7 büyüdü ve son olarak pozitif katkı sağlayan fon türü 230 milyon TL ile %17 büyüyen Hisse Senedi endeksi oldu. Yılbaşından beri küçülen iki endeks oldu, bunlardan en önemlisi aynı gün valörlü fonları kapsayan Para Piyasası ve Kısa Vadeli Tahvil Bono fonları oldu ve %1 ile 337 milyon TL küçüldüler ve toplam büyüklükleri 29,8 milyar TL'ye geriledi. İçerisinde Serbest fonlar, Anapara Koruma Amaçlı fonlar, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi fonlarını bulandıran Alternatif endeks de

yılbaşından beri Anapara Koruma Amaçlı fonlarda yaşanan küçülme nedeniyle, 25 milyon TL geriledi. TL bazlı büyümeye ek olarak dolaşımdaki pay sayılarını incelediğimizde ise toplam pazarın aslında küçüldüğü dikkat çekiyor. 2016 yılında %6 küçülen dolaşımdaki pay sayısı, 2017 yılının ilk üç ayında da küçülmeye hız kazanarak devam etti ve dolaşımdaki pay sayısı %2,1 azaldı. Pay sayılarındaki düşüşte para piyasası ve kısa vadeli tahvil ve bono fonlarının ayrıştırıcı etkisi var. Bu fonlar %4 küçülürken, Katılım endeksi dışındaki fon türlerinin hepsinin pay sayılarında artış görülüyor. Faizsiz bankacılık ürünlerine yatırım yapan fonlara yer veren Katılım endeksi'nin ise aslında toplam pazarın çok küçük bir kısmını oluşturması nedeniyle, pay sayılarındaki küçülmeye kayda değer bir etkisi olmadığını söylemek yanlış olmayacaktır. Fon sepetleri TL bazlı büyümesine benzer şekilde dolaşımdaki pay sayısında da %57 ile dikkati çeken büyümesi ile diğer fon endekslerinden ayrıştı, bu endekse en yakın fon türü Hisse senedi endeksi oldu ve pay sayısını %17 arttırdı.

Katılımcı belgesi sahipliği sayısına göre sektörü incelersek, gerek TL büyüme gerekse dolaşımdaki pay sayısı ile genelde benzer değişim gözlemliyoruz. Karma & Değişken

fonlarda yatırımcı sayısı 11,366 kişi artmış. Bu fon türünü takiben Fon sepeti 4,800 kişi ile ve 1,100 kişi ile Hisse Senedi endeksi izlemekte. Dolaşımdaki pay sayılarına benzer şekilde ise, valörsüz fonlar ve alternatif endeks kişi sayısında azalma gözleniyor. Toplam Pazar'da katılma payı sahipleri 14 bin kişi artarken, yatırım fonları pazarına yatırım yapmış 3,455 milyon kişi bulunuyor.



BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI PAZARI

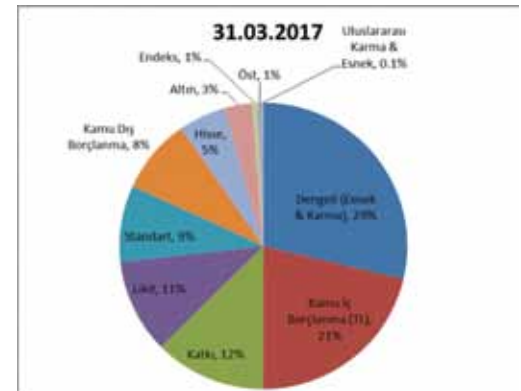
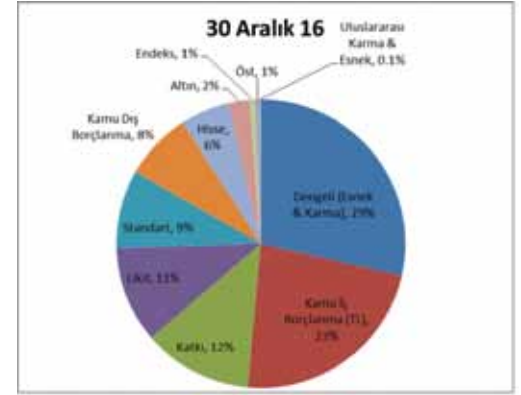
- Emeklilik fon pazarı 2017'nin ilk çeyreğinde toplam 4,4 milyar TL büyüdü ve 65,2 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu sene başında ilk kez otomatik katılım sisteminin 1. fazı devreye girdi ve başlangıç fonlarında 107 milyon TL'lik bir büyüklüğe ulaşıldı.
- Fon türleri bazında baktığımızda döviz varlıklara yatırım yapan fonlardaki büyüme devam etti ve en yüksek büyüme jeopolitik risklerin de artması ile Altın fonlarında oldu. Bu fon türü %41 büyüdü ve 1,4 milyar TL'den 2 milyar TL'ye ulaştı.

Emeklilik fon pazarı 2017'nin ilk çeyreğinde toplam 4,4 milyar TL büyüdü ve 65,2 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu sene başında ilk kez otomatik katılım sisteminin 1. fazı devreye girdi ve başlangıç fonlarında 107 milyon TL'lik bir büyüklüğe ulaşıldı. Bu fon türünde katılımcıların yatırımları cayma süresi olan iki ay boyunca değerlendirilecek ve bu sürenin bitmesiyle beraber, diğer fon türlerinde kalıcı olarak yatırıma yönlendirilmeye başlanacak. Kısaca başlangıç fonları, yatırımcının farklı bir talebi olmadığı takdirde sisteme ilk girişte cayma süresi boyunca yatırımların yönleneceği bir fon türü olarak ayrışmakta. Bu yatırımcılar sistemden çıkmadığı takdirde fon pazarı %7,5 büyüyerek 65,3 milyar TL'ye ulaşıyor.

Fon türleri bazında baktığımızda döviz varlıklara yatırım yapan fonlardaki büyüme devam etti ve en yüksek büyüme jeopolitik risklerin de artması ile Altın fonlarında oldu. Bu fon türü %41 büyüdü ve 1,4 milyar TL'den 2 milyar TL'ye ulaştı.

Toplam büyümeye katkısı ise %13 oldu. Yüzdesele olarak ikinci en yüksek büyüme %18,9 ile Kamu Dış Borçlanma araçları fonları oldu ve toplam 870 milyon TL büyüyerek 5,6 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu fon türü toplam büyümenin %20'sini oluştururken toplam emeklilik fonları pazarının da %8'ini oluşturuyor. Yüzdesele olarak farklı fon türlerinde yüksek büyümeler görsek de TL bazında yıllardır olduğu gibi Dengeli(esnek&karma) fonlar 1,3 milyar TL ile sisteme en fazla katkıyı sağlamaya devam ediyor.

Fon türlerine göre pazar payı değişimlerinde 2015 yılı sonunda pazarın %30'u olan Dengeli(esnek&karma) fonlar, 2017 1. Çeyrek itibarıyla %28,6'ya, payı %26,6 olan TL cinsi Kamu İç Borçlanma fonları %21,3'e, payı %6,2 olan Hisse Senedi fonlarında %5,3'e gerilemişken, Katkı fonlarında %10,5'dan %12,5'a, Kamu Dış Borçlanma fonlarında %6,5'dan %8,4'e ve son olarak Altın fonlarında %1,2'den %3,1'e yükseldi.





K O N F E R A N S A J A N D A S I

3 Mayıs 2017 Çarşamba

ICI General Membership Meeting, Washington (3 gün)
<http://gmm.ici.org/>

8 Mayıs 2017 Pazartesi

Global Derivatives Trading & Risk Management (4 gün)
<https://finance.knect365.com/globalderivatives/>

9 Mayıs 2017 Salı

London Portfolio Intelligence Forum 2017,
<http://www.portfolio-intelligence.co.uk/>

10 Mayıs 2017 Çarşamba

Hedge emerging&startup manager forum, Londra,
<https://finance.knect365.com/hedge-fund-emerging-startup-manager-forum/>

11 Mayıs 2017 Perşembe

Guernsey Funds Forum, Londra
<https://www.weareguernsey.com/events/2017/guernsey-funds-forum-2017/>

17 Mayıs 2017 Çarşamba

42. IOSCO Annual Conference, Montego Bay, Jamaica (2 gün)
<http://www.iosco2017mobay.com.jm/>

18 Mayıs 2017 Perşembe

Greece: A Comeback to the Financial Markets Frankfurt,
<http://www.economist.com/events-conferences/emea/greeces-comeback>

22 Mayıs 2017 Pazartesi

Middle East Investment Summit, Dubai (2 gün)
www.terrapinn.com

30 Mayıs 2017 Salı

CFO Forum 2017, Berlin (2 gün)
<http://ems.investeurope.eu/cfo17>

31 Mayıs 2017 Çarşamba

European Risk Management Conference,
<http://www.alfi.lu/risk17>



1 Haziran 2017 Perşembe

The Luxembourg Renminbi Forum 2017, Philharmonie Luxembourg
<http://www.rmb-forum.com/>

5 Haziran 2017 Pazartesi

GAIM Londra, (3 gün) <https://finance.knect365.com/gaim/>

8 Haziran 2017 Perşembe

Mediterranean Summit 2017, Venedik (2 gün) <http://www.investmenteurope.net/event/mediterranean-summit-venice-2017/>

12 Haziran 2017 Pazartesi

FundForum International, Berlin (3 gün)
www.finance.knect365.com

13 Haziran 2017 Salı

European Money Fund Forum 2017, Londra (2 gün) <https://finance.knect365.com/european-money-fund-forum/>

15 Haziran 2017 Perşembe

Impact Investing Europe, Londra <http://www.economist.com/events-conferences/emea/impact-investingeurope>

20 Haziran 2017 Salı

Annual Korea Institutional Investment Summit, Seul <http://www.asianinvestor.net/event/11th-annual-korea-institutional-investment-forum/368219>



26 Haziran 2017

SuperReturn Emerging Markets, Amsterdam (3 gün)
<https://finance.knect365.com/superreturn-emerging-markets/>





Gelişmekte olan ekonomiler küresel toparlanmaya eşlik edebilecek mi?

Küresel ekonomik sürpriz ve enflasyon sürpriz endeksleri kriz sonrası en yüksek seviyelere yakın... ABD, Avrupa ve Japonya'da öncü büyüme göstergelerinde toparlanma devam ediyor.

Son gelen veriler gelişmiş ülke ekonomilerinde toparlanmanın süreci, bunun da küresel ekonomik görünüme olumlu yansıtacağına işaret ediyor. Küresel ekono-

mik sürpriz ve enflasyon sürpriz endeksleri kriz sonrası en yüksek seviyelere yakın...ABD, Avrupa ve Japonya'da öncü büyüme göstergelerinde toparlanma devam ediyor. Sanayi üretimi verilerinde büyüme son iki yılın zirvelerine yakın

seyretmekte.. Avrupa'da 2011'den bu yana en yüksek seviyelerde bulunan PMI rakamları borç krizinin etkilerinin silindiğine işaret. ABD'de tüketici güveni ve bazı reel kesim güven endeksleri 2000'li yılların başındaki canlılık düzeyinde bulunuyor.



Mustafa Demirel
Müdür Yardımcısı
Strateji Varlık Dağılımı Bölümü
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin bu performansa eşlik edememesine yönelik endişelerin, son gelen verilerle beraber etkisini yitirmeye başladığı söylenebilir. Çin'de PMI verilerinin son beş yılın zirvelerinde açıklanması, özellikle bu ülkeye yönelik korkuların geride kaldığını gösteriyor.

Küresel ölçekte enflasyon verilerinde artış artık oldukça belirgin durumda. ABD'de TÜFE yedi ay üst üste yükselerek %2.7 seviyesine ulaştı. Çin ÜFE verisinin ise %7.8'le tüm zamanların rekor seviyesine yaklaşması ayrıca dikkat çekici. Reflasyon temasının bir parçası olarak gelişmekte olan ülke varlıklarına son dört yıldır görülmemiş ölçüde kuvvetli sermaye girişleri gözlense de, bu temanın devamlılığına yönelik çeşitli riskler mevcut. Bunların en önemlisi enflasyon üzerinde belirleyici olan emtia fiyatlarında yükselişin durmuş olması; Brent petrol yılbaşına göre %6 aşağıda seyrederken tüm emtiaların ortalaması yılbaşı seviyesinde bulun-

yor. Bununla beraber gelişmiş ülke çekirdek TÜFE artışlarında duraklama gözleniyor. ABD'de Trump başkanlığındaki yeni hükümetin vergi reformunun uygulanabilirliği ve başarı ihtimali konusunda soruların da reflasyon temasına kısmen zarar verdiği söylenebilir.

Küresel politik gelişmelerin halen piyasalar üzerinde etkili olmaya devam ettiğini görüyoruz. Uzun bir süredir alışlagelenin aksine politik görünüme ilişkin fiyatlamalar Avrupa lehine dönmüş durumda. Hollanda seçimlerinde mevcut başbakanın güç kaybetmesine rağmen, koltuğunu koruyacak olması pozitif bir algıya yol açtı. Diğer yandan Fransa seçimlerinde de AB açısından iyimser senaryoların güç kazandığı gözüküyor.

Yurt içi makroekonomik görünüme baktığımızda ise büyüme verilerinde en kötü dönemin geride kaldığı ve son çeyrekte gelen rakamların toparlanma kaydettiği söylenebilir. 2016 büyümesi son çeyreğin katkısıyla %2.9 gerçekleşerek beklentileri bir hayli aştı. Sanayi üretiminin dört aydır artış kaydetmesi ve PMI rakamının 13 ay sonra ilk defa 50'nin üzerine çıkması hayli pozitif göstergeler.

Tüketici tarafında %15 civarında gerçekleşen kredi büyümesi iç talebin ılımlı olduğunu gösteriyor. Kamu teşvikleri ve kampanyaların etkisiyle konut, beyaz eşya satışları gibi verilerde iyileşme dikkat çekici. Büyüme tarafında kamu harcamaları anahtar unsur olma-ya devam edecek gibi gözüküyor. Büyümede ılımlı eğilimin sürmesi son dönemde sert yükselmiş olan işsizlik tarafına olumlu katkı sağlayabilir.

Enflasyon verileri yüksek gelmeye devam ediyor; Şubat ayında uzun bir aradan sonra çift hanelere ulaşan manşet enflasyon Mart ayında %11'i aştı. Çekirdek enflasyonun %9.5'a ÜFE'nin ise %16'ya ulaşması, bu başlığın önümüzdeki aylarda da temel risk unsuru olarak kalacağına işaret.

Mevcut koşullarda, küresel risk iştahının pozitif seyrine bağlı olarak portföylerde anlamlı ölçüde yurt içi ve yurt dışı hisse senedi pozisyonu bulundurmamak makul görünüyor. Ancak hisse senedi seçiminde sektör, değerlendirme ve bölge seçimi kritik unsur olacaktır. 2017'de finansal piyasaların, küresel anlamda politik gelişmelerin gölgesinde kaldığını dikkate aldığımızda, portföylerde riskleri dengelemek amacıyla altına yer vermek sağlıklı olacaktır. Tahvil-bono dağılımlarında ise eurobond ve yurt içi tahvillerin oranını dengeli taşımak makul stratejiler olabilir.

“Avrupa'da 2011'den bu yana en yüksek seviyelerde bulunan PMI rakamları borç krizinin etkilerinin silindiğine işaret. ABD'de tüketici güveni ve bazı reel kesim güven endeksleri 2000'li yılların başındaki canlılık düzeyinde bulunuyor.”



Anadolu Hayat Emeklilik BRIC Plus Emeklilik Yatırım Fonu

Anadolu Hayat Emeklilik Büyüme Amaçlı Yükselen Ülkeler Esnek (AHE BRIC Plus) Emeklilik Yatırım Fonu, 2010 yılı sonunda kurulmuştur. Fonun başlıca yatırım yaptığı menkul kıymetler, BRIC ülkeleri olarak bilinen Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'de yerleşik bulunan şirketlerin hisse senetleridir. Fonun karşılaştırma ölçütünde, dört ülke eşit ağırlıkta yer almaktadır; ancak portföyün yönetim ekibi, ülkeler arasındaki ağırlıkları, her bir ülke için makroekonomik görünümü de göz önüne alarak, takip eden dönemde küresel sermaye hareketlerinden daha verimli şekilde faydalanabilmesi amacıyla, yatırım stratejileri doğrultusunda şekillendirmektedir.

Fon 2016 yılında yatırımcısına dolar bazında %28,3 değer kazandırırken TL bazındaki getirisi %54,78 seviyesine ulaşmıştır.



Caner Özhan
Kıdemli Portföy Yöneticisi
Alternatif Yatırım Ürünleri Portföy Yönetimi
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

Fonun Yatırım Stratejisi

Ülkeler arasındaki yatırım ağırlıklarının belirlenmesi, portföyün yatırım stratejisinin ikinci ayağını oluşturmaktadır ve etapta daha çok orta vadeli getiri beklentileri ve risk faktörleri göz önüne alınmaktadır. Birinci ve temel strateji unsuru ise, nispeten daha kısa ve orta vadeli

beklentiler ışığında, portföyün toplam hisse senedi ağırlığının belirlenmesidir. Bu noktada gelişmekte olan ülkeler evreninin küresel yatırım ürünleri pazarındaki risk-getiri görünümü ve cazipliği gözetilerek yatırım kararları verilmektedir.

Portföy stratejisinin üçüncü ama uzun vadede karşılaştırma ölçütüne relatif en belirleyici unsurunu ise, her bir ülkeye göre karar verilmiş ağırlıkların, söz konusu ülkede yerleşik olan ve ABE fonunun yatırım yapabilmesine uygun şirketler arasındaki dağılımını belirlemektedir. Bu noktada ilgili ülkenin temel hisse senedi endeksinde yer alan şirket ağırlıkları kısmen yol gösterici olsa da, portföy yöneticileri önce sektörel, daha sonra ise şirketlere spesifik mikroekonomik ve borsa fiyatlarına dair verileri göz önüne alınarak portföyün nihai dağılımı belirlenmektedir.

Portföy Yöneticilerinin 2017 Beklentileri

Portföy Yönetim Ekibi: Selim Kocaoğlu, Murat Caner Özhan

Geçen yıl performansın ana stratejisi gereğince toplam hisse senedi ağırlığı bağlamında muhafazakar hareket edilmiş, buna karşılık özellikle Brezilya ve Rusya gibi 2015 yılını büyük kayıplarla kapatmış ve 2016 yılına da çok kötü hisse senedi performansı ile başlamış iki piyasaya ağırlık verilmesi ön plana çıkartılabilir. Hem Brezilya hem de Rusya'da yatırım yapılabilir hisse senetleri arasından, beklenen getiri-risk profili açısından cazip seviyede bulunan, finansal göstergeleri sağlam ve sektöründe geleceği olan ve rekabetçi firmaların hisse senetlerine ağırlık verilmiştir. Hindistan ve Çin'de bulunan şirketlere dönük yatırımlarda ise, özellikle sektörel ağırlıklar

SEKTÖREL KIRILIM:

Endüstriyel	4.09%
Finansal	26.08%
Takdiresel Tüketim	5.40%
Temel Tüketim	4.80%
Telekomünikasyon	10.20%
Elektrik Üretimi	3.85%
Petrol & Gaz	24.70%
Madencilik	12.76%
Bilgi Teknolojileri	8.10%

Ülkesel KIRILIM:

Brezilya	21.99%
Çin	21.67%
Hindistan	26.43%
Rusya	21.39%
Diğer:	2.65%
SGMK:	5.87%

dikkatle seçilerek relatif getiri elde edilmeye çalışılmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere olan ilginin bu yılın ilk ayında da devam edeceğini öngörerek, 2017 yılında hisse senetlerine verilen ağırlık bir miktar artırılmıştır. ABD Başkanı Trump'ın politikalarının gelişmekte

olan ülkeleri olumsuz etkilemeyeceği ve bu ülkelerin finansal varlıklarının görece daha ucuz olduğu kanaati, gelişmekte olan ülkelere sermaye girişinin devam etmesine neden olmaktadır. Geçen yılın aksine, Rusya ve Brezilya'nın ağırlığı azaltılmış, Hindistan piyasalarının ağırlığı artırılmıştır.

En çok taşınan 10 hisse senedi:

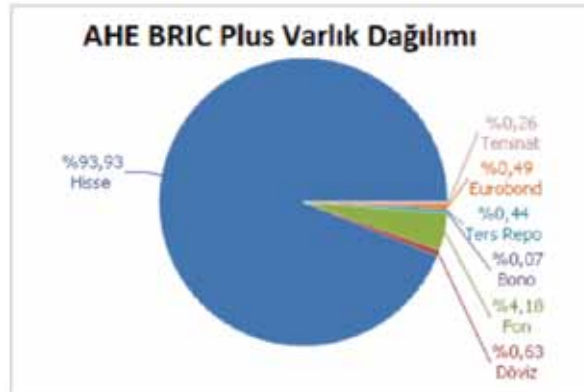
INFOSYS LTD - ADR	3.93%
RELIANCE INDS GDR - UKI	3.75%
CHINA MOBILE LIMITED - ADR	2.89%
SBERBANK OF RUSSIA	2.80%
GAZPROM PUBLIC JOINT STOCK COMPANY	2.74%
HSBC HLDGS PLC - ADR	2.73%
BANCO BRADESCO S A	2.72%
AXIS BANK GDR EA RP 1 INR10 REGS	2.61%
LARSEN & TOUBRO GDR	2.47%
ICICI BK LTD - ADR	2.47%

Ağırlık

Büyüklik (TRL)

Toplam		143,176,116
Hisse	93.93%	134,479,229
Döviz	0.63%	903,697
Fon	4.18%	5,981,920
Bono	0.07%	102,565
Ters Repo	0.44%	634,199
Eurobond	0.49%	705,910
Futures	0.00%	0
Teminat (VIOP)	0.26%	368,597

AHE BRIC Plus Varlık Dağılımı





RE-PIE altı gayrimenkul yatırım fonu ile sektörde

Anadolu Stratejik arsa/arazi yatırım fonu, Novada Söke, Novada Akhisar, Novada Tokat, Maslak 1453 kira getirili ticari gayrimenkul yatırım fonu, Milenyum ise sepet fon özelliğine sahip olarak ihracına onay almıştır. Anadolu Stratejik arsa/arazi yatırım fonu, Türkiye’de yatırım gerçekleştiren ilk fon olmuştur.

Gayrimenkul Yatırım Fonu nedir? İlk olarak 1938’de İsviçre’de ihraç edilen ve günümüzde dünya çapında \$598 Milyar büyüklüğe ulaşan Gayrimenkul Yatırım Fonu pazarı, nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla gayrimenkul yatırımlarının finanse edilmesine ve bu yatırımlardan elde edilecek gelirlerden de katılma payı sahiplerinin payları oranında gelir elde etmesine imkân sağlayan fon çeşididir. Başka bir deyişle, gayrimenkul-

lerin menkul kıymetleştirilmesine imkân verir ve gayrimenkule likidite kazandırır.

Gayrimenkul Yatırım Fonu süreli veya süresiz olarak kurulabilir ve tapuya tescil hariç tüzel bir kişiliğe sahip değildir. Alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla, fon kurucusu ve portföy yöneticisi arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkez vb. her türlü gayrimenkülü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı ve satmayı vaat edebilir.

Gayrimenkul Yatırım Fonlarının avantajları ve özellikler nelerdir?

Fonun içerisindeki gayrimenkul yatırımının yatırımcı ve portföy yönetim şirketinin malvarlığından ayrı olması, yatırımcıların ve portföy yönetim şirketinin üçüncü kişilerle olan finansal alacak verecek ilişkisinin fondan ayrı tutulmasına olanak sağlamaktadır. Fon yaptığı yatırımlarda ölçek ekonomisi avantajına sahiptir, aynı üründen daha büyük hacimlerde alım yaptığından bireysel gayrimenkul yatırımları-



Hasan Bayhan
Genel Müdür / CEO
RE-PIE Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.

na oranla daha düşük birim maliyet elde edecektir. GYF, gayrimenkul yatırımının gerektirdiği kiralama, yönetim, tamirat, kira toplaması vb. işlemlerle yatırımcıyı uğraştırmadan gayrimenkule yatırım yapma fırsatı sunar ve operasyon kolaylığı sağlar. Gayrimenkul yatırım fonu yatırımcılarının tabi olduğu vergilemede Gelir Vergisi Kanunu'nun Geçici 67. Maddesi esas alınır, yani bireysel olarak gayrimenkul sahibi olduğunuzda elde ettiğiniz gelirin vergi sonrasında size kalan payı %65 seviyesindeyken, gayrimenkul yatırım fonu üzerinden gayrimenkule yatırım yaparsanız elde edilen gelirin vergi sonrasında size kalan payı %90 seviyesinde olmaktadır. Gayrimenkule dair her türlü sürecin yönetimi içerisinde yer alan sektörde deneyimli profesyonellerden oluşan yatırım komitesi, yatırımcılara sahip oldukları bilgi ve birikimden faydalanma fırsatı sunmaktadır.

RE-PIE ne yapıyor?

Türkiye'nin ilk gayrimenkul portföy yönetim şirketi olan RE-PIE Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin şu anda Sermaye Piyasası Kurulu tarafından ihracına onay verilmiş olan

altı adet gayrimenkul yatırım fonu bulunmaktadır. Bunlardan Anadolu Stratejik arsa/arazi yatırım fonu, Novada Söke, Novada Akhisar, Novada Tokat, Maslak 1453 kira getirili ticari gayrimenkul yatırım fonu, Milenyum ise sepet fon özelliğine sahip olarak ihracına onay almıştır. Anadolu Stratejik arsa/arazi yatırım fonu, Türkiye'de yatırım gerçekleştiren ilk fon olmuştur. Arsa/arazi fonları ve kira getirili ticari gayrimenkul yatırım fonları sahip oldukları temel özellikleriyle birbirinden ayrılmaktadır. Kurumsal müşterinin hedef kitlesi olduğu Novada Söke, Novada Akhisar, Novada Tokat, Maslak 1453 gibi ticari mülk fonları cadde dükkanlara ve alışveriş merkezlerine yatırım yapıp kira dağıtıyor. Burada amaç, kira geliri beklentisi ile gayrimenkul alan yatırımcılar için, kolektif bir ürün oluşturup daha yüksek kira getirisi (senelik dolar ve euro'ya en az 6%) sağlamak. Yatırımcılar bu sayede hem daha ufak meblağlar ile büyük yatırımların içinde yer alma fırsatı buluyorlar, hem de piyasadaki bireysel gayrimenkul yatırımlarına göre daha iyi getiri alma şansına sahip oluyorlar. Anadolu Stratejik arazi fonu ise araziye yatırım yapmak isteyip yeterli 'know-how'ı olmayanlar için önemli bir fırsat. Yatırımcıların en az iki yıllık bir yatırım yapmaları bekleniyor. Yatırımların getiri tarafında RE-PIE senelik %15 TL getiriye kadar başarı primi almıyor, eğer getiri %15'i geçerse aşan kısım başarı primine esas oluyor. Bir başka deyişle RE-PIE, modellerinin tamamını kazan kazan stratejisi üzerine kurmuş, yatırımcıya kazandırmadan RE-PIE kendini başarılı

saymıyor ve başarı primini de tahsil etmiyor.

Türkiye'de GYF pazarı ve beklentiler

Gayrimenkul yatırım fonları gayrimenkul sektörünün daha fazla kayıt altına alınmasında ve sektörün şeffaflaşmasında önemli bir rol oynayacaktır. Fonlar aracılığı ile Türkiye'nin yatırımcı tabanının büyümesi ve çeşitlenmesi beklenmektedir. Yabancıya verginin %0 olduğu gayrimenkul yatırım fonları için, ağırlıklı olarak Körfez ülkelerinin Türkiye'ye ve gayrimenkule olan ilgisi, bir yandan da fon mantığına aşına olmaları sebebiyle Batılı yatırımcıların yabancı yatırımcı konusunda başı çekmesi beklenmektedir. Öte yandan BES standart otomatik katılım fon portföyünün asgari %10'unu gayrimenkul yatırım fonuna veya girişim sermayesi fonuna veya Türkiye Varlık Fonu'na yatırma zorunluluğunun 2018 yılından itibaren yürürlüğe girmesinin ardından, kurumsal yatırımcıların gayrimenkul yatırım fonlarının Türkiye geneli hacmi doğal olarak büyüyecektir. 2018 yılında gelecek yatırım zorunluluğunu beklemeyip şimdiden gayrimenkul yatırım fonuna ilgi duyan, yatırım yapan ve çalışma prensiplerini kavrayan kurumsal yatırımcıların, 2018'deki geçiş uyumlarının daha kolay olması beklenmektedir. Ayrıca, Türkiye'deki yedi milyon konutun kentsel dönüşümle yenilenmesi hedefi doğrultusunda yaklaşık 450 milyar dolar kaynak gerekmektedir. Kentsel dönüşümün tamamıyla gerçekleştirilebilmesi için gayrimenkul yatırım fonları için bir rol oynayacaktır.



BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı VIOP ile devam ediyor

Dönüşüm sonrası teknik özellikler bakımından uluslararası standartlara uygun hale getirilen Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası; bu teknolojiyi kullanarak faaliyet gösteren yurt dışı kaynaklı kurumsal yatırımcıların mevcut sistemleri ile yatırım yapabilecekleri uluslararası bir piyasa haline gelmiş bulunuyor.

Borsa İstanbul A.Ş.



Borsa İstanbul ile NASDAQ arasında imzalanan stratejik işbirliği anlaşması çerçevesinde 20 Ocak 2014 tarihinde başlatılan BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı, son hızıyla devam ediyor. Program kapsamında, dünyada sadece seçili borsalarda kullanılan Genium INET yazılımı ve diğer teknolojik bileşenler, Borsa İstanbul Grubu'nun piyasa uzmanları ve mühendisleri tarafından Türk sermaye piyasası mevzuatına uyumlu olarak yeniden geliştiriliyor ve millileştiriliyor.

Bu işbirliği çerçevesinde daha güvenilir, yüksek performanslı ve hızlı bir işletim sisteminin hayata geçirilmesine yönelik olarak piyasa teknolojisi ve uygulamalarını iyileştirme sürecini kapsayan ve pek çok büyük çaplı projeden oluşan BISTECH Teknolojik Dönüşümü; yıllara yayılan teknolojik, organizasyonel ve operasyonel çalışmaları bünyesinde bulunduran büyük bir program.

BISTECH Projesi'nin ilk somut adımı 30 Kasım 2015 tarihinde Borsa İstanbul Pay Piyasası'nın yeni teknolojiye başarılı bir geçiş yap-

masıyla atıldı. İkinci aşamada ise 06 Mart 2017 Pazartesi tarihinde Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası da aynı derecede başarılı bir geçiş yaparak BISTECH sistemi üzerinde çalışmaya başladı. Bu geçişte yalnızca işlem ve takas sistemi gibi ana modüller değil; veri ambarı ve kurumsal yatırımcılar için özellikle önemli olan risk yönetimi gibi çevresel sistemler de dâhil olacak şekilde uçtan uca bir dönüşüm gerçekleştirildi. Bu dönüşüm ile Pay Piyasası'ndan sonra Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda da güvenilir, yüksek performanslı, hızlı ve çok enstrümanlı bir yapıya kavuşmuş oldu. Eski sistemde 1 milisaniye olan emir iletim hızı, 0,1 milisaniyenin altına indi; bir saniyedeki maksimum emir işleme sayısı 4 bin adetten 100 bin adede çıkartıldı.

Kurumsal yatırımcılar için modern finans dünyasının olmazsa olmazlarından eş-yerleşim (co-location) sistemi ve yüksek frekanslı işlemler için gerekli zemini oluşturan, daha hızlı emir iletimine imkân veren OUCH protokolü ve daha hızlı veri akışı sağlayan ITCH protokolü devreye alındı. Bir saniyedeki sürdürülebilir veri yayını mesaj sayısı ise 4 bin adetten 10 bin adede yükseldi. Yeni getirilen şarta bağlı emir yapısı altında aynı pazarda yer alan farklı sözleşmelerin de şarta bağlanabilir hale gelmesi, emirler iptal edilmeden askıya alınarak emir defterinden çekilebilmesi ve toplu emir iptallerinin yapılabilmesi gibi özellikler sayesinde yatırımcılar için piyasadaki hareket esnekliği artırıldı.



“Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nın BISTECH geçişi ile birlikte İşlem Öncesi Risk Yönetimi uygulaması da ilk defa devreye alındı.”

Ayrıca, fiziki teslimat süresinin T+3'den T+2'ye indirildiği, elde edilen kar ve zararların hesaba aynı gün yansıtılmaya başlandığı ve veri sağlayıcılar tarafından gösterilen

birikimli fiyat derinlik bilgisinin 25 kademeye çıkarıldığı bu yeni sistem sayesinde daha şeffaf, güvenilir ve etkin bir piyasa yapısına kavuşuldu. Dönüşüm sonrası teknik özellikler bakımından uluslararası standartlara uygun hale getirilen Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası; bu teknolojiyi kullanarak faaliyet gösteren yurt dışı kaynaklı kurumsal yatırımcıların mevcut sistemleri ile yatırım yapabilecekleri uluslararası bir piyasa haline gelmiş bulunmaktadır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nın BISTECH geçişi ile birlikte İşlem Öncesi Risk Yönetimi uygulaması da ilk defa devreye alındı. Bu uygulama sayesinde

kullanıcı ve hesabın yetkisine ilişkin kontroller, kullanıcı bazında pozisyon limitleri ve maksimum emir büyüklüğü kontrolleri, hesap bazında teminat kontrolleri ile piyasa ve sicil bazında pozisyon limiti kontrolleri yapılabilir hale geldi.

Geçiş sırasında Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nın mevcut iş kuralları mümkün olduğu kadar değiştirilmemeye gayret edilerek, piyasa paydaşlarının yeni sisteme adaptasyonu kolaylaştırıldı. Her ne kadar geçiş sırasında devreye alınmadıysa da, standart işlem saatleri dışında alım-satım yapılmasına imkan veren (günde 20 saate kadar) After-Hours-Trading, kullanıcı

cılar tarafından gün içinde belirli limitler dahilinde oluşturulabilecek esnek sözleşmeler, vade sonlarında pozisyon taşımayı kolaylaştıran strateji sözleşmeleri gibi yeni ürün ve özellikler ileride devreye alınmak üzere geliştirildi.

Ayrıca, elektrik sözleşmelerinde ileri vadeli pozisyonların daha yakın vadeli benzer sözleşmelere sistem tarafından otomatik olarak aktarılmasını sağlayan basamaklandırma (cascading), günlük ve haftalık vadeli sözleşmeler, birbirine bağlı alış/satış emirlerine imkân sağlayan Bağlı Emirler, karşı tarafı belirli olmayan özel işlem bildirimleri için kullanılan Duyuru Emirleri, gün sonunda hesaplanan uzlaşma fiyatı üzerinden işlem gerçekleştirmek amacıyla kullanılan Kapanış Emirleri ve emrin hangi seans tipine kadar geçerli olacağını belirleyen Seans Koşullu emirler de BISTECH geçişi sırasında geliştirildi ve ilerleyen dönemlerde devreye alınacak yeni ürün ve hizmetler arasında yerini aldı.

BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı tüm sermaye piyasaları ekosistemini içine alan büyük bir dönüşüm olarak ön plana çıkmakta. Borsa İstanbul iştirakleri Takas İstanbul, Merkezi Kayıt İstanbul ve Altın Saklama Merkezi'nin açılışı 14 Ocak 2017 tarihinde Cumhurbaşkanımız Sn. Recep Tayyip Erdoğan'ın teşrifleriyle gerçekleştirilirken, aynı çatı altında bir araya gelen Borsa İstanbul, Takas İstanbul ve Merkezi Kayıt İstanbul, sermaye piyasalarında güçlü bir sinerji oluşturmak üzere organizasyon yapılarını ve süreçlerini de yeniden yapılandırmaya devam ediyor.

Daha önce Borsa İstanbul ile Takas

ve Saklama Bankası tarafından ayrı ayrı yönetilen işlem ve işlem sonrası faaliyetler BISTECH kapsamında tek bir platform üzerinde entegre edilirken; iki kurum tarafından yürütülen operasyonlar da ortak çatı altında birleştirildi. Tek çatı altına geçilen yeni yapı ile risk ve teminat yönetimi uygulaması, işlem ve takas sistemleri ile entegre bir yapı oluşturulmuş oldu. Bu entegrasyon, bir yandan Borsa İstanbul nezdinde yer alan tüm piyasalar için yeknesak ve eşanlı işleyebilen bir risk yönetimi sisteminin kurulmasına imkan vermekte, diğer yandan işlem öncesi ve sonrası risk yönetimi süreçlerinin uyumlu bir şekilde çalışmasını garanti etmekte. Faaliyette bulunan tüm piyasalar için risk yönetimi sisteminin bir bütün olarak tasarlanması, önümüzdeki süreçte piyasalar arasındaki risk azaltıcı etkilerin dikkate alınmasına imkân verecek. Bu altyapı, AB müktesebatının yanı sıra, G-20 ve Finansal İstikrar Kurulu'na olan taahhütler ile CPSS-IOSCO standartlarına uyum açısından da katkı sağlıyor.

BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı'nın 2018 yılı hedefinde ise Borçlanma Araçları Piyasası ile Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nın BISTECH sistemi üzerine taşınması yer alıyor. Tüm piyasaların ortak platforma taşınması neticesinde; teknolojik gereksinimlerin sürdürülebilir bir şekilde karşılanmasına ilaveten, Borsa İstanbul Grubu'nun piyasa uzmanları ve mühendislerince edinilen bilgi ve tecrübe sayesinde Borsa İstanbul Grubu'nun geliştirdiği milli teknolojiyi bölge ülkelerinde pazarlayarak ulusla-

“ Faaliyette bulunan tüm piyasalar için risk yönetimi sisteminin bir bütün olarak tasarlanması, önümüzdeki süreçte piyasalar arasındaki risk azaltıcı etkilerin dikkate alınmasına imkân verecek. Bu altyapı, AB müktesebatının yanı sıra, G-20 ve Finansal İstikrar Kurulu'na olan taahhütler ile CPSS-IOSCO standartlarına uyum açısından da katkı sağlıyor. ”

rarası pazara esnek ve yenilikçi hizmetler sunması mümkün olacaktır. Neticede BISTECH Teknolojik Dönüşüm Programı; Türkiye Sermaye Piyasalarındaki ürün ve hizmetlerin çeşitlenmesini, yurt dışı kaynaklı yatırımların ülkeye girmesini ve üretilen yerli teknolojilerin yurt dışına pazarlanmasını sağlayarak İstanbul'un uluslararası finans merkezi niteliği kazanmasına çok önemli bir katkıda bulunacak.

Gelenek - dışı bir Yatırım Aracı

ALTIN

Tasarrufunu fiziki altın şeklinde muhafaza etmek, 21. Yüzyılda “Geleneksel olmayan yatırım” haline gelmiş. Oysa paranın icadından 20. Yüzyıla kadar insanların tasarruf imkânları olduğunda yaptıkları en geleneksel iş, altın olarak muhafaza etmektir.

Geçtiğimiz yıl vefat eden Amerikalı pop müzik sanatçısı Prince, ölümünün ardından finans haber sitelerine konu oldu. Nedeni, ortaya çıkan yatırımları arasında, yaklaşık 850 bin dolar değerinde (6.710 ons) fiziki külçe altın bulunması fakat portföyünde hiç hisse senedi, tahvil veya başka tür finansal varlık bulunmamasıymış¹. Business Insider sitesi bu durumu, “Prince geleneksel (conventional) yatırımcı değilmiş,” diye nitelemiş ve “Şüphesiz” diye de pekiştirmiş bu tespiti. Hani bazı durumlarda “Dünya tersine döndü” denir ya, sanırım yatırım için de geçerli artık. Tasarrufunu fiziki altın şeklinde muhafaza etmek, 21. Yüzyılda “Geleneksel olmayan yatırım” haline gelmiş. Oysa paranın icadından 20. Yüzyıla kadar insanların tasarruf imkânları olduğunda yaptıkları en geleneksel iş, altın olarak muhafaza etmektir. Eskiden tasarruf sahiplerinin “Finansal okuryazar” olmalarına gerek

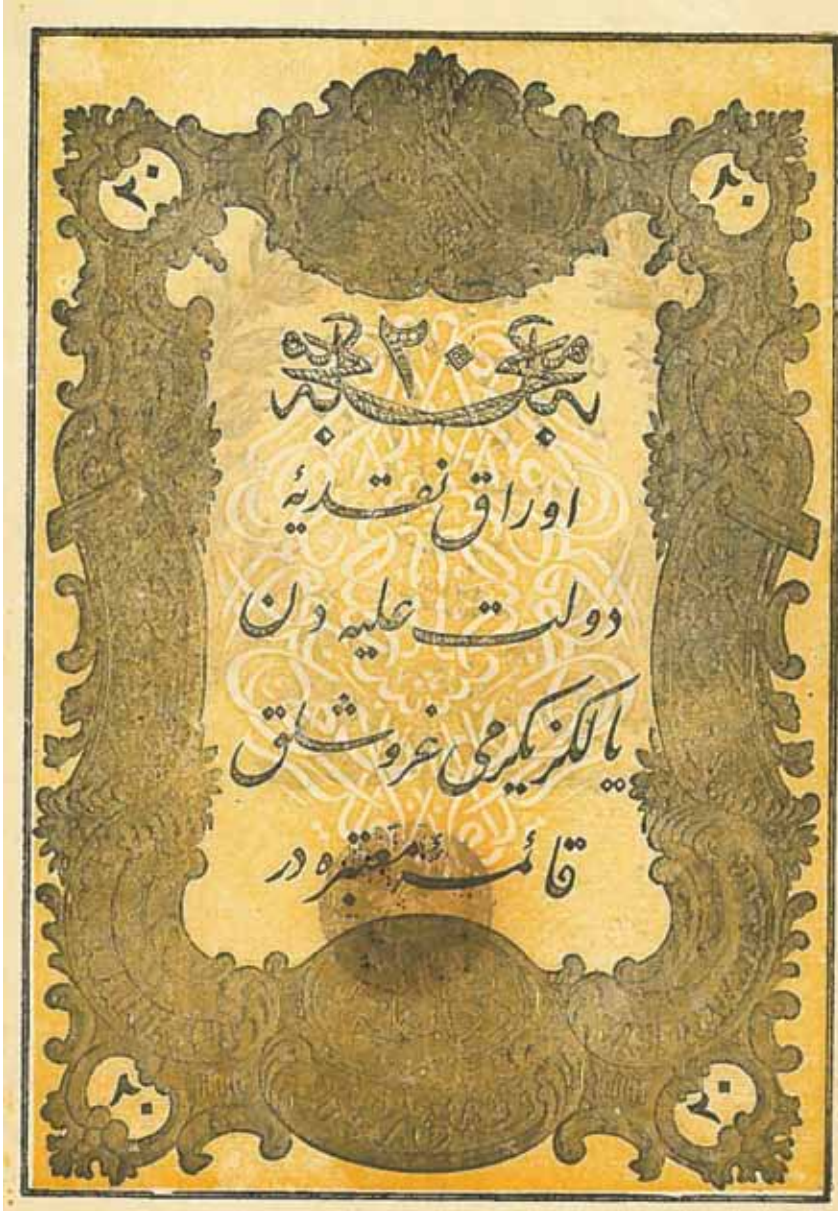


Doç. Dr. Celali Yılmaz

yoktu. Çünkü bugünkü boyalı kağıtlar (itibari para) yoktu. Para denen şey ya altın ya da gümüştü. Nitekim, Osmanlı 1840’larda ilk kağıt parayı ürettiğinde adına “Kaime” (yerine geçen, ikame eden) denmişti. Kağıt parçasından para olamayacağına göre, bu kağıtlar ancak bir süreliğine gerçek paranın yerine geçecek bir araç olabilirdi. Zaten hükümet de gerçek paranın altın ve gümüş olduğunu kabul etmekte,

ancak şimdilik elinde bunlar yeterince olmadığı için, ileride gerçek parayla (altın ve gümüşle) değiştirmek üzere bu ikame edici şeyleri bir süreliğine çıkardığını söylemekteydi. Gelecekte hükümet eli bollaşınca bu ikame edici şeyleri toplayacak, gerçek paraları sahiplerine altın olarak ödeyecekti. Kağıt paraları yazan hükümet, “Gerçek para” yerine bu kağıtları istemeyen halkı ikna edebilmek için, kağıt paralar üzerine (yıllık %12’ye varan) faiz de ödüyordu. İlk kağıt paralar elle yazılmıştı. Bildiğimiz borç senedi gibi, üzerinde o kağıdın altın cinsinden kaç para yerine geçeceği yazılıydı.

İlk zamanlarda filigransız kağıda elle yazılarak üretildiği için, kaimelerin emisyonu Hükümet dışında da kolayca artırılabilirdi! Nominal değer dışında üstüne faiz gelininin de olması, bu elle yazılan kaimelerin hükümet dışında kişiler (bazıları onlara kalpazan der) tarafından ihracını daha da cazip hale getiriyordu. Kaimelerin Osmanlı için büyük sorun olması biraz da



bu yüzdendi. Sahte kaimeler hem emisyonu artırıyor, hem de vadesinde gidip hükümetten tahsil ediliyordu. Kısa zamanda kaimelerin elle yazılmasından vazgeçildi ama bu kağıt paralara faiz ödenmeye devam etti. Çünkü insanlar altın veya gümüşünü istiyordu. Zamanla kağıt paralara alıştılar, hükümet faiz vermekten kurtuldu. Finansal okuryazarlığın önemi de o zaman

artmaya başladı. Osmanlı'nın son yıllarında iki tür kağıt para vardı: Biri, Osmanlı Bankası'nın çıkardığı karşılığı "Mecidiye" (gümüş) olarak taahhüt edilmiş Osmanlı Bankası 1 lirası, diğeri ise Birinci Dünya Savaşı sırasında Osmanlı Bankası'nın para vermemesi nedeniyle hükümet tarafından bastırılmış olan 1 lira. İkisinin de üzerinde de "1 Lira" yazıyordu ama halk nezdindeki

“Eskiden tasarruf sahiplerinin “Finansal okuryazar” olmalarına gerek yoktu. Çünkü bugünkü boyalı kağıtlar (itibari para) yoktu. Para denen şey ya altın ya da gümüştü. Nitekim, Osmanlı 1840'larda ilk kağıt parayı ürettiğinde adına “Kaime” (yerine geçen, ikame eden) denmişti.”

itibarları farklıydı. Tahmin edin hangisi daha değerliydi, arkasında koca devlet olan kağıt para mı, yoksa bir bankanın, üzerinde “Mecidiye olarak vereceğim” yazan kağıdı mı? Rahmetli Prince de o devirde yaşasaydı, muhtemelen kıymetli maden karşılığı taahhüt edilmiş olanı tercih ederdi. Artık hiçbir ülkede, hiçbir kağıt paranın kıymetli maden karşılığı kalmadığı için, fiziken almak zorunda kalmış.

Tarih boyunca insanlar, gayet sınırlı olan tasarruf imkânını bulduklarında, ellerindeki paranın değerini korumak için herhangi bir çaba sarf etmelerine gerek yoktu. Aynen 21. yüzyılda öldüğünde “Geleneksel yatırımcı olmadığı” anlaşılan Prince gibi. Tarihteki insanların tasarruflarının değerini korumak için finansal yatırımcı veya finansal okuryazar olmak zorunda kalmalarının iki nedeni vardı. İlki,



o yokluk devirlerinde modern anlamda enflasyon da yoktu. Hazineye kıymetli madenler tükenip de siyasi otorite taşıyış ihtiyacı duymadığı sürece, ekonomide rahatsız edici bir enflasyon yaşanmazdı. İkincisi, savaşların bolluğu, ilaçların azlığı sayesinde nüfus artışı derdi de yoktu. Sürekliliği ve şiddeti bakımından modern enflasyonla mukayese kabul etmese de, taşıyış sonucu zaman zaman enflasyon olsa bile, yapılmış tasarruflar değer kaybetmezdi. Çünkü, zamanında tasarruf edilmiş paralar –doğal olarak taşıyış öncesi (yüksek altın-gümüş

içerikli) paralardan olurdu. O yokluklar devrinde, finansal okuryazarlığa da gerek yoktu. İnsanlar finansal okuryazar olmadan mutlu yaşayabiliyordu. Sadece iki yüzyıl önce durum yukarıda özetlediğimiz gibiyken, bugün altının “Geleneksel olmayan yatırım aracı” haline gelmesi düşündürücüdür. Galiba fazla hızlı gittik, ruhumuz geride kaldı.

Tarihi günlerden geçtiğimiz şüphesiz. İtibari milli paraların “Maestro”su ve son yıllarda fazla mesai yapan banknot matbaalarının duayeni Alan Greenspan bile 2017 yılında altını savunur pozisyona

gelmiş durumda². Greenspan bile altından pozitif anlamda bahsediyorsa, dünyanın tersine döndüğünü düşünenler haksız mıdır? Greenspan, Şubat 2017’de verdiği bir beyanatta, “Bugün altına yatırım bir sigortadır. Kısa vadede getiri sağlamaz ama uzun vadeli koruma sağlar,” demiş. Oysa daha 2014 yılında, gelişmiş ülkelerin merkez bankalarını suçlayarak, “Merkez bankaları paralarını neden hiçbir getirisi olmayan, buna karşılık saklama ve sigorta maliyeti olan varlıklara yatırıyorlar ki, anlamıyorum!” dememiş miydi? Anlaşılan Maestro’nun da altın hakkında öğrenme süreci devam ediyor. Bugün söylediklerine bakınca, dünya tarihinin en büyük kağıt para imalatçısının altın hakkında yeterince bilgi sahibi olmadan o politikaları uygulamış olduğunu düşünmek korkutucu geldi bir an.

Bu arada, geçtiğimiz aylarda doların hızla yükseldiği günlerde siyasi arenada finansal yatırımların dolar yerine altına yapılması önerisi gündeme geldi. Böyle bir yatırım tercihinin altına yatırımın dolar talebini sınırlama etkisi tartışılabilirse de, dolar yerine altın almak, tasarrufların reel değerini uzun vadede koruma yeteneği bakımından makul görünüyor. Altın talebinin artması ülkenin ithalat dengesini kısa vadede bozsa da, değeri ileride kaçınılmaz şekilde “Gerçek değerine” eşitlenecek olan kağıt para yerine, altında long olmak, servet koruma bakımından fena bir fikir olmayacaktır. Artık Greenspan da aynı şeyi söylemiyor mu? Sağlığında Prince hayranı olduğumu veya müziğini yakından takip ettiğimi söyleyemem. Ama vefatından sonra finansal vizyonunu takdir ettiğimi itiraf etmeliyim.

besanaliz.com

Ücretsiz bireysel emeklilik platformu.

Gönüllü katılımcılar + Otomatik katılımcılar Bes'te karlılığını arttırıyor.
Derinlikli analizler, yorumlar, zengin içerik, yüksek performanslar.



fonbul^{snjd+}
Besanaliz.com bir fonbul ürünüdür.

•BESANALİZ
Bir Finnet Markasıdır

LİSANSLAMA SINAV SİSTEMİNDE YENİLİKLER VE DEĞİŞİKLİKLER ELEKTRONİK LİSANSLAMA SINAVLARI (e-LS)

Halihazırda kâğıt ortamında yapılmakta olan lisanslama sınavlarını elektronik ortama taşımayı hedefliyoruz.

Amacımız; Elektronik Lisanslama Sınavları (e-LS) ile adaylara, mevcutta kâğıt ortamında düzenlenmekte olan lisanslama sınavlarının yanında elektronik ortamda da sınava katılma imkânı sunabilmek.

Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL) olarak, Ülkemiz sermaye piyasalarının ihtiyaç ve beklentilerine uygun hizmet anlayışı ile faaliyetlerimizi yürütmekteyiz. Bu itibarla, geçtiğimiz iki yıl içinde teknoloji odaklı projelere öncelik vererek hizmet kalitemizi artırmayı amaçladık. Bu kapsamda 2016 yılında; yenileme eğitimlerimizin altyapısını yeniledik, tüm sınav, lisans ve yenileme eğitim başvurularını tek noktada topladık. Bununla birlikte yürütmekte olduğumuz bir diğer projeyle de; halihazırda kâğıt ortamında yapılmakta olan lisanslama sınavlarını elektronik ortama taşımayı hedefliyoruz. Amacımız; Elektronik Lisanslama Sınavları (e-LS) ile adaylara, mevcutta kâğıt ortamında düzenlenmekte olan lisanslama sınavlarının yanında elektronik ortamda da sınava katılma imkânı sunabilmek. Daha esnek ve kolay ulaşılabilir sınav hizmeti sunmamızı sağlayacak Elektronik Sınav Sistemi (ESS) projemizin teknik altyapısını 2016

yılı Haziran ayında tamamlayarak, soru bankası hazırlığı çalışmalarımıza ağırlık verdik. Nitekim; 1 Mart 2017 tarihinden itibaren Kurumsal Yönetim Derecelendirme ve Kredi Derecelendirme Lisansı sınav konularında Elektronik Lisanslama Sınavları (e-LS) için başvuruları almaya başladık. 3 Nisan 2017 tarihinden itibaren de anılan sınav konularında elektronik sınavlar yapılmaya başlandı. Bu itibarla; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar için Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği" (Tebliğ) ile düzenlenmiş olan 19 farklı sınav konusundan aşağıda kodları ile belirtilen altı sınav konusu için e-LS düzenlenmekte olup, Kuruluşumuz internet sitesinde yer alan SPL Başvuru Sistemi (SBS) <https://basvuru.spl.com.tr> üzerinden e-LS başvuruları alınmaktadır.

1002 – Geniş Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları
1009 – Temel Finans Matematiği ve Değerleme Yöntemleri
1010 – Ticaret Hukuku
1016 – Muhasebe ve Finansal Raporlama

1017 – Kredi Derecelendirmesi

1018 – Kurumsal Yönetim

Bununla birlikte; diğer lisanslama sınav konularının da e-LS kapsamına alınması için çalışmalarımız yoğun bir şekilde devam etmekte olup diğer lisans türleri bazında da kademeli geçiş planlanmaktadır. Sermaye piyasası lisanslama sınavları sürecine kayda değer hız ve esneklik kazandıracağını öngördüğümüz e-LS ile; sınava katılmak isteyen adaylar tüm mobil cihazlar üzerinden diledikleri zaman sınav başvurusunda bulunmakta; başvuru ekranlarında bulunan takvim üzerinden kendi tercih ettikleri gün ve saatte sınava girebilme imkânına sahip olmakta, kâğıt ortamında düzenlenen sınavlara nazaran çok daha kısa süre içerisinde sınav sonuçlarını alabilmekte ve başarılı olan adaylar hızlıca lisans başvurusunda bulunabilmektedirler. e-LS, Kuruluşumuz bünyesinde oluşturulmuş olan Elektronik Sınav Salonunda gerçekleştirilmektedir. Elektronik ortamda bilgisayar üzerinden yapılmakta olan söz konusu sınava başvuracak adayların,



Tuba Ertugay Yıldız
Genel Müdür
Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve
Eğitim Kuruluşu

mutlaka bilgisayar kullanma bilgi ve becerisine sahip olmaları gerekmektedir. Bu kapsamda; adayların sınav sırasında herhangi bir zorluk yaşamaması için sınav gelmeden önce, SPL Başvuru Sistemi üzerinden elektronik sınav demosunun yer aldığı “SPL Elektronik Sınav Uygulama Eğitimi”ni izlemeleri yararlarına olacaktır.

e-LS’ye başvurular sınav konusu bazında yapılmakta olup, adayların almayı hedefledikleri lisans türlerine ait sınav konularının tamamının aynı anda seçilme zorunluluğu bulunmamaktadır. Lisans türlerine, sınav konularına ve her bir sınav konusunun alt konu başlıklarını içeren tablolara Kuruluşumuz internet sitesinden ulaşılabilir.

SBS üzerinden başvuru sırasında, sınav konusu seçme işlemleri tamamlandıktan sonra seçilen her bir sınav konusundan ne zaman sınava girebileceği aday tarafından belirlenmektedir. Bu özelliği açısından e-LS, kâğıt ortamında düzenlenen sınavlara göre adaylara gün ve saat açısından esneklik ve kolaylık sağlamaktadır.

Kâğıt ortamında yürütülmekte olan sınavlarda olduğu gibi her bir sınav

konusunda, cevaplandırılması gereken soru sayısı 25 adet olup sınav süresi 45 dakikadır. Girilebilecek sınav sayısında herhangi bir sınırlama yoktur. Ancak aynı sınav konusundan tekrar sınava girebilmek için aynı sınav konusunun sınav tarihleri arasında 60 gün olması gerekir. Bununla birlikte, e-LS’ye katılanların, aradan 60 gün geçmese de kâğıt ortamında yapılacak lisanslama sınavlarına girebilmeleri mümkündür. Adaylara sınav sonuç belgesi gönderilmemekte, adaylar sınav tarihinden itibaren beş iş günü sonrasında T.C. Kimlik Numaraları ve şifreleriyle birlikte SPL Başvuru Sistemine giriş yaparak sınav sonuçlarını öğrenebilmektedir.

Kimlik ve güvenlik kontrolleri ile sınav salonuna giriş işlemlerinin zamanında yapılabilmesini teminen adayların, e-LS oturumunun başlama saatinden en az 45 dakika önce SPL Genel Merkezinde hazır bulunmaları zorunlu olup sınav salonuna girerken yanlarında bulundurmaması gereken araç ve gereçler hakkında bilgi sahibi olmaları sınavların geçerliliği için kritik önemdedir. Örneğin; kâğıt ortamında yapılan lisanslama sınavlarından farklı olarak e-LS’ye katılacak adayların sınav salonuna hesap makinesi getirmeleri yasak olup, sınav başlamadan önce talep etmeleri halinde internet sitemizde duyurusunu yapmış olduğumuz üç tür finansal hesap makinesinden tercih edecekleri biri Kuruluşumuz tarafından adaylara sınavda kullanılmak üzere verilmektedir. Bu itibarla; sınav kuralları ve benzeri pek çok önemli husus için, e-LS’ye katılacak adaylarımızdan, Kuruluşumuz internet sitesinde yer alan e-LS Sınav Kılavuzunu dikkatlice okumalarını önemle rica ediyorum.

“ Sermaye piyasası lisanslama sınavları sürecine kayda değer hız ve esneklik kazandıracığını öngördüğümüz e-LS ile; sınava katılmak isteyen adaylar tüm mobil cihazlar üzerinden diledikleri zaman sınav başvurusunda bulunmakta; başvuru ekranlarında bulunan takvim üzerinden kendi tercih ettikleri gün ve saatte sınava girebilme imkanına sahip olmakta, kâğıt ortamında düzenlenen sınavlara nazaran çok daha kısa süre içerisinde sınav sonuçlarını alabilmekte ve başarılı olan adaylar hızlıca lisans başvurusunda bulunabilmektedirler. ”

Son olarak; sermaye piyasalarımızın gelişmesi için ihtiyaç duyulan nitelikli insan kaynağının yetiştirilmesindeki sorumluluğumuzun bilincinde olduğumuzu, bu kapsamda katma değer yaratacak çalışmalara ağırlık verdiğimizizi, e-LS’nin kapsamının artırılması için yoğun şekilde çalıştığımızı belirtmek isterim. e-LS’nin piyasamıza hayırlı olmasını diliyorum.

Finans Mühendisliği ve Risk Yönetimi (FERM) Yüksek Lisans Programı

Finans Mühendisliği ve Risk Yönetimi (FERM) Yüksek Lisans Programı Türkiye’de finans sektöründe çalışanların, alanlarında uzmanlaşmış ve nitelikli kişiler olmalarına katkı sağlamak amacı ile tasarlanmıştır. Hedefimiz öğrencilerin mesleki dürüstlük ve mükemmeliyet konusunda en yüksek standartları yakalamalarına destek olmaktır.

Özyeğin Üniversitesi İşletme Enstitüsü, Finans Mühendisliği Merkezi ile Türkiye’deki finansal ürünlerin ve hizmetlerin çeşitliliğini arttırmak, bu ürün ve hizmetleri bölge çapında erişilebilir kılmak için önemli bir rol oynamayı hedeflemektedir. Orta ve uzun dönemde Türkiye ekonomisinin, dünya ekonomisi içerisinde nasıl bir konuma sahip olacağını belirleyecek olan temel faktör, hiç şüphesiz ekonomideki rekabet gücüdür. Bu bağlamda, ekonominin yüksek teknolojik kabiliyete ve nitelikli işgücüne sahip, değişen şartlara hızla uyum sağlayan, ulusal ve uluslararası pazarlarda rekabet gücü olan, istikrarlı ve verimlilik düzeyi yüksek bir yapıya kavuşturulması Merkez’in temel amacıdır.

Finans Mühendisliği ve Risk Yönetimi (FERM) Yüksek Lisans Programı Türkiye’de finans sektöründe çalışanların, alanlarında uzmanlaşmış

ve nitelikli kişiler olmalarına katkı sağlamak amacı ile tasarlanmıştır. Hedefimiz öğrencilerin mesleki dürüstlük ve mükemmeliyet konusunda en yüksek standartları yakalamalarına destek olmaktır. FERM programı ayrıntılı vaka çalışmaları içeren, uygulama odaklı bir müfredat üzerine tasarlanmıştır; ve yalnızca teoride değil uygulamada da işe yarayan, akılcı bir içerik ile geliştirilmiştir.

Finans mühendisliği, finans problemleri üzerine matematiksel yöntemler ile çözüm arayan bir bilim dalıdır. Bu alan özellikle son otuz yıl zarfında oldukça ileri matematik ve istatistik araçlarının kullanıldığı son derece karmaşık bir disiplin haline gelmiştir. Enstrümanların yapısı klasik ürünlere göre oldukça farklılık göstermeye başlamış, türev ürünler giderek yaygınlık kazanmıştır. Finans mühendisliği alanında teoriyi ve pratiği doğru bir şekilde birleştiren yaklaşımlar büyük önem kazanmıştır. FERM programı da kendisini bu birleşim noktasında tanımlamaktadır. Finans mühendis-





Atakan Yalçın
Uluslararası Finans Bölüm Başkanı
Özyeğin Üniversitesi

liği alanında endüstrinin ihtiyaçlarının neler olduğunu öğrencilerine, üretilen çözümleri de üniversiteden endüstriye taşıyarak çift yönlü bir etkileşimin kurulması programın ve Özyeğin Üniversitesi'nin ortak vizyonudur.

Öğrencilerimiz dilerlerse İşletme Enstitüsü öğretim elemanları veya Finans Mühendisliği Merkezi'miz ile ortak çalışmalar gerçekleştirme fırsatına da sahiptir. Finans Mühendisliği Merkezi'miz, bugüne dek Sermaye Piyasası Kurulu, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, Takasbank, HSBC ve Finansbank ile stratejik işbirliği anlaşmaları imzalamış ve sektörün lider kuruluşları ile ortak projeler gerçekleştirmiştir. Lider kuruluşlar ile gerçekleştirdiğimiz bu işbirlikleri, iş hayatına ve rekabet ortamına daha hazır öğrenciler yetiştirmeye imkan tanımaktadır.

Mevcut müfredat, 8'er haftalık modüller (mini dönemler) halinde sunulan 8 zorunlu (40 AKTS kredisi) ve 7 seçmeli (35 AKTS

kredisi) ders olmak üzere toplamda 15 dersten oluşur. Bu derslere ek olarak, öğrencilerin bir de 15 AKTS kredili bir mezuniyet projesi hazırlaması gerekir. Her bir modülde, öğrencilere biri hafta içi akşam saatlerinde, ikisi Cumartesi tüm gün olmak üzere üç ders sunulur. Ayrıca, program süresi boyunca çeşitli profesyonel seminerler vasıtasıyla öğrenciler ve finans piyasaları uzmanları biraraya getirilirler. Öğrencilerin 12 aylık süre içerisinde programı tamamlaması beklenir; programın azami öğrenim süresi 16 aydır. Bir çok kuruluş ile kurumsal indirim anlaşmalarımız bulunmakla birlikte, akademik ve profesyonel başarıya odaklı "başarı" burslarımız da bulunmaktadır. Program dersleri oldukça merkezi konumda bulunan İstanbul, Altunizade'deki binamızda yapılmaktadır.

2016-2017 öğrenim döneminde öğrencilere 8 zorunlu dersin yanı sıra, toplam 12 değişik seçmeli ders sunulmuştur. Sunulan toplam 20 dersin 9'unu alanında uzman sektör temsilcileri vermiştir. Finans Mühendisliği ve Risk Yönetimi Yüksek Lisans Programı, öğrencilere, misafir öğretim görevlisi olarak derslere katkı sunan kıymetli sektör temsilcileri ile tanışma ve birlikte çalışma fırsatı da sunar.

Program ile ilgili daha fazla bilgi almak için lütfen Özyeğin Üniversitesi İşletme Enstitüsü web sayfasını ziyaret edin:
<https://www.ozyegin.edu.tr/tr/isletme-enstitusu>
bahar.hisim@ozyegin.edu.tr
gozde.sirin@ozyegin.edu.tr
+90 (216) 564 92 53
+90 (216) 564 99 49



“ Öğrencilerin 12 aylık süre içerisinde programı tamamlaması beklenir; programın azami öğrenim süresi 16 aydır. ”



Derleyen: Halim Çun
Genel Müdür, Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.

NYASINDAN FON HABERLER

FON DÜNYASINDAN HABERLER

Yatırım sektörünün hayatta kalabilmesi dönüşüme bağlı

İş modellerini dönüştüremeyen yatırım sektörü liderleri şirketlerinin geleceğini tehlikeye atabilir.

CFA Institute raporunda yatırım liderleri uyarılırken, değişimin -teknolojik ilerlemeler, değişen makroekonomik koşullar ve diğer faktörler anlamında- sektörü bir "varoluşsal dönüm noktası"na getirmiş olduğu kaydedildi.

"The Future State of the Investment Profession" başlıklı çalışma, sektörün önümüzdeki yıllarda karşısına çıkacak kritik sorunlara değiniyor. CFA Institute CEO'su Paul Smith, "Sektörümüz başarı veya başarısızlığın dengede durduğu bir dönüm noktasında bulunuyor. Sektör liderleri gelecek beş yıl içinde sadece kendi şirketleri için değil, aynı zamanda bildiğimiz tüm yatırım profesyonelleri dünyasında etki yaratacak kararlar alacaklar," dedi.

Çalışma 1000 sektör profesyonelinin kapsayan bir anketten oluştu. Anket

sonuçları, gelecekte etkin liderlik için gereken en önemli yetenekleri analiz ederken, incelenen bazı bölgeler liderlik başarısı için öne çıkan yeteneklerin değerlendirilmesinde farklılık gösterdi. Kuzey Amerika (%61) ve Avrupa'dan (%46) katılanlar bir portföy yönetimi şirketinin CEO'sunun sahip olması gereken en önemli yeteneğin, kurum için zorlayıcı bir vizyonu açıkça dile getirme yeteneği olduğunu söylediler. Latin Amerika'da ve Orta Doğu ve Afrika'da ise, ilişki-kurma yetenekleri (sırasıyla %42 ve %40 oranlarında) ve kriz yönetimi (sırasıyla %39 ve %37 oranlarında) liderlik başarısı için iki en önemli yetenek olarak katılımcılar tarafından belirtildi. Diğer tarafta Asya Pasifik bölgesinden katılımcılar etik karar-verme (%38) ve ilişki-kurma (%40) yeteneklerini özellikle önemli olarak gördüklerini ifade ettiler.

Rapordaki bazı anahtar bulgular da şöyle:

▶ Sektör profesyonellerinin %73'üne göre çevresel, toplumsal ve yönetimsel faktörler daha etkili olacak

- ▶ %70 Asya Pasifik bölgesindeki finans merkezlerinin daha etkili olacağını bekliyor
- ▶ %84 sektörde konsolidasyon beklentisinde
- ▶ %70 pasif yatırım araçlarına daha fazla portföy yönelimi olmasını bekliyor
- ▶ %63 portföy yönetim şirketlerinde kar marjlarının yatay kalmasını veya daralmasını bekliyor
- ▶ %57 kurumsal yatırımcıların daha fazla yatırım yönetimi faaliyetini şirket içine alarak, maliyetlerini azaltma yoluna gideceğini bekliyor
- ▶ %55 küreselleşmenin yatırım profesyonelleri için yeni fırsatlar sunacağını beklerken, %18 ise küreselleşmeyi bir tehdit olarak görüyor
- ▶ %49 teknolojilerin yatırım profesyonelleri için yeni fırsatlar sunacağını beklerken, %23'lük kısım ise yeni teknolojileri bir tehdit olarak görüyor.

Çalışmanın tamamına https://www.cfainstitute.org/learning/future/Pages/future_investment_profession.aspx bağlantısından ulaşılabilir.

Fransa'da çalışanların tasarruf planlarında portföy büyüklüğü rekor

Fransa'da 2016 sonu itibariyle 122.5 milyar Euro'ya ulaşan çalışan tasarruf planlarında yönetilen portföy büyüklüğü, o güne kadarki en yüksek düzeye ulaşmış oldu. Ardarda beş yıldır artmakta olan bu rakam 2015 yıl sonuna göre yıllık %4.3 büyümeye gösterdi.

Fransız Portföy Yönetimi Derneği (French Asset Management Association- AFG) verilerine göre, çalışan-hissedar fonları toplam portföy büyüklüğünün yüzde 39'luk yani 47.2 milyar Euro'luk bölümünü, çeşitlendirilmiş fonlar ise 75.3 milyar Euro yani yüzde 61'lik kısmını oluşturdu. AFG, sosyal sorumlu fonların payının 12 aylık %7 artışla 24 milyar Euro'ya çıktığına ve Fransız çalışanların dayanışma fonlarındaki portföy büyüklüğünün de 12 aylık %19 büyümeye 6.2 milyar Euro'ya ulaştığına dikkat çekti.

Çalışan tasarruf planları sahiplerinin sayısı ise yaklaşık 10.2 milyon ile aynı düzeyde kaldı. Buna ek olarak, bir kurumsal tasarruf planı sunan Fransız şirketlerinin sayısı da 2016 Aralık sonu itibariyle 305,000 düzeyi ile 12 aylık dönemde %3'lük bir artış göstermiş oldu. Bu şirketlerin 300,000'ini 250'den az çalışanı tasarruf planına kayıtlı olan küçük ve orta ölçekli şirketler oluşturdu. Kurumsal ve emeklilik tasarruf planlarına yatırılan tutar ise 2016 itibariyle 13.7 milyar Euro'ya ulaşarak, 12 aylık dönemde %9 arttı. AFG verilerine göre, bu planlardan 14 milyar Euro'luk da çıkış kaydedildi ki

bu 12 aylık dönem için %8.5 artışı ifade etti.

Emeklilik fonları yönetiminde değişiklik yapan kararnameye itiraz ediliyor

Diğer taraftan, Fransa'da hükümet Fransız emeklilik fonlarının finansal yönetiminde değişiklik yapan yeni bir kararnama yayınladı. İlk versiyonu ilgili taraflarca karşı çıkılan kararnamenin, bu ikinci versiyonu 1 Temmuz 2017'de yürürlüğe girecek. Ancak halen bazı emeklilik fonları itiraz ediyor.

Söz konusu reform, tüm Fransız emeklilik fonları ve yatırımlarının organizasyonuna uyumlaştırılmış ve daha sıkı bir mevzuat getiriyor. Emeklilik fonları yönetim kurullarının ve üçüncü tarafların rolü, etik kuralların uygulanması yanı sıra yatırım kurallarının açıklığı özellikle hedeflenen alanlar.

10 serbest meslekten yerel emeklilik fonlarını biraraya getiren "The Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (Cnavpl)", yeni kararnamenin uygulamasının ertelenmesini istiyor. Cnavpl'e göre, ikinci versiyon da emeklilik fonlarını hayat sigortası poliçelerine benzetiyor ve Fransız emeklilik fonlarının özellikleri ve reel ekonomiyi finanse etmedeki rolünü inkar ediyor.

Kararname diğer hükümler yanında, Fransız emeklilik fonlarının hisse senedi ve tahvile yatırımlarının (doğrudan veya fon seçimi yoluyla) portföylerinin %25'i ile sınırlanmasını öngörüyor. Söz konusu serma-



ye piyasası araçlarına daha fazla yatırım yapmak istiyorlar ise bunu, yatırım fonlarına yatırım yaparak gerçekleştirebilecekler, bu durumda da farklı bir emeklilik fonu veya üçüncü taraf yatırımcı ile ortaklık yapmak zorunda olacaklar. The Cnavpl, yeni kararnamede yer alan bazı değişikliklerin emeklilik fonlarının risklerini yönetip, başa çıkabilmelerini önleyeceğini ve 50 milyar Euro'ya ulaşan ilgili fonların rezervlerini tehdit edeceğini savunuyor.

Yeni kararname kapsamına giren emeklilik fonları şunlar: Caisses Nationales des Médecins, Dentistes et Sages-femmes, Vétérinaires, Pharmaciens, Kinésithérapeutes, Infirmiers et Auxiliaires médicaux, Agents d'assurance, Notaires, Officiers ministériels, Experts comptables, Architectes et Conseils, Caisse du Barreau (CNBF), RSI, Caisse de Retraite du Personnel Navigant (CRPN), Caisse de Retraite des Clercs et employés de Notaires (CRPCEN), Ircec (sanatçılar, yazarlar) ve Caisse centrale de la Mutualité sociale agricole (MSA).

Yapay zeka ile yönetilen ilk fon kuruldu

Alman yatırım şirketleri Acatis Investment ve BayernInvest Mart ayında, tümüyle yapay zeka tarafından yönetilecek ilk fonu ortaklaşa kurdular.

Acatis'in verdiği bilgiye göre, hisse seçimi, ağırlıklandırma ve reorganizasyon faaliyetleri derin öğrenme modellerine dayanıyor. Fon yöneticisi portföy ile ilgili karar verme sürecine karışmıyor.

Alman yönetici, kendi öğrenen modelin aşamalı bir şekilde piyasa ortamına uyum sağladığını ve uzun vadeli bir ufku hedeflediğini söyledi. Acatis'e göre, derin öğrenme yılların deneyimine sahip iyi bir analiste benzetilebilir. Şirketin websitesinde şu tanım yer alıyor: "Derin öğrenme modelleri benzer bir stilde çalışır. Bilançolardaki modelleri bağımsız olarak tespit etmeyi öğrenirler ve daha sonra da bunu yeni veriye uygularlar. Sisteme ne kadar fazla veri gelirse, daha iyi öğrenilebilir ve "deneyim" kazanır. Aynı zamanda,

veri miktarı arttıkça performansın işlenmesi talepleri de artar."

Acatis, insan analistlerle yapay zekayı karşılaştırdığında iki ana avantaj görüyor: daha yüksek kapasite ve hissiyattan uzaklaşma. Şirket, derin öğrenme modellerinin insanların tespit edemeyeceği modelleri bulabileceğini de öne sürüyor.

Diğer tarafta AllianzGI, Allianz küresel yapay zeka hisse senedi fonunu kurdu. Avrupa'da türünün ilk örneği olan fon, hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılara sunulacak.

Yapay zeka piyasasının 2025 yılına kadar \$36.8 milyar düzeyine çıkacağı tahmin edilirken, fonun da büyük veri analizi, makine öğrenimi, kendi kendini süren arabalar ve nesnelerin internetini kapsayan bir dizi alandaki hızlı gelişmelerden yarar sağlayacağı bekleniyor.

Allianz küresel yapay zeka fonu, Japonya'da Eylül 2016'da Sumitomo Mitsui AM ve Nikko ortaklığında ku-



rulan bir stratejinin geliştirilmesinin sonucu oluşmuş. Ancak, ilk kez bu strateji Avrupalı yatırımcılara açılıyor. Mevcut şeklinde, stratejinin yönetimi altında \$1.8 milyar'lık bir portföy bulunuyor.

Yapay zekanın kullanımının yaygınlaşmasıyla gelecek 20 yıl içinde bir çok gelişmiş ülkenin ekonomik büyüme oranlarının iki katına çıkacağı tahmin ediliyor.

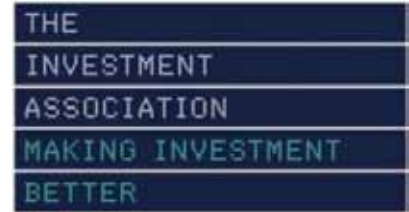
Mevcut teknoloji fonlarının aksine, Allianz küresel yapay zeka fonu yapay zekanın farklılık yaratıcı potansiyelinden yararlanmak üzere özel tasarlanmış. Bu potansiyeli analiz edip, bundan yararlanacak şirketleri doğrudan portföye entegre eden strateji ile dinamik, sürdürülebilir bir büyümeye ulaşmak amaçlanıyor.

Investment Association "volatilité" yönetimli fon sektörü oluşturdu

Ingiltere'nin portföy yönetimi ve yatırım fonları derneği "Investment Association", yatırımcılara yönelik artan sayıda getiri-odaklı ürünü gruplandırmak üzere volatilité-yönetimli bir fon sektörü oluşturdu. Belirli volatilité parametreleri içindeki getirileri yöneten ürünler için oluşturulan yeni kategori, kuruluşta, toplam portföy büyüklüğü £19.3 milyar (ğ22.5 milyar) olan 83 fonu kapsadı. Söz konusu kategoride Allianz, Aviva, BlackRock, Cornelian, Henderson,

Invesco, Legal & General, Rathbones, Santander and SLI kurumlarının ürünleri bulunuyor.

IA, "yatırımcılara daha iyi bir hizmet sunacak şekilde" yeni kategoriye alt kategoriler oluşturma konusunda karar verebilmek için, 12 ayda kamuya açıklama düzeylerini gözden geçireceklerini kaydetti. IA sermaye piyasaları bölümü direktörü Galina Dimitrova, "Sektör tanımlamalarının yatırımcıların ve danışmanlarının



yararına çalışıp çalışmadığından ve sektörün sunması gereken geniş fon çeşidini düzgün yansıtıp yansıtmadığından emin olabilmek için sürekli izlemeye olacağız," diye konuştu.

Çin’de yatırım fonlarının büyüklüğü \$1.3 trilyon tahmin ediliyor

Geçen yıl yaklaşık %9 düzeyinde büyüme sonrası Çin’de yatırım fonlarında mevcut durumda \$1.3 trilyon (yaklaşık 9 trilyon renminbi) bulunduğu tahmin ediliyor. Araştırma şirketi Cerulli Associates’in verilerine göre, bu artışa tahvil fonlarına yaşanan net 687 milyar renminbi giriş katkı yaptı. Cerulli, yatırım fonları şirketlerinin bankaların varlık yönetimi ürünlerinden portföyleri cezbettikçe bü-

yümenin süreceği tahmininde bulundu. Bankaların varlık yönetimi ürünlerinde 26 trilyon renminbi olduğu tahmin ediliyor. Bu da yatırım fonları portföyünün yaklaşık üç katına denk geliyor. Buna karşılık Cerulli kıdemli analisti Miao Hui, dışarıdan hizmet almanın geçtiğimiz yıl kadar verimli sonuç getirmeyeceği uyarısında bulundu. Bunun da nedeni, yüksek rekabetin olduğu bu piyasada düzenleyicilerin riskler ve dü-

zensiz faaliyetler nedeniyle detaylı inceleme yapmaları. Aralık ayında getirilen yeni bir sınırlama ile portföyünün yarısından fazlası tek bir yatırımcıdan gelen yeni fonlar “seed funds” olarak adlandırıldı. Bu tür fonları kurabilmek için sermaye yükümlülüğü gerekiyor ki, Hui’ye göre bu küçük ve orta ölçekli şirketler için bir dezavantaj oluşturuyor.

İtalya’da PIR fonları kanalıyla ekonomiyeye destek amaçlanıyor

İtalya’da Hükümetin 2017 Bütçe Kanunu ile sunduğu -Bireysel Tasarruf Planları - Piani Individuali di Risparmio (PIR fonlar) ile orta ve uzun vadeli yatırımı teşvik etmek ve İtalyan şirketlerine finansman sağlayarak ekonomiyeye desteklemek amaçlanıyor. PIR, yatırımcılara beş yıl süreyle fonda kaldıkları sürece, her türlü kazanç, getiri ve temettü üzerinden alınan

vergiden muafiyet getiriyor ve veraset vergisine de tabi olmuyorlar. Fineco Bank söz konusu hükümet destekli yeni fonu yatırım platformu kanalıyla müşterilerine sunacağını açıklarken, finansal danışmanları da sürekli müşterilerle biraraya gelerek ürünün özelliklerini ve nasıl kayıt olunacağını anlatıyorlar. Banca Mediolanum <BMED.MI> Başkanı



Ennio Doris de, müşterilerinin söz

konusu ürüne ilgisi sayesinde bu yıl rekor para girişi beklemediklerini açıkladı. Doris, müşterilerinden PIR’e en az iki milyar Euro yatırım geleceğini tahmin ettiğini ekledi. Yeni ürünün İngiltere’nin Individual Saving Accounts ve Fransa’nın “plans d’épargne” ile benzerlik taşıdığı belirtiliyor.

Allfunds Bank Avrupa’nın en büyük platformu olarak yerini koruyor

Allfunds Bank çeyrek trilyon Euro’yu aşan portföy büyüklüğü ile Avrupa’da en büyük fon dağıtım platformu olmayı sürdürürken, rakiplerine oldukça fark atmış durumda. Platform’un raporunda yer alan ve Avrupa’da dağıtım, satış ve iş geliştirme bölümlerinden 110 kıdemli uzmanın katıldığı anket çalışmasında, Allfunds Bank dört ana ölçüden üçünde rakiplerini geçti. Çalışma sonucunda, Allfunds Mifid II uyumlaştırma hizmetleri, dağıtım potansiyeli ve fon kabul etme etkinliği açısından “en iyi platform”

oldu. Ankete göre, 38 ülkeden 530’dan fazla finansal kurumun dağıtım ağına erişimi sağlayan muazzam skalası ile Allfunds Bank, bir fon yönetimi şirketinin dağıtımını genişletmesi için de en büyük potansiyele sahip olarak öne çıkıyor. Raporda, çeşitli fon gruplarından fonları platformlara alma işleminin “içerdiği bürokratik işlemleri yerine getirebilmek için önemli kaynak gerektiğinden” külfetinin farkında bulunduğu da işaret edildi. Allfunds’ın fonların platforma alınması aşamasında “en etkin” olduğu belirtildi.

Ankette Mifid II uyumlaştırma hizmetleri konusundaki soruya cevap verenler Allfunds’ın “şeffaflık ve proaktifliği”, “açık işbirliği ve proaktif iletişimi” yanı sıra “sektör temsilcileriyle güçlü etkileşimi”nin altını çizdiler. Allfunds Bank CEO’su Juan Alcaraz, “Yatırımcılara mümkün olan en geniş fon seçimini sağlayan açık mimari modeli Avrupa’da daha geniş bir varlık ve portföy yöneticisi kesimine daha fazla cazibesini gösteriyor,”



Türk Çağdaş Sanatçıları İncelemesi-I

Kurumsal Yatırımcı dergisinin bu sayısında ve bir sonrakinde sizlere önemli eserlere imzalarını atmış ve gelecek vaad eden Türk Çağdaş Sanatçıları'nın genel çizgilerini, biyografilerini ve birkaç eserini tanıtmaya çalışacağım. Geçtiğimiz aylarda, hafta sonu gazetelerinin birinin ekinde üzülerek okuduğum bir başlık altında verilen bilgileri sizlerle paylaşarak yazıma başlamak istiyorum. "Kültür-Sanat Hayatımız AVM'de Şekilleniyor!" Toplumun %70'i hiçbir Kültür-Sanat faaliyetine katılmıyor ve hanehalkı kültür tüketimi giderek düşüyor. İKSV, "Kültür-Sanatta Katılımcı Yaklaşımları" raporunu da geçtiğimiz ay yayınladı. Rapora göre, Kültür ve Sanata katılımın en çok sinemaya gitmek şeklinde toplumda bir karşılık bulunduğu gözükmektedir. Kişilerin kültürel hayata katılımının önündeki engeller arasında fiziksel engeller, ulaşım ve güvenliğe ilişkin engeller ile altyapısal ve iletişimle ilgili engellerin dışında; geniş kitlelerin kültür-sanat hayatına katılımını engelleyen faktörler arasında önyargıların yanı sıra, sosyal çevre ve eğitim sisteminden kaynaklı sorunların ve maddi faktörlerin etkisi öne çıkmaktadır.

Ülkedeki genel kültür-sanat topografyasının son durumunu kısaca özetledikten sonra, bu sayımızda sizlere öncelikle Türk Çağdaş Sanatı'nda önemli bir yeri bulunan Burhan Doğançay'ı (1929-2013) tanıtarak başlamak istiyorum. 1929 yılında İstanbul'da doğdu. Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nde öğrenim gördü. Paris'e giderek L'Academie de la Grande Chaumiere'ye devam etti.



Doç. Dr. Evren Bolgün
Ekonomist/Stratejist

Paris Üniversitesi'nde 1953 yılında ekonomi dalında doktora yaptı. 1962'de New York'a yerleşti. 1969'da Los Angeles'da Tamarind Lithography Workshop Fellowship ödülüne ve 1955 yılında Türkiye Cumhuriyeti tarafından sanat dalında başarı madalyasına layık görüldü. İlk kişisel sergisini 1956'da Ankara'da açtı. Bunu New York, Washington, Ohio, İsviçre, Almanya, Kanada, Belçika, İsveç ve Japonya sergileri takip etti. Ayrıca 1982'de Paris'te Centre Pompidou'da, 1992'de St.Petersburg'da ve 1983'de Montreal'de Musee d'Art Contemporain'de önemli kişisel sergiler düzenledi. 1987'de 1.İstanbul Bienaline katıldı. Yurtiçi ve yurtdışında çeşitli sergiler gerçekleştirmiş olan sanatçının resimleri Guggenheim Müzesinde de sergilenmektedir. Burhan Doğançay'ın grafiti tekniği paralelinde duvar üzerine yapıştırılmış ilanlardaki aşınmış ve yıpranmış kağıtların yarattığı görsel etkiler, üçüncü boyut ve espas arayışlarına ilişkin kompozisyonları, soyut kavramsal bir sanat anlayışının ürünleridir. Son resimlerinde

bu renksel oluşumlar, kolaj tekniğinin doğal ifade olanaklarıyla bütünleşmektedir. İstanbul'da 2004 yılında Doğançay Müzesi'ni kurmuştur.

Burhan Doğançay eskiden beri tuğla duvarlardan nefret eder. Zaman zaman bunların nasıl güzelleşebileceğini düşünür, ama her zaman aynı sonuca varır: Bu çok pahalıya mal olacaktır. Derken Grego'nun duvarını keşfeder. 1990 yılında bir gün SoHo'da yürürken karşısına beş tane boyanmış tuğla ve GREGO imzası çıkar; imza büyük olasılıkla hayali bir sanatçıya aittir. Doğançay anında sorusunun yanıtını bulmuştur, hemen plan yapmaya başlar. Bu yeni dizide zemin boyalı tuğlalarla oluşturulacak ve her duvar Grego'ya adanacaktır. Aslında bunlar Grego'nun duvarları olacaktır.



"Manifestation-Grego Serisi'nden-1994"

Burhan Doğançay

Tuale marufla kağıt üzeri karışık teknik

56 x 76 İmzalı

Doğançay bu kez de soyut-değişken biçimleri irdelemeye koyulur. Burada unutulmaması gereken en önemli nokta, sanatçının bünyesinde hem "soyut" hem de "gerçek" öğeleri barındıran duvar temasını bir ana motif gibi

yorumlamasından ötürü, bu resimlerin kesin bir gruba sokulamayacak bir potansiyele sahip olmasıdır. Doğançay değişik dönemlerini temsil eden dizilerinde ve belirli “kavramlar” etrafından geliştirdiği yeni yönelimlerinde, görsel kıvrımlardan doğan farklılıklara karşın, bütünselliği olan bir ifade biçimi geliştirmiştir. Gölgelemin meydana getirdiği imgelere ne doğada, ne de duvarlarda rastlanır. Bu kompozisyonlarda “kurgulanmış gölgeler” gerçek üç boyutluluktan kaynaklanmaz, derinlik duygusu “yanılsamalı” olarak verilmiştir. Ancak gerek gölgeler, gerek diğer görsel öğeler resmin dışına taşarak, izleyicinin belleğinde tamamlanan “açık uçlu bir resim” olgusunu gündeme getirir.



“Lonely Y”
Burhan Doğançay
Kağıt üzeri guaj
67 x 54 İmzalı

Ahmet Güneştekin, 1966 yılında Batman’da doğdu. Beş yaşından itibaren resim yapmaya başlayan sanatçı 16 yaşında ilk kişisel resim sergisini açtı. 1984 yılında Mimar Sinan Üniversitesi Güzel Sanatlar Akademisi’ni yarıda bırakarak 1986 yılında girdiği

Eskişehir Anadolu Üniversitesi İşletme Bölümü’nde öğrenim gördü. Bugüne kadar 80’e yakın kişisel ve karma sergiyle birlikte çeşitli sanatsal aktivitelerde yer aldı. 1997 ile 2003 yılları arasında Anadolu seyahatlerinde bulunarak efsaneler derledi ve tuvaline aktardı. 2005 yılında “Güneşin İzinde” adlı belgesel projesini hayata geçirdi. Sanatçı işlediği temalardan yola çıkarak çok sayıda tasarıma imza attı, tasarımları dünya markaları tarafından üretildi ve Uluslararası Tasarım Fuarı’nda sergilendi. Bugüne kadar gerçekleştirdiği bir çok projeye çocukları dahil etmiş, 5000’e yakın çocukla resim çalışmaları yapmıştır. Eserlerindeki, birbiri içine kıvrılan, sonra açılarak genişleyen, sık sık yerel mitlerin kavrayıcı gücüne gönderme yapan çizgiyle sınırlandırılmış renk sarmalları, bu kompozisyonlarda özellikle Anadolu’nun yaşam gerçeklerini akla getirir. Akla getirmekle kalmaz, bu gerçeklerin çizgide ve renkte nasıl bir işlerlik kazanabileceğine dair izleyiciye görsel çözüm örnekleri sunar. Yurtiçi ve yurtdışında 100’den fazla kişisel ve karma sergiye katılmış olan Güneştekin’in eserleri, yurtiçi ve yurtdışında birçok koleksiyonda yer almaktadır. Çalışmalarını İstanbul/Beyoğlu’ndaki atölyesinde sürdürmektedir.



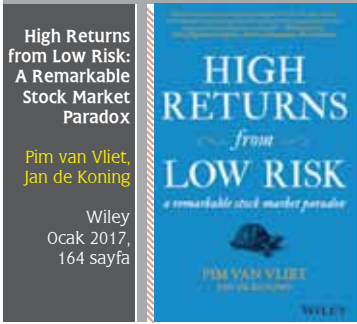
Emperyalizm - 2004
Ahmet Güneştekin
Tuval üzeri yağlıboya
184 x 220 İmzalı

Selma Gürbüz, 1960 yılında İstanbul’da doğdu. Sanat öğretimine 1978’de İngiltere’de Exeter College’da resim, fotoğraf ve tiyatro dallarında başlayan sanatçı, Exeter College of Art Design’da iki yıl resim ve heykel öğrenimi gördü. Ardından Marmara Üniversitesi Güzel Sanatlar Fakültesi Resim Bölümü’nü bitirdi. Selma Gürbüz, çağdaşlarında kimseye benzemeyen bir sanatçıdır. Görünmeyenlerden görünen imgeleri yaratma ustasıdır. Masalların düşsel yaratıklarından, hayaletlerden, cinlerden, perilerden; 1001 gecenin devamından, kara, ak ya da gri büyülerden bir Dünya yaratıyor. Karagözden, şamanlardan, tılsımlardan, Siyah Kalem’in gizemli figürlerinden, Falnamelerden, Yıldıznamelerden... Tüm bunlardan yola çıkarak ya da onlara doğru yola çıkarak yaratıyor resimlerini. Geçmişteki bu hısım-akrabalarını, günümüzde, hatta bizden sonraki bir geleceğe doğru çağırıyor. Siyah-beyaz ağırlıklı resimlerinde ve hayvan formlarına yer verdiği heykellerinde, formun gerisindeki psikolojik çağrışımları, vurgulayıcı ve ekspresif bir teknikle sergilemektedir. Yaşamını ve çalışmalarını İstanbul ve Paris’te sürdürmektedir.



Dudaklı Natiirmort-2008
Selma Gürbüz
Keçe üzeri yağlıboya
imzalı 152 x 110

Düşük risk ile yüksek getirinin formülü



Hala yatırımcıların yüksek risk aldığı zaman ödüllendirildiğine, daha yüksek riskin daha büyük getiri demek olduğuna mı inanıyorsunuz? Bu eski inanış belki de sizi borsadan uzak tutuyor. Resmin tamamını görmenin zamanı geldi. Düşük Risklerden Yüksek Getiriler: Olağanüstü Borsa Paradoksu (High Returns from Low Risk: A Remarkable Stock Market Paradox) düşük volatiliteli ve düşük riskli portföy-

lerin nasıl yüksek volatiliteli ve yüksek riskli portföyleri alt edebileceğini anlatıyor. Pim van Vliet ve Jan de Koning'in birlikte kaleme aldıkları kitapta, "yüksek riskin yüksek getiriye" eşit olduğuna inanın portföylerin en önemli düşmanı olduğuna vurgu yapılıyor.

Yatırımcılar, genellikle düşük riskli hisse senetlerini güvenli ancak düşük karlı olarak görürler. Ancak bu eski asılsız inanış, hatalı bir önermedir. Portföylere aylık bir çerçeveden bakmayı ve bileşik getirileri göz ardı eder. Bu kitap bu yönde düşünmenizi sağlıyor ve düşük riskli hisse senetlerinin gerçekte nasıl yüksek riskli hisse senetlerinin performansının üzerine

çıkabileceğini kanıtıyor. Okuması ve önerilen modeli uygulaması kolay olan kitapta sunulan söz konusu plan, risk başına fazlasıyla yüksek getiri sağlayacak bir portföy oluşturmanıza yardımcı olacak. Ayrıca uzun vadede nasıl mükemmel yatırım sonuçları alacağınızı da gösteriyor.

Tarihsel simülasyonlarla birlikte daha akıllı yatırımların ödülünü kazanmanızı sağlayacak olan Düşük Risklerden Yüksek Getiriler'de şu ana başlıkları inceleyeceksiniz:

- Düşük risk ve düşük volatilitenin nasıl ve niçin piyasa ortalamasının üzerine çıkacağını öğreneceksiniz.
- Greenblatt'ın formülünü

aşacak getiri formülünü keşfedeceksiniz..

- Düşük riskli kendi portföyünüzü oluşturacaksınız.
- Paranızı yönetmek için en doğru borsa yatırım fonu veya düşük riskli fonu seçeceksiniz.
- Ve servetinizi artırmak riskli olmadığı gibi stresli de olmayacak. Yazarlardan yatırım uzmanı Jan de Koning, mükemmel ve uzun vadeli yatırım sonuçları almak için gerekli tüm araçları içeren yatırım modeli yarattıklarını vurguluyor. İsviçre merkezli Unigestion'un CEO'su Fiona Frick, "Bu kitabı çok beğendim. Eğitici, alçakgönüllü, eğlendirici ve felsefi... Bir finans kitabında seyrek rastlanabilecek özellikler. Kitap, portföy yönetiminde pragmatik önerilerle önemli bir ihtiyaca cevap veriyor," diye konuşuyor.

Örgütsel alfa'nın kurumsal yatırıma katkısı



Kurumsal yatırımcılar zamanlarının büyük bölümünü yatırımın alfasının ya da risken arındırılmış piyasa performansının üzerinde getirinin kutsal formülünü aramakla geçirir. Sorun, yatırım dünyasında çok fazla kurum ve fonun, alfa kazanmak için yeterli özelliklere sahip olup olmadıklarını ve bunun için çabalamanın bir anlamı olup olmadığını ilk bakışta anlamakta başarısız olmalarıdır. Diğer yandan örgütsel alfa, her kurumsal

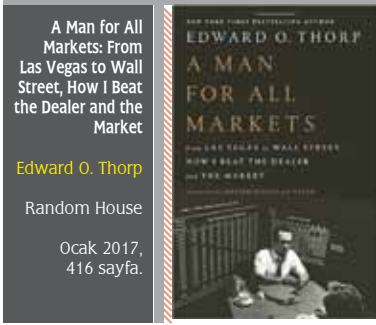
yatırımcının veya kar amaçlı olmayan kurumun başarabileceği, neyi kontrol ettikleri veya neyin önemli olduğuna odaklanmayı kontrol edebilecekleri bir ölçü. Örgütsel Alfa: Kurumsal Varlık Yönetimine Nasıl Katma Değer Eklenir? (Organizational Alpha: How to Add Value in Institutional Asset Management) kurumsal yatırımcılara, yönetim kurulu üyelerine, müteveli heyeti üyelerine, danışmanlara ve hak sahiplerine örgütsel alfa kavramının nasıl yardımcı olacağını anlatıyor. Bu kitapta şunları bulacaksınız:

- Hedef temelli yatırımın önemini tanımlama,
- Sonuçtan ziyade süreç odaklı düşünme,
- Güvene dayalı çalışmayı anlamak ve bu yükümlülüğü ihlal edebilecek unsurlar,

- Güvene dayalı süreci yönetmek ile idare etmek arasındaki fark,
- Kapsayıcı yatırım felsefesini tanımlama,
- Komiteler tarafından kararlar alınırken oyundaki grup dinamiklerinden yararlanma,
- Yatırım programlarında daha fazla sürekliliğin sağlanması,
- Durum tespiti ve karar verme süreçlerini iyileştirme,
- Varlıkların denetimine yardımcı olmak için doğru uzmanı veya danışmanı seçme.
- Ek alfa kaynakları bulma,
- Alternatif yatırım ortamını anlama,
- Kurumlar, vakıflar ve emeklilik şirketleri arasındaki farklılıkları anlama,
- Gereksiz hataları azaltmak için yatırım süreçlerini

- belgeleme,
 - Kuruluşun amaçları ve misyonu etrafında dönen kararlar alma,
 - Geleceğin her zaman belirsiz olduğu anlayışı ile gerçekçi beklentiler belirleme.
- Kurumsal alfa, tüm kariyerini kurumsal yatırımcılardan vakıflara, emeklilik şirketlerinden aile şirketlerine ve diğer kar amacı gütmeyen kuruluşlara kadar çok çeşitli kuruluşlarda çalışarak oluşturmuş yatırım uzmanı Ben Carlson tarafından yazılmıştır. Bu nedenle, kurumsal yatırımcılara piyasalar ve kuruluşlarda, başarılı olmak için ihtiyaç duyulan tüm araçları sunan bir el kitabı niteliğindedir. Ben Carlson, Ritholtz Wealth Management'ta kurumsal aktif yönetimi müdürüdür. "A Wealth of Common Sense" adlı bir blogu vardır ve aynı adlı kitabın da yazarıdır.

En başarılı kumarbazdan yatırım, risk, servet yaratma önerileri



İskambil kağıtlarını saymayı becerebilen bir matematik profesörünün inanılmaz gerçek öyküsüyle karşı karşıyayız. Kendisi aynı zamanda, Wall Street'te devrim başlatan, büyük sayısal yatırımcıların öncülerinden biri.

Tüm Piyasalar İçin Bir Adam: Las Vegas'tan Wall Street'e, Krupiyeyi ve Borsayı Nasıl Yendim (A Man for All Markets: From Las Vegas to Wall Street, How I Beat the Dealer and the Market), dünyanın en iyi black

jack oyuncusu ve borsa yatırımcısı Edward O. Thorp'un son kitabı...

Büyük Buhan döneminin bir çocuğu olan efsanevi matematikçi Edward O. Thorp, kart saymayı icat ettiği gibi imkansız görüneni de gerçek kıldı; blackjack masasında krupiyeyi yendi. Sonuç olarak, kumar sektöründe bir rönesans yarattı. Olağanüstü başarısı ve tartışma götürmez yöntemi nedeniyle, kumarhaneler oyunun kurallarında değişiklik yapmak zorunda kaldılar.

Ardından gözünü, "dünyanın en büyük kumarhanesi" olarak adlandırdığı Wall Street'e çevirdi, matematik formüllerini borsada kazanmak için yaratmaya ve uygulamaya başladı. Halen yaşamakta olduğumuz, sayısal finans döneminin öncülüğünü

yaptı. Finansın babaları Warren Buffett ile birç oynadı, genç Rudy Giuliani ile hasım oldu, Bernie Madoff olayını ortaya çıkardı. Enformasyon teknolojisinin babası Claude Shannon ile birlikte dünyanın ilk giyilebilir bilgisayarını icat etti.

Thorp, bu kitapta ilk kez yaptıklarını anlatıyor. Tutkularını, motivasyonlarını ve onu her zaman genel geçer bilginin uzağında tutan meraklarını... Çözülmez görünen problemleri oyunu değiştiren çözümlerle nasıl çözdüğünü de...

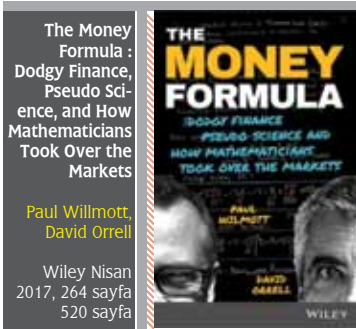
Bu nedenle, ünlü yatırımcı Nassim Nicholas Taleb'in önsözünde piyasaya çıkan Tüm Piyasalar İçin Bir Adam, tam bir klasik, irrasyonel dünyada okuyucuları mantıklı düşünmeye yönelten bir meydan okuma...

The Wall Street Journal'da kitap hakkında yer alan yazıda, "Bir üniversite hocasının bir kumarbaza ve bir hedge fon yöneticisine dönüşümünün lezzetli öyküsünü okurken, diğer yandan da piyasaların nasıl çalıştığı ve yatırımın mantığı üzerine önemli dersler alıyoruz," deniliyor. Library Journal ise, "hem casino oyuncularının hem de günlük borsa işlemcilerinin kaçırmaması gereken bir kitap" olduğunu ifade ediyor.

New York Times, Las Vegas'ta da Wall Street'te de devrimlere öncülük eden Thorp'un kendi özel yaşamında da sürekli yeni sayfalar çevirdiği ve her zaman düşüş attığı ifade edildi.

Thorp, kitabıyla ilgili olarak, "kumar, yatırım, risk, para yönetimi, servet yaratma ve yaşam hakkında okuyuculara yaşam deneyimleri sunduğunu" vurguluyor.

Fırıldak Finans, Aldatıcı Bilim ve Gizli Güç Merkezleri



Para Formülü: Üç Kağıtçı Finans, Aldatıcı Bilim ve Matematikçiler Piyasaları Nasıl Ele Geçirdi? (The Money Formula : Dodgy Finance, Pseudo Science, and How Mathematicians Took Over the Markets) ile finans sektörünün gizli güç merkezlerinin ölümcül zerafetini keşfedebilirsiniz. Paul Willmott ve David Orrell'in kaleme aldığı Para Formülü'nde sayısal finansın az anlaşılmiş dünyasında

keşfe çıkarırken, küresel ekonominin makina dairesine götürüyor. Kriz sonrası bir perspektiften değil, ancak krizi önleyici bir bakış açısıyla yazılmış olan bu kitap, tahvillerden temerrüt swaplarına kadar finansal türevlerin gelişimini izliyor. Ayrıca, matematik formüllerinin, reel ekonomiyi gölgede bırakarak, kullanımlarını genişletmek için cüretkar olduğu noktaya kadar fiyatlamının ötesine nasıl gittiğini gösteriyor.

Bu kitap, kriz sonrası irtifa kaybını anlatmak yerine bir sonraki kitabı önlemeye odaklanmaktadır. Gölge ekonomisinin kalbini keşfederek, finansın sert dalgaları arasında çalkantılı geleceğe hazırlanırken, şunları da öğreneceksiniz.

► Dünyanın en az anlaşılmiş ancak en etkili olan endüstrilerinden birinde derinlemesine araştırma yapın.

► Sayısal finansın ana ilkelere ve bu alanın gelişimini anlayın.

► Sayısal finansın hangi noktaya geldiğini ve hepimizi nasıl etkilediğini öğrenin.

► Endüstrinin gelecek adımlarının ekonominin geleceğini nasıl şekillendirdiğini keşfedin. Ünlü yatırımcı Nassim Nicholas Taleb, "Bu kitapta mizah, düşünce, açıklık, bilim ve sağduyu var. Hiç insafı davranmıyor ancak kimseyi de içeri tıkmıyor," diyor.

Sunday Times'teki yorumda ise, "Küresel ekonomide finansal sistemin artan gücünden daha

önemli ve daha dehşet verici çok az güncel gelişme var. Bu kitap, bu sistemin ya ne yaptıklarını bilmeyenler ya da umursamayacak kadar açgözlü kimseler tarafından işletildiğini açıkça ortaya koyuyor. Risk tehlikeli seviyelerde... Bu düzeltilebilir mi? Düzeltilebilir, sağlıklı şüphecilik ve yüksek uzmanlığa sahip bu kitap nasıl yapılacağını göstermektedir. Paul Willmott, araştırmacı ve aynı zamanda çok satan sayısal finans kitaplarının yazarı. Aynı zamanda, sayısal finans danışmanı, fon yöneticisi ve akademisyen. David Orrell ise, uygulamalı matematikçi ve Systems Forecasting adlı bilimsel danışmanlık firmasının kurucusu... Orrell, The Future of Every Thing ve Economyths adlı kitapların da yazarı...

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2016 Görünümü

Avrupa yatırım fonlarının net portföy büyüklüğü 2016 yılı sonunda 14,142 milyar Euro ile rekor düzeye çıkarken, giren para miktarında ise sert bir düşüş yaşandı.

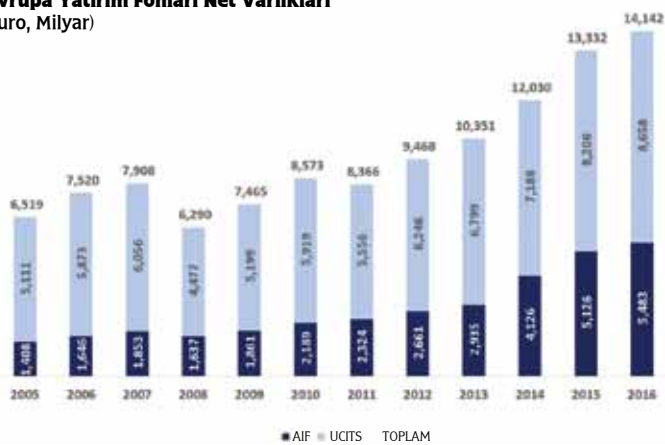
Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) açıkladığı 2016 yılı istatistiklerine göre, yatırım fonları varlıkları %6.1 büyürken, UCITS portföyü ise %5.5 büyüme ile 8,658 milyar Euro oldu. Alternatif yatırım fonları (AIFs) ise %7 artarak 5,483 milyar Euro'ya ulaştı.

UCITS satışları 2015'teki 590 milyar Euro'dan yarı yarıya azalarak 2016'da 275 milyar Euro olarak gerçekleşirken, EFAMA bu düşüşü Ocak 2016'daki büyük hisse senedi satış furiasına bağladı. AIF satışları ise 184 milyar Euro ile 2015'teki 148 milyar Euro düzeyini aştı. Toplam yatırım fonları satışlar 459 milyar Euro ile 2015 yılındaki 738 milyar Euro düzeyine göre önemli bir azalış yaşadı.

Avrupa yatırım fonları piyasasının

da dördüncü çeyrek sonu itibarıyla UCITS kategorisi 30,674 adet, AIF ise 27,788 fondan oluştu. UCITS varlıklarına yatırılan 8.66 trilyon Euro toplam varlıkların yüzde 61'ini oluştururken, geriye kalan 5.48 trilyon Euro'luk (%39) kısım AIF'lerden geldi. Yıllık net varlık büyümesinde Bulgaristan %30 artışla en fazla büyüyen piyasa oldu. Hırvatistan %23, Çek Cumhuriyeti %18, Norveç %15, İrlanda %10, Finlandiya %9, Hollanda %9, Almanya %9, İsviçre %7 ve Danimarka %7 büyüdü.

Avrupa Yatırım Fonları Net Varlıkları
(Euro, Milyar)



UCITS ve AIFs Net Satışları
(Euro, Milyar)



Kaynak: Efama veritabanı. 2016 yılı veri olmadığı için Belçika net satışlarını kapsamıyor.

Yatırım Fonları 2016 4. Çeyrek Sonuçları

NET SATIŞLAR

EFAMA verilerine göre, geçen yıl dördüncü çeyrekte UCITS net satışları 82 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti ve üçüncü çeyrekteki 129 milyar Euro'ya göre geriledi.

Hisse senedi fonları yılı 13 milyar Euro'luk net para girişi ile tamamlarken, önceki çeyrekte gerçekleşen bir milyar Euro'ya göre artış oldu. Çoklu-varlık fonlarında ise 15 milyar Euro net satış gerçekleşti. Üçüncü çeyrekteki 13 milyar Euro'ya göre hafif artış elde edildi. Tahvil fonlarına girişler 63 milyar Euro'dan dördüncü çeyrekte 16 milyar Euro'ya geriledi. Para piyasası fonları 36 milyar Euro net para girişi sağlarken, önceki çeyrekte giren 45 milyar Euro'dan düşük bir düzeyde gerçekleşti.

Dördüncü çeyrekte UCITS'e 20 ülkede net para girişi yaşandı. 10 ülkeye para girişi bir milyar Euro üzerinde gerçekleşti. Büyük fon merkezleri arasında İrlanda 47 milyar Euro net satış alırken, Fransa sekiz milyar Euro, İngiltere altı milyar Euro, Almanya 4.5 milyar euro net satış elde etti.

Yılın tamamında ise beş ülke 10 milyar Euro'dan fazla para girişi yaşadı: İrlanda (€ 117 milyar), Lüksemburg (€ 73 milyar), Fransa (€ 28 milyar), İsviçre (€ 14 milyar) ve Almanya (€ 13 milyar).

UCITS Borsa Yatırım Fonları (BYF) ise dördüncü çeyrekte 14.7 milyar Euro ve 2016 yılında ise 44 milyar Euro net para girişi yaşandı. İrlanda'da yerleşik BYFlere dördüncü çeyrekte 8.2 milyar Euro ile en fazla para girişi oldu. Fransa 3.8 milyar Euro, Almanya 2.7 milyar Euro ile takip etti. 2016 yılı toplamında ise yine İrlanda 40.9 milyar Euro ile en yüksek net para girişi elde edilen ülke oldu. Onu Fransa 2.9 milyar Euro ile izledi.

BYF net satışlarını raporlayan ülkeler arasında, 2016 yılında toplam BYF net satışları UCITS net satışlarının dörtte

birini oluştururken, İrlanda'da ise BYF satışları toplam UCITS net satışlarının %35'ine denk geldi.

Dördüncü çeyrekte AIF net para girişi 39 milyar Euro ile önceki çeyrekte yaşanan 43 milyar Euro'ya göre geriledi. Hem hisse senedi hem de tahvil fonlarından ise sırasıyla altı milyar Euro ve üç milyar Euro ile ilk kez net para çıkışı yaşandı. Çoklu-varlık fonları 17 milyar Euro ile üçüncü çeyrekte yaşanan 11 milyar Euro'ya göre arttı. Gayrimenkul fonlarına para girişi de beş milyar Euro ile önceki çeyrekteki iki milyar Euro'yu geçti. Dördüncü çeyrekte 14 ülke net para girişi elde etti. En büyük beş fon merkezinde AIFlere yaşanan para girişi bir milyar Euro'yu aştı. En güçlü para girişi 30.2 milyar Euro ile Almanya'da gerçekleşirken, İrlanda 8.9 milyar Euro ile izledi.

Altı ülkede 2016 yılı toplam net satışları 10 milyar Euro'yu aştı: Almanya (€ 98 milyar), Lüksemburg (€ 26 milyar), İrlanda (€ 23 milyar), Hollanda (€ 14 milyar), Fransa (€ 14 milyar) ve İspanya (€ 10 milyar).

NET VARLIKLAR

UCITS net varlıkları dördüncü çeyrekte %3.2 artışla yılı 8,658 milyar Euro düzeyinde kapadı. Tüm UCITS kate-

gorileri 2016 yılında net varlıklarında artış kaydetti.

Hisse ve para piyasası fonları kategorilerinin her ikisinde de %5.2 artış yaşanırken, çoklu-varlık fonları %2.5, tahvil fonları %0.5 büyüdü. Yıllık bazda en yüksek büyüme %7.9 ile tahvil fonları ve %6.3 ile para piyasası fonlarında gerçekleşti. Garantili fonlar ise %11.4 küçülme ile dikkat çekti.

Önemli fon merkezleri arasında dördüncü çeyrekte en fazla büyüme %6.1 ile İrlanda'da yaşanırken, Almanya %4.1, Fransa %2.7, Lüksemburg %2.1 ile takip etti.

AIF net varlıkları ise dördüncü çeyrekte %1.7 büyüme kaydetti. Garantili fonlar %4.6, gayrimenkul fonları %4.5, hisse fonlar %4, para piyasası %3.3 ve çoklu-varlık fonları ise %1.4 artış elde etti. Tahvil fonlarının net varlıkları ise %2.6 gerileme yaşadı.

Geçen yıl dördüncü çeyrekte en büyük beş fon merkezinde AIF varlıkları büyüme yaşadı. En fazla artış %4.1 ile İngiltere'de gerçekleşirken, Fransa %3.5, Lüksemburg %2.5, İrlanda %2.1 ile izledi. Avrupa'nın diğer bölümünde Çek Cumhuriyeti'nde %12.6 ile dikkat çekici bir büyüme kaydedildi. AIF net varlıklarında en fazla küçülme yaşanan ülkelerin başında ise %9.5 ile Türkiye geldi.

Kategorilerine göre UCITS Varlıklarının Dağılımı

UCITS TÜRLERİ	4. Çeyrek 2016		3. Ç. 2016'ya göre		4. Çeyrek 2015'e göre	
	EUR m	Pay	% Değişim ¹	Eur m	% Değişim	Eur m
Hisse	3,178	37%	5.2%	156	2.6%	82
Dengeli	1,459	17%	2.5%	36	3.1%	44
Tahvil	2,326	27%	0.5%	11	7.9%	170
Para Piyasası	1,179	14%	5.2%	58	6.3%	70
Fon Sepeti ⁽³⁾	13	0.2%	0.4%	0.0	-11.4%	-2
Diğer	503	6%	2.3%	11	21.4%	89
TOPLAM	8,658	100%	3.2%	273	5.5%	453
Borsa Yatırım Fonları	498	6%	7.2%	33	13.3%	59
Fon Sepeti Fonları	331	4%	1.3%	4	4.4%	14

Kategorilerine göre AIF Varlıklarının Dağılımı

AIF TÜRLERİ	4.Çeyrek 2016		3.Çeyrek 2016'ya göre		4. Çeyrek 2015'e göre	
	EUR m	Pay	% Değişim ¹	Eur m	% Değişim	Eur m
Hisse	655	12%	4.0%	25	6.9%	42
Çoklu varlık	1,391	25%	1.4%	19	6.9%	90
Tahvil	1,017	19%	-2.6%	-27	5.0%	49
Para Piyasası	88	2%	3.3%	3	-1.2%	-1
Garantili/Korumalı	49	1%	4.6%	2	-5.4%	-3
Gayrimenkul	582	11%	4.5%	25	12.2%	63
Diğer	1,701	31%	2.7%	44	7.3%	116
Toplam	5,483	100%	1.7%	91	7.0%	357
Borsa Yatırım Fonları	9	0.2%	-8.5%	-0.8	24.0%	2
Fon Sepeti Fonları	488	9%	10.7%	47	6.4%	29
Kurumsal	2,636	48%	1.1%	29	10.7%	254

Avrupa Yatırım Fonu Endüstrisi Net Varlık Değerleri

Üye Ülkeler	4. Çeyrek 2016		3.Çeyrek 2016		4. Çeyrek 2015'e göre	
	EUR m	Pay	EUR m	% değişim ⁽¹⁾	EUR m	% değişim ⁽²⁾
Avusturya	173,798	1.2%	173,271	0.3%	168,239	3.3%
Belçika	126,929	0.9%	120,721	5.1%	127,307	-0.3%
Bulgaristan	531	0.0%	478	11.1%	409	29.7%
Hırvatistan	2,824	0.0%	2,627	7.5%	2,289	23.4%
Kıbrıs	2,177	0.0%	2,088	4.3%	2,370	-8.1%
Çek Cumhuriyeti	9,211	0.1%	8,801	4.7%	7,818	17.8%
Danimarka	275,968	2.0%	269,139	2.5%	258,540	6.7%
Finlandiya	106,395	0.8%	102,512	3.8%	97,416	9.2%
Fransa	1,783,830	12.6%	1,729,240	3.2%	1,682,808	6.0%
Almanya	1,885,937	13.3%	1,867,082	1.0%	1,729,234	9.1%
Yunanistan	7,090	0.1%	6,886	3.0%	7,078	0.2%
Macaristan	18,732	0.1%	18,325	2.2%	18,105	3.5%
İrlanda	2,084,748	14.7%	1,983,420	5.1%	1,898,825	9.8%
İtalya	297,704	2.1%	294,738	1.0%	291,112	2.3%
Lihtenştayn	44,103	0.3%	41,862	5.4%	42,331	4.2%
Lüksemburg	3,701,076	26.2%	3,621,929	2.2%	3,506,201	5.6%
Malta	9,810	0.1%	9,801	0.1%	10,149	-3.3%
Hollanda	801,858	5.7%	792,094	1.2%	734,686	9.1%
Norveç	108,026	0.8%	105,678	2.2%	94,173	14.7%
Polonya	58,709	0.4%	62,086	-5.4%	59,140	-0.7%
Portekiz	21,630	0.2%	21,414	1.0%	23,149	-6.6%
Romanya	9,001	0.1%	9,168	-1.8%	8,994	0.1%
Slovakya	5,887	0.0%	5,730	2.7%	5,697	3.3%
Slovenya	2,464	0.0%	2,367	4.1%	2,309	6.7%
İspanya	268,513	1.9%	260,426	3.1%	254,368	5.6%
İsveç	303,874	2.1%	286,515	6.1%	285,561	6.4%
İsviçre	537,771	3.8%	533,373	0.8%	501,528	7.2%
Türkiye	27,267	0.2%	29,540	-7.7%	28,060	-2.8%
İngiltere	1,465,651	10.4%	1,416,335	3.5%	1,484,491	-1.3%
Tüm fonlar	14,141,514	100.0%	13,777,646	2.6%	13,332,389	6.1%
UCITS	8,658,419	61.2%	8,385,901	3.2%	8,205,868	5.5%
AIFler	5,483,096	38.8%	5,391,745	1.7%	5,126,521	7.0%

1. 4Ç 2016 sonu 3Ç 2016
sonu karşılaştırması

2. 4Ç 2016 sonu 4Ç 2015
sonu karşılaştırması

Dünya Yatırım Fonları Varlıkları ve Satış Verileri

- Dünyada düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonu varlık büyüklüğü 2016 4. çeyrek itibariyle yüzde 4.8 artışla € 41.29 trilyon'a yükseldi.
- Tüm fonlara net para girişi € 388 milyar ile üçüncü çeyrekteki € 432 milyar düzeyinin altında gerçekleşti.

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) ve ABD Investment Company Institute (ICI) tarafından derlenen ve 47 ülkeyi kapsayan 2016 yılı 4. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünyada düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonu varlıkları (fon sepeti fonları, borsa yatırım fonları ve kurumsal fonlar dahil) yüzde 4.8 artarak 41.29 trilyon Euro'ya yükseldi.

Yatırım fonları toplam portföyü dolar bazında ise 2016 4. çeyreği itibariyle 43.53 trilyon ABD Doları'na ulaştı. Dolar bazında büyüklükte yüzde 0.7 artış kaydedildi.

Dünyada tüm fonlara net para girişi 2016 yılı dördüncü çeyreği itibariyle 388 milyar Euro olurken, üçüncü çeyrekteki 432 milyar Euro düzeyine göre azaldı.

Euro bazında, hisse fonlar net varlıkları %6 artışla 16.4 trilyon Euro'ya çıktı. Tahvil fonu varlıkları yüzde 3.2 artışla 8.9 trilyon Euro'ya yükseldi. Karma/dengeli fonlar yüzde 4.1 artışla 7.3 trilyon Euro, para piyasası fonları varlıkları ise yüzde 5.5 artışla küresel olarak 4.8 trilyon Euro düzeyinde gerçekleşti.

Dördüncü çeyrek sonu itibariyle hisse fonların varlıkları tüm yatırım fonlarının yüzde 40'ını, tahvil fonları ise yüzde 22'sini oluşturdu. Geri kalan varlıklarda para piyasası fonları yüzde 12 ve karma/dengeli fonlar ise yüzde 18 paya sahip oldu.

Satış Verileri

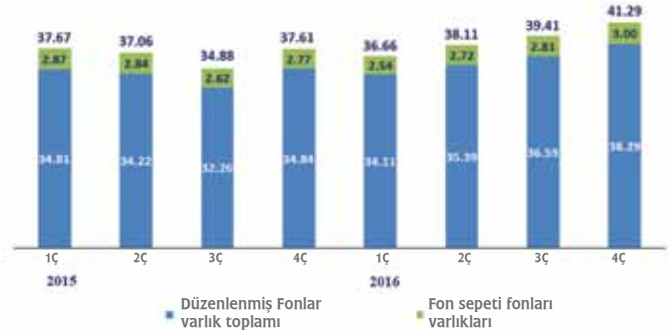
Düzenlenmiş açık uçlu fonlar 4. çeyrekte dünya çapında 388 milyar Euro toplam net para girişi yaşarken, hisse fonlara 114 milyar Euro ile önceki çeyrekte gelen 40 milyar Euro net para girişinin üzerinde bir giriş oldu. Tahvil fonlarına 107 milyar Euro para girişi yaşanırken, üçüncü çeyrekteki

253 milyar Euro düzeyinin altındaydı.

Dengeli/karma fonlar dördüncü çeyrekte 64 milyar Euro net para girişi elde etti. Üçüncü çeyrekte ise giriş 59 milyar Euro düzeyinde kalmıştı. Son olarak da para piyasası fonlarına 70 milyar Euro para girişi yaşanırken, üçüncü çeyrek düzeyi olan 42 milyar Euro'ya göre artış kaydedildi.

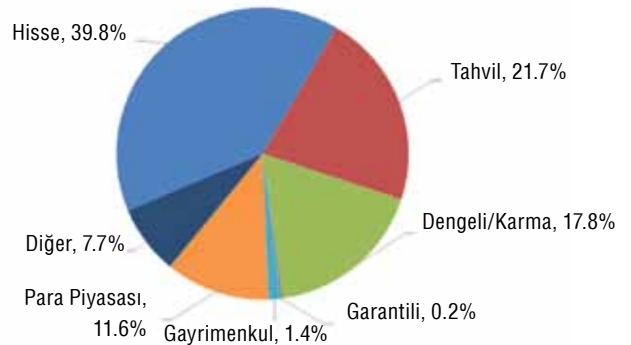
Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları

(Trilyon Euro, çeyrek sonu)



Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları

(Tür Bazında 2016: 4. Çeyrek)



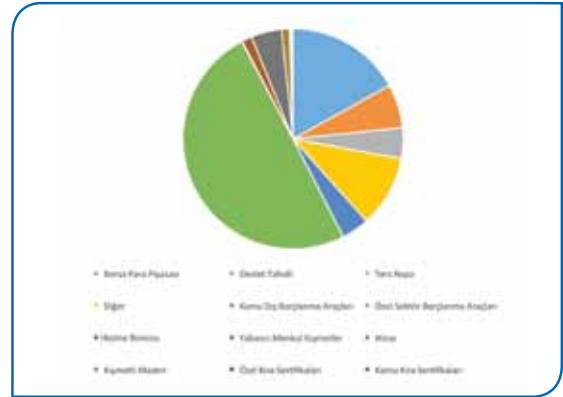
Yatırım Fonlarında 2017 Birinci Çeyrek

Yatırım Fonlarında Büyüme

		Aralık 16		Mart 17		Değişim	
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	Aralık 16 İlk Pazar Payı	Mart 17 Son Pazar Payı	
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	22.730.133.469,41	22.801.347.501,99	0,31	22,27	21,12	
	Fon Sepeti Fonları	376.755.883,42	830.954.229,59	120,56	0,37	0,77	
	Hisse Senedi	1.431.577.159,16	1.660.516.141,74	15,99	1,40	1,54	
	Karma & Değişken Fonlar	3.672.675.264,77	4.117.610.233,34	12,11	3,60	3,81	
	Katılım Fonları	163.118.645,33	168.773.696,91	3,47	0,16	0,16	
	Kıymetli Madenler	394.339.218,27	475.314.820,36	20,53	0,39	0,44	
	Para Piyasası	12.592.865.125,07	12.493.358.950,29	-0,79	12,34	11,57	
	41.361.464.765,43	42.547.875.574,22	2,87	40,53	39,41		

Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	31.03.2017
Borsa Para Piyasası	16,95
Devlet Tahvili	6,45
Ters Repo	4,46
Diğer	10,53
Kamu Dış Borçlanma Araçları	4,04
Özel Sektör Borçlanma Araçları	49,83
Hazine Bonosu	0,09
Yabancı Menkul Kıymetler	1,47
Hisse	4,49
Kıymetli Maden	1,16
Özel Kira Sertifikaları	0,25
Kamu Kira Sertifikaları	0,26



Yatırım Fonlarında Büyüklük

	Haziran 16		Eylül 16		Aralık 16		Mart 17	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	20.251,50	93	21.276,60	95	22.730,13	96	22.801,35	98
Fon Sepeti Fonları	267,90	13	306,87	14	376,76	14	830,95	15
Hisse Senedi Fonları	1.447,13	70	1.360,90	71	1.431,58	72	1.660,52	72
Karma ve Değişken Fon	4.009,13	83	3.803,17	84	3.672,68	84	4.117,61	84
Katılım Fonları	128,27	27	144,93	29	163,12	29	168,77	29
Kıymetli Madenler Fonları	356,84	15	369,42	15	394,34	15	475,31	15
Para Piyasası Fonları	11.905,76	26	12.479,73	26	12.592,87	26	12.493,36	26
TOPLAM	38.366,54	327	39.741,63	334	41.361,46	336	42.547,88	339

Yatırım Fonlarında Genel Değişim

	İlk Tarih 30/12/2016	Son Tarih 31/03/2017	Değişim (%)
Yatırım Fonları	41.361.464.765,43	42.547.875.574,22	2,87

Tür Bazında Büyüklük

		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	10	10	163.643.776,97	197.380.840,10	20,62	0,16	0,18
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	12	12	1.084.077.583,79	1.371.833.685,60	26,54	1,06	1,27
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	6	6	60.896.136,58	56.855.858,77	-6,63	0,06	0,05
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	26	17.592.516.509,71	17.330.536.878,42	-1,49	17,24	16,05
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	11	11	600.665.548,18	563.906.814,92	-6,12	0,59	0,52
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	9	9	208.697.937,07	220.769.670,54	5,78	0,20	0,20
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	57.782.865,51	49.536.709,13	-14,27	0,06	0,05
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	19	20	2.961.853.111,60	3.010.527.044,51	1,64	2,90	2,79
		96	98	22.730.133.469,41	22.801.347.501,99	0,31	22,27	21,12	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Diğer Fon Sepeti Fonlar	6	7	257.553.369,61	645.809.771,28	150,75	0,25	0,60
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	3	3	19.143.655,37	23.085.156,21	20,59	0,02	0,02
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Yabancı Fon Sepeti	5	5	100.058.858,44	162.059.302,10	61,96	0,10	0,15
			14	15	376.755.883,42	830.954.229,59	120,56	0,37	0,77
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	19	19	369.910.326,90	382.235.661,01	3,33	0,36	0,35
		Hisse Senedi Fonları	45	45	928.544.764,97	1.023.758.362,38	10,25	0,91	0,95
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	133.122.067,29	254.522.118,35	91,19	0,13	0,24
			72	72	1.431.577.159,16	1.660.516.141,74	15,99	1,40	1,54
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	78	78	3.222.969.235,64	3.650.433.625,88	13,26	3,16	3,38
		Karma Fonlar	6	6	449.706.029,13	467.176.607,46	3,88	0,44	0,43
			84	84	3.672.675.264,77	4.117.610.233,34	12,11	3,60	3,81
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	2	2	19.992.697,87	23.098.304,99	15,53	0,02	0,02
		Diğer Katılım Fonları	7	7	46.290.106,51	42.687.283,94	-7,78	0,05	0,04
		Hisse Katılım Fonları	6	6	7.504.596,91	8.121.595,79	8,22	0,01	0,01
		Kira Sertifikası Fonları	14	14	89.331.244,04	94.866.512,19	6,20	0,09	0,09
			29	29	163.118.645,33	168.773.696,91	3,47	0,16	0,16
	Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	14	14	384.486.031,71	463.889.637,64	20,65	0,38	0,43
		Kıymetli Madenler Fonları	1	1	9.853.186,56	11.425.182,72	15,95	0,01	0,01
		15	15	394.339.218,27	475.314.820,36	20,53	0,39	0,44	
Para Piy. Fonları		26	26	12.592.865.125,07	12.493.358.950,29	-0,79	12,34	11,57	

TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Emeklilik Fonlarında 2017 Birinci Çeyrek

Emeklilik Fonlarında Büyüme

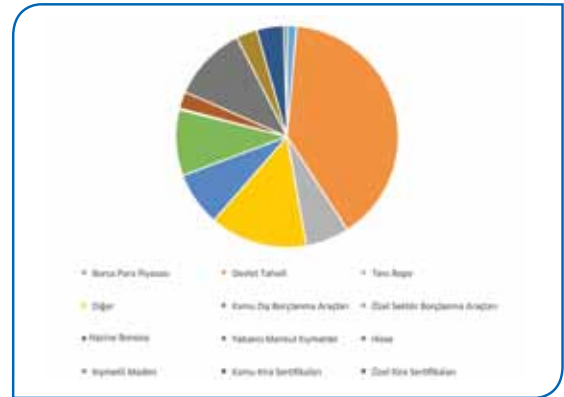
		Aralık 16	Mart 17	Değişim	Aralık 16	Mart 17
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	(%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	20.686.998.347,26	22.006.061.696,60	6,38	20,27	20,38
	Fon Sepeti Fonları	9.988.022,83	11.838.237,51	18,52	0,01	0,01
	Hisse Senedi Fonları	3.727.818.409,83	3.919.940.937,95	5,15	3,65	3,63
	Karma ve Esnek Fon	27.169.426.818,04	29.255.909.468,95	7,68	26,62	27,10
	Katılım Fonları	1.082.474.269,25	1.205.493.205,58	11,36	1,06	1,12
	Kıymetli Madenler Fonları	1.436.205.926,85	2.028.410.229,42	41,23	1,41	1,88
	Para Piyasası Fonları	6.577.062.394,34	6.979.250.682,34	6,12	6,44	6,46
		60.689.974.188,40	65.406.904.458,35	7,77	59,47	60,59

Emeklilik Fonları Tür Bazında Değişiklik

		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
		Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	60	60	20.686.998.347,26	22.006.061.696,60	6,38
Fon Sepeti Fonları	1		1	9.988.022,83	11.838.237,51	18,52	0,01	0,01
Hisse Senedi	28		28	3.727.818.409,83	3.919.940.937,95	5,15	3,65	3,63
Karma & Esnek Fonlar	115		119	27.169.426.818,04	29.255.909.468,95	7,68	26,62	27,10
Kıymetli Madenler	12		12	1.436.205.926,85	2.028.410.229,42	41,23	1,41	1,88
Para Piyasası	23		36	6.577.062.394,34	6.979.250.682,34	6,12	6,44	6,46
Katılım Fonları	15		30	1.082.474.269,25	1.205.493.205,58	11,36	1,06	1,12

Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	31.03.2017
Borsa Para Piyasası	1,37
Devlet Tahvili	39,27
Ters Repo	6,27
Diğer	14,12
Kamu Dış Borçlanma Araçları	7,83
Özel Sektör Borçlanma Araçları	9,59
Hazine Bonosu	0,20
Yabancı Menkul Kıymetler	2,46
Hisse	10,88
Kıymetli Maden	3,05
Kamu Kira Sertifikaları	3,89
Özel Kira Sertifikaları	0,47



Emeklilik Fonlarında Genel Değişim

	İlk Tarih 30/12/2016	Son Tarih 31/03/2017	Değişim (%)
Emeklilik Fonları (BES)	60.689.974.188,40	65.406.904.458,35	7,77