

Değerli okurlar,

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) olarak, portföy yönetimi sektörünün yüksek gelişim potansiyelini ve reel sektör için en uygun finansman kaynağı olduğunu anlatmak için şirketlerle buluşmalara geçtiğimiz ay Eskişehir'den başladık. Gördüğümüz ilgi bizi çok mutlu etti. Buluşmalar başka şehirlerimizde de devam edecek.

Dünya'da ve Avrupa'da Kolektif Yatırım Araçları Endüstrisi'ne büyük katkılar sağlayan EFAMA ve IIFA üyelikleri vasıtasıyla ülkemizi yurtdışında da temsil eden TKYD, EFAMA'nın bu yıl yapılan Genel Kurul toplantısında Yönetim Kurulu Üyeliğine seçildi.

Portföy yönetimi sektörünün yüzde 93'ünü temsil eden TKYD, sektörümüzde yüksek iletişim ve ilişki yönetiminde önemli bir role sahip ve sektörel dayanışmayı sağlamak amacıyla sektör temsilcilerini bir araya getiren etkinlikler yapmayı sürdürecektir. Bu kapsamda 18-19 Ekim'de bu yıl da Antalya'da buluşmayı planlıyoruz.

Dergimiz aracılığıyla sektör gündemini de üç ayda bir, aralıksız sizlere sunma gayreti içindeyiz. Bu sayımızda en sıcak gündem maddesi olan emeklilik şirketlerinin, bir portföy yönetim şirketine kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarının net varlık değerinin en fazla %40'ına kadar pay verebilme düzenlemesinin ilk izlenimlerine Sektör Analizi sayfamızda yer verdik. Sektörde son dönemde en hızlı gelişen alan olan alternatif yatırım fonlarını farklı başlıklarda ele aldık. Alternatif Fonlar, Fon Yönetimi ve enerji sektöründe girişimlere yapılan yatırımları tanıtan Alternatif Fonlar başlığı altındaki sayfalarımızda, hem en son ürünleri hem de sektörün geldiği noktayı bulacaksınız. TSPB, portföy yönetim şirketlerinin 2017 yılı finansal verileri çalışmasını dergimiz için derledi. Yatırım Trendleri köşemizde "Borsa Yatırım Fonlarının Son 10 Yılı", Eğitim bölümünde "Yatırımcı Eğitimi Programlarıyla Yatırımcı Davranışını Değiştirebilir Miyiz?" ve Sanat köşemizde "Pop Sanat Akımı" konulu makaleler yer alıyor.

Keyifli okumalar dilerim.

Saygılarımla,

M. Selim Yazıcı
TKYD Başkanı



“Portföy yönetimi sektörünün yüzde 93'ünü temsil eden TKYD, sektörümüzde yüksek iletişim ve ilişki yönetiminde önemli bir role sahip ve sektörel dayanışmayı sağlamak amacıyla sektör temsilcilerini bir araya getiren etkinlikler yapmayı sürdürecektir. Bu kapsamda 18-19 Ekim'de bu yıl da Antalya'da buluşmayı planlıyoruz.”

içindekiler



4 SEKTÖRDEN HABERLER

6 **TKYD ANKET** FON YÖNETİCİLERİ BEKLENTİ ANKETİ
3. Çeyrek/2018

8 **TKYD'DEN**
TKYD, EFAMA Genel Kurul Toplantısına Katıldı
TKYD, Reel Sektör Buluşmalarını Eskişehir'den Başlattı

16 **ROPÖRTAJ**
TSPB'de Yeni Dönem Hedefleri
Erhan Topaç / TSPB Başkanı

20 **SEKTÖR ANALİZİ**
Anadolu Hayat Emeklilik beş portföy yönetim şirketi ile çalışıyor
M. Uğur Erkan / Genel Müdür / Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

22 Portföy Yönetiminde Kartlar Yeniden Dağıtıldı
Pınar Uğuroğlu / Araştırma Direktörü / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

24 NN Hayat ve Emeklilik portföy yönetim şirketi sayısını
4'e yükseltti
Emine Sebilcioğlu / Finanstan sorumlu Genel Müdür Yardımcısı ve Yönetim Kurulu Üyesi
NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.

26 **FON YÖNETİMİ**
İş Portföy Elektrikli Araçlar Karma Fon
Selim Kocaoğlu / Müdür, Alternatif Yatırım Ürünleri / Portföy Yönetimi
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

28 Uzun vadeli bir yatırım alternatifi: Ak Portföy Birinci Girişim Sermayesi
Yatırım Fonu
Göktürk Işıkpınar / Genel Müdür Yardımcısı / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

31 KONFERANS AJANDASI

32 **ALTERNATİF YATIRIM FONLARI**
ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ Haziran 2018

20



26



32



42



TEMMUZ - AĞUSTOS - EYLÜL 2018

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, CFA
Didem Çankaya Ural
Murat İnce
Pinar Uğuroğlu
Sadettin Yalman
Selçuk Seren
Senem Ataman

Danışma Kurulu

M. Selim Yazıcı
Alim Telci
Dr. Alp Keler, CFA
Avşar Sungurlu
Bengi Subaşı Gerçek
Emir Alpaya
Fatih Arabacıoğlu
Gür Çağdaş
Dr. Gürman Tefvik
Mahmut Kaya
Murat Gülkan
Namık Aksel
Osman Göktan
Özgür Güneri
Tankut Taner Çelik
Tefvik Eraslan

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
Tel: 0212 321 2171
www.italikajans.com

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 ticarî amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi sorumlu değildir. Dergide yer alan yazılar izin alınmadan ve kaynak gösterilmeden hiçbir şekilde kullanılamaz.

36 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

YATIRIM FONLARI PAZARINDA İLK YARI GÖRÜNÜMÜ

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

40 TSPB

Portföy Yönetim Şirketleri 2017 Sonuçları

Ceylan Anıl / Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği

42 PORTFOY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE

Küresel ekonomi bölgesel yavaşlama sinyalleri veriyor

Gözde İter Çağlı / Kıdemli Uzman, Strateji ve Varlık Dağılımı /Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

44 YATIRIM TRENDLERİ

Borsa Yatırım Fonlarının son 10 yılı

Murat İnce / Grup Yöneticisi, İş Geliştirme ve Destek Birimleri

QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.

46 SANAT

Pop Sanat Akımı

Doç. Dr. Evren Bolgün / Ekonomist/Stratejist

48 EĞİTİM

Yatırımcı Eğitimi Programlarıyla

Yatırımcı Davranışını Değiştirebilir Miyiz?

Alparslan Budak / Yönetim Kurulu Üyesi

Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu

52 FON DÜNYASI

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

56 YATIRIMCI KİTAPLIĞI

Derleyen: Levent Gürses

58 EFAMA

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2017 Görünümü

60 Dünya Yatırım Fonları Varlıkları ve Satış Verileri 4.Çeyrek/2017

62 TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

FON KURULUŞLARI, PYŞ FAALİYET İZİNİ, SERMAYE ARTIŞI*

1. Global MD Portföy Yönetimi

A.Ş.'nin, 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 6.000.000 olan çıkarılmış sermayesinin 7.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

2. Vera TYT Gayrimenkul Portföy

Yönetimi A.Ş.'nin unvanının "Vera Venture Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş." olarak değiştirilmesine ilişkin esas sözleşme değişikliğine izin verildi.

3. Aşağıda unvanlarına yer verilen fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izahnamelerin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

Fonun Ünvanı

İş Portföy Elektrikli Araçlar Karma Fon
Deniz Portföy Enda Serbest Özel Fon
TEB Portföy Birinci Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy İkinci Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy Üçüncü Serbest (Döviz) Fon
Osmanlı Portföy Birinci Değişken Fon
Yapı Kredi Portföy Balat Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy %100 Anapara Koruma Amaçlı Yirmi Üçüncü Fon
Deniz Portföy Dinamo Serbest Fon
Ünlü Portföy Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İş Portföy Odak Serbest Özel Fon
Strateji Portföy Birinci Serbest (Döviz) Fon

4. Investrade Portföy Yönetimi

A.Ş.'nin, 1.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılan-

mak suretiyle 4.990.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesine ilişkin talebi olumlu karşılandı.

5. Maxis Girişim Sermayesi

Portföy Yönetimi A.Ş.'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.

6. Aşağıda unvanlarına yer verilen fonların kuruluşuna izin verildi.

Fonun Ünvanı

ICBC Turkey Portföy Yönetimi A.Ş.
Serbest Şemsiye Fon
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş. Değişken Şemsiye Fon
İş Portföy Mermer Serbest Özel Fon

7. Akfen Gayrimenkul Portföy Yö-

netimi A.Ş.'nin faaliyet izni ve portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.

8. Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş.

Yonca Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş. Patent Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

9. Vakıf Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin

Vakıf Emeklilik ve Hayat A.Ş. Katılım Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

10. Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-55.1 sayılı "Portföy Yönetim Şirketlerine

ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği"nin 9. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca "münhasıran payları yurt dışında yerleşik kişilere pazarlanacak yabancı kolektif yatırım kuruluşu kurmak ve yönetmek ile yurt dışında yerleşik kişilere portföy yönetim hizmeti vermek amacıyla" kurulmuş olan Investrade Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ana faaliyet konusunda yer alan sınırlamanın kaldırılmasını teminen yapılacak esas sözleşme değişikliğine izin verildi.

11. ICBC Turkey Portföy Yönetimi

A.Ş.'nin, 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 4.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

12. Halk Portföy Yönetimi A.Ş.'nin,

50.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 18.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 26.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

13. Actus Portföy Yönetimi A.Ş.

GreenOne Yenilenebilir Enerji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.

14. Oyak Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci

Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

15. Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.'nin

7.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış

sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

16. Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 40.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 12.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 24.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

17. 24 Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.750.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 4.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

18. Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Fintech Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

19. Oragon Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

20. Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.'nin Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş. Kamu Kira Sertifikaları Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurulumuz kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

21. RE-PIE Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Agristock Tech Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.

22. HSBC Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

KURUMLARDAN HABERLER

CFA Institute sınavına rekor katılım

Yatırım yönetimi profesyonellerinin küresel birliği CFA Institute, 23 Haziran'da yapılan ve ilk CFA sınavının 55. Yıldönümüne denk gelen sınava dünya çapında 91 ülke ve bölgede 227,031 aday ile rekor sayıda katılım olduğunu açıkladı.

CFA Institute tarafından ilk kez 1963 yılında düzenlenen sınava 284 aday katılmıştı. O günden beri istikrarlı bir şekilde artan oranlarda katılımıyla devam eden sınavlara kayıt artışı geçen yıl yüzde 20 oranına ulaşmıştı.

CFA Istanbul Society'den aldığımız bilgiye göre, ülkemizde de ilgi iyice yaygınlaşmaya başladı. Aralık ayındaki test center'lar arasına artık İstanbul da girdi. 23 Haziran'da ise CFA Istanbul Society'nin doğal habitatında (yani Azerbaycan ve Gürcistan dahil) 1000'e yakın, İstanbul'da ise 500'e yakın kişi sınava girdi. CFA Institute Başkanı Paul Smith, CFA, "CFA lisans sahiplerinin yatırım yönetimi sektöründe standartları yükselttiklerine ve finansın saygın bir meslek haline gelmesine katkıda bulduklarına inanıyoruz," dedi. Smith, birçok adayın da bu inancı paylaşıyor olmasından mutluluk duyduklarını belirterek, sınavın müşteri hizmeti, devamlı eğitim ve yatırımcıları ve müşterileri korumak için düzenleyicilerle iletişime adanacak profesyonel iş hayatı hayatına doğru ilk adım olduğunu ifade etti.

Asya Pasifik bölgesi, Haziran 2018 sınavlarında 120,436 ile en fazla katılımın geldiği bölge iken, toplam sayının yüzde 53'üne ulaşmış oldu. Kayıt olan adaylardan 63,368'i veya toplamın yüzde 28'i Amerika kıtasından, 43,227'si veya yüzde 19'u Avrupa, Orta Doğu ve Afrika (EMEA) bölgesinden. Küresel çapta 286 test merkezinde yapılan sınavlarda yeni test merkezlerinden Barselona (İspanya), Dalian ve Hangzhou (Çin), Haydarabat (Hindistan), Ulanbator (Moğolistan), Rio

de Janeiro (Brezilya) ve Lagos (Nijerya) da yer aldı.

Dünya çapında bugün 154,000 CFA tanınmış kurumlarda çalışıyor. Bunların 84,000'den fazlasını yani yüzde 37'sini kadınlar oluşturuyor. 15 Haziran 1963 tarihinde ABD, Kanada ve Londra'da 27 test merkezinde yapılan ilk sınava altı tanesi kadın olmak üzere 284 aday katılmıştı. www.cfainstitute.org

BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, yatırım yapmak için paydaşlarını arıyor

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. bünyesinde kurulan ve Borsa İstanbul'un ana yatırımcısı olduğu BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, yatırım yapmak ve ortak olmak için paydaşlarını arıyor. BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, 20 milyon TL fon büyüklüğüne sahip olacak ve yüksek büyüme potansiyeli olan, ihracat, teknoloji ve yenilik odaklı KOBİ'lere, erken aşama girişimlere ve finteklere doğrudan sermaye yatırımı yapacak. BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ile finansal teknolojiler, bilgi ve iletişim teknolojileri, sağlık teknolojileri, yapay zeka, makine öğrenmesi, gıda ve tarım teknolojileri başta olmak üzere geniş bir yelpazede yatırımlar yapılması hedefleniyor. Yatırımlar Borsa İstanbul Özel Pazar üzerinden gerçekleştirilecek ve Özel Pazar üyelik şartlarını sağlayan ve hali hazırda sürdürülebilir bir gelir modeli olan anonim ve limited şirketlere yatırım yapılacaktır.

BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Borsa İstanbul Özel Pazar üzerinden yapacağı yatırımlarla ekonomik büyümeyi, ihracatı ve inovasyonun gelişmesini desteklemeyi amaçlamaktadır. Başvurular, 9 Temmuz 2018'de başlayacak olup, girişimlerinin değerlendirilmesini isteyen şirketlerimiz başvuru ve diğer süreçlere www.bistozel-pazar.com adresinden ulaşabilir. BİST Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, fon içtüzüğü'nün 29 Mart 2018 tarihli Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmasıyla kurulmuş olup, ihraç belgesi ile ilgili hazırlıklar için SPK ile görüşmeler yürütülmektedir. www.borsaistanbul.com



FON YÖNETİCİLERİ BEKLENTİ ANKETİ

3. Çeyrek/2018

Enflasyon en belirleyici gösterge

Kurumsal Yatırımcı dergisinin düzenlediği “Fon Yöneticileri Üç Aylık Beklenti Anketi” sonuçları, Enflasyon verilerinin en önemli ekonomik gösterge olmaya devam ettiğini ortaya koydu.

Fon yöneticileri, üçüncü çeyrekte ABD Merkez Bankası para politikasına yönelik kararlarının piyasalarda en fazla etkili olacak faktör olacağını ön gördüler.

Borçlanma Araçları fonları uzun zaman sonra ilk kez fon yöneticilerinin tavsiye listesinin başında yer aldı.

Fon Yöneticileri 2018 3. Çeyrek Dönem Beklenti Anketi, çoğunluğunu Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) üyelerinin oluşturduğu 18 kurum temsilcisinin katılımıyla 25-29 Haziran 2018 tarihleri arasında gerçekleştirildi.

ABD Merkez Bankası kararları belirleyici

Piyasalarda belirleyici olacak etken	%
FED para politikası kararları	50
İç siyasi gelişmeler	27
Avrupa'da ekonomik ve siyasi gelişmeler	6
Dış siyasi gelişmeler ve Orta Doğu	-
TCMB para politikası kararları	17
Çin ve Uzakdoğu ekonomik verileri	-
Diğer	-

Yılın üçüncü çeyreği için piyasalarda yön belirleyici unsurların başında ABD Merkez Bankası'nın (FED) para politikasına ilişkin kararlar yer aldı. Anket katılımcılarının yarısı FED kararlarını belirtirken, ülkemizdeki siyasi gelişmeler de en fazla belirleyici olacak ikinci etken olarak ortaya konuldu.

Üçüncü çeyrekte yatırım aracı tercihleri

Yatırım aracı hangisi olur?	%
Kısa vadeli hazine bonosu/repo	27
Hisse senedi	33
Altın	6
Özel sektör tahvili	11
Euro/Dolar	6
Emtia	-
Uzun vadeli tahvil	11
Eurobond	-
Diğer	6

Anket üçüncü çeyrekte yatırım için farklı tercihler olduğunu gösterdi. Hisse Senedi katılımcıların %33'ünün tercihiyle yine yatırım araçlarının başında gelirken, en yakın takipçisi kısa vadeli hazine bonosu oldu. Özel sektör tahvili ve uzun vadeli tahvil de izleyen tercihler olarak yer aldı.

Enflasyon yine en önemli gösterge

En çok hangi ekonomik gösterge takip edilecek?	Katılımcı Sayısı
Enflasyon	17
Büyüme	-
Cari açık	7
Döviz kuru	8
Bütçe açığı	1
Petrol fiyatları	-
Diğer	-

Fon yöneticilerinin takip edeceği en önemli ekonomik göstergelyi sorgulayan anket sorusuna verilen cevaplar, son dört çeyrekteki gibi değişmedi ve Enflasyon yine ilk sırada yer aldı. Anketin bu sorusunda katılımcılara iki seçenek işaretleme fırsatı verildi. Sonuç olarak enflasyon, katılımcıların tamamına yakını tarafından belirtildi. Diğer göstergeler katılımcıların yanya yakını tarafından işaretlenen döviz kuru ve cari açık oldu.

ABD piyasası üçüncü çeyrekte ön planda

Hangi ülke/bölge borsalarından iyi performans bekliyorsunuz?	%
ABD	72
Avrupa	6
Gelişmekte olan piyasalar	22

Küresel hisse senedi piyasalarında üçüncü çeyrekte en iyi performans ABD'de bekleniyor. Gelişmekte olan piyasalara ise önceki çeyreğe göre daha az şans tanındı.

YATIRIM ARAÇLARI 2018 3. ÇEYREK VE YIL SONU TAHMİNLERİ

Gösterge bono faizi (%)

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3. Çeyrek	19	20	15,5
Yılsonu	18	22	15

Haftalık Repo Faizi (%)

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3.Çeyrek	17,75	19	16,5
Yılsonu	17,75	19,75	16

BIST 100 endeksi

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3.Çeyrek	100,000	110,000	90,000
Yılsonu	110,000	120,000	90,000

ABD Doları/TL

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3.Çeyrek	4,62	5,2	4,3
Yılsonu	4,7	5,2	4,2

Euro/TL

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3.Çeyrek	5,4	6	5
Yılsonu	5,4	6	5

Döviz Sepeti

	Medyan	En Yüksek	En Düşük
3.Çeyrek	5,01	5,6	4,65
Yılsonu	5,05	5,6	4,6

12 AYLIK ENFLASYON BEKLENTİSİ

(%)	Medyan	En Yüksek	En Düşük
12 aylık enflasyon	11,25	14	10,5

Borçlanma Araçları fonları üçüncü çeyrekte öne çıkacak

Fon Türü	%
Borçlanma Araçları	72
Hisse Senedi	44
Kıymetli Madenler	33
Fon Sepeti	17
Para Piyasası	39
Katılım	6
Değişken	22
Serbest	6
Eurobond	11
Yabancı Menkul Kıymetler	33
Diğer	-

Fon yöneticilerinin yatırım fonu türü tavsiyelerinde Borçlanma Araçları Fonları öne çıkarken, Hisse Senedi Fonları ve Para Piyasası Fonları takip etti. Anket

Altın ve Petrolde yatay seyir bekleniyor

Yön	Altın	Brent Petrol
YUKARI	%28	%28
AŞAĞI	%28	%33
YATAY	%44	%39

En fazla takip edilen iki emtia, Altın ve Petrol için üçüncü çeyrekte çok belirgin bir yön beklentisi ortaya çıkmadı. Ancak hem Altın hem de Petrol'de yatay seyir bekleyenler daha fazlaydı. Anket katılımcılarının yüzde 44'ü Altın için, yüzde 39'u Petrol için yatay seyir beklediklerini belirttiler.

katılımcılarının %72'sinin - üç fon türüne yer verdikleri- tavsiye listesinde en fazla Borçlanma Araçları fonları yer aldı. Borçlanma Araçları fonları, 2016 yılı ikinci çeyreğinden bu yana ilk kez en fazla tavsiye edilen fon türlerinin başında yer aldı. Hisse senedi fonları %44 ile ikinci sırada yer alırken, Para Piyasası Fonları %39 ile takip etti.

Borsada kimya, gıda ve bankacılık hisseleri öne çıkıyor

Üçüncü çeyrek için fon yöneticilerinin borsada sektör tercihlerinin başında kimya, gıda ve bankacılık hisseleri geldi. Beklentilerin farklı sektörlere yayıldığını ortaya koyan ankette, savunma sanayi bu sektörlerin en yakın takipçisi oldu. Otomotiv, enerji, havacılık, cam ve perakende listelerde dikkat çeken diğer tercihlerdi.



TKYD, EFAMA Genel Kurul Toplantısına Katıldı

TKYD, üyesi olduğu Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) Genel Kurul toplantısına katıldı. Limasol'da düzenlenen Genel Kurul sonucu TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı EFAMA Yönetim Kurulu Üyeliğine seçildi.



M. Selim Yazıcı, William Nott (EFAMA Başkanı), Dr. Cüneyt Demirkaya

TKYD, Reel Sektör Buluşmalarını Eskişehir'den Başlattı

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD), portföy yönetimi sektörünün reel sektöre katkıları ve kaynakların daha etkin kullanılmasını anlatmak üzere, reel sektör şirketleri ile buluşmalarına Eskişehir'den başladı.

Eskişehir Sanayi Odası'nın (ESO) ev sahipliğinde 27 Haziran'da gerçekleştirilen toplantıda, portföy yönetimi sektörünün reel sektöre katkısı ve şirketler için alternatif finansman modellerinin cazip hale getirilmesi başlıkları altında sektörün değerli uzmanları Eskişehirli sanayici ve iş adamlarına bilgi aktardılar.

Toplantının açılış konuşmalarını ESO Başkanı Celalettin Kesikbaş ve TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı yaptılar. ESO Başkanı Kesikbaş, dünyadaki değişim ve dijital dönüşüme dikkat çekerek, şirketlerin bu dönüşüme ayak uydurabilmesi ve içlerinde konumlandırmasının önemini altını çizdi. ESO olarak da bu konuda bir başlangıç olarak, yeni interaktif bir web sitesi açtıklarını söyledi.

TKYD Başkanı Yazıcı, TKYD'nin faaliyetleri ve portföy yönetimi sektörünün ulaştığı büyüklük hakkında bilgi verdikten sonra, portföy yönetiminin artık ülkemizde reel sektörün finansmanında önemli rol oynamaya başladığını söyledi ve bunun nasıl gerçekleşmekte olduğunu



örneklerle aktardı. Eskişehirli girişimci Mobge kurucu ortağı Özgür Taşkın da açılıшта, tasarımıyla Apple Design Awards ödülü alan Oddmar isimli oyunu tanıttı ve ESO Başkanı Celalettin Kesikbaş tarafından kendisine ve ortağı Ferhat Aydoğan'a plaket takdim edildi.

Toplantının son bölümünde Bloomberg Genel Yayın Yönetmeni Cüneyt Başaran yönetiminde Türkiye Ekonomisi, Beklentiler ve Reel Sektör konulu panel yapıldı. Dünya Gazetesi Genel Yayın Yönetmeni Hakan Gültaş, İş Portföy Yönetimi Baş Ekonomisti Nilüfer Sezgin, TEB Yatırım Menkul Değerler Stratejisti Işık Ökte panelist olarak katıldılar.

Dünyada sertleşen ekonomik koşulların Türkiye'ye olası etkileri, beklentiler ve çözüm önerileri tartışıldı.

Portföy Yönetimi Reel Sektörün Finansmanına Talip

Toplantının açılışında konuşan TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı, reel sektör buluşmalarının Eskişehir'deki bu ilk toplantısının örnek teşkil ederek, diğer şehirlere yayılacağını belirttiğinden sonra, 19 yıldır faaliyette olan TKYD'nin sektörün bugünkü halini almasında önemli bir rol oynadığını kaydetti. Portföy yönetimi sektörünün Mayıs ayı sonu itibarıyla 170 milyar lira büyüklüğe ulaştığını belirten Yazıcı,

“Büyük bir hızla 200 milyar’a doğru gidiyoruz,” dedi. Rakamın yaklaşık yarısını bireysel emeklilik sistemi oluşturuyor. Yazıcı, yatırım fonlarında yaklaşık üç milyon ve OKS ve bireysel emeklilik fonlarında da 11 milyon düzeyindeki katılımcı sayısına da dikkat çekerek, “Yani Türkiye’de nüfusun önemli bir kısmına dokunan bir sektör haline geldiğimizi söyleyebilirim,” dedi.

Türkiye portföy yönetimi sektörünün ulaştığı bu büyüklükle artık reel sektörün finansmanında önemli bir rol oynamaya başladığının altını çizen Yazıcı, “Önümüzdeki dönem Türkiye sermaye piyasalarının en fazla büyüyen kısmının portföy yönetim sektörü olacağını öngörüyoruz. Rakamlar da bunu gösteriyor. Bunun çok önemli bir kısmı da bundan sonra reel sektörün finansmanında kullanılacak,” diye konuştu.

Son dönem yapılan büyük halka arzlar dikkat çeken Yazıcı, kurumsal portföy yönetim şirketlerinin payının arttığını belirtti. Yazıcı’nın verdiği bilgiye göre, Enerjisa ve Şok Marketler halka arzlarında yabancı kurumsal yatırımcı payı sırasıyla yüzde 77 ve yüzde 85 olarak gerçekleşirken, yerli kurumsal yatırımcı payı da sırasıyla yüzde 15 ve yüzde 8 düzeyinde oluştu.

“Portföy yönetimi sektörü ÖST piyasası oluşmasında çok önemli rol oynadı”

Türkiye portföy yönetim sektörünün son 5-6 yılda, özel sektör tahvilleri piyasasının oluşmasında çok önemli bir rol oynadığını kaydeden Yazıcı, “Özel sektör tahvil ve bonoları özellikle mevduat ve kredi arasında bir faizi özel sektöre sunduğu için

oldukça cazip ürünler,” diyerek bu ürünlerin daha da büyüyeceğine işaret etti. 2016 yılı ile kıyaslandığında reel sektör ihraçlarında iki katından fazla artış yaşanmış olduğuna dikkat çeken Yazıcı, “Burada özellikle reel sektör firmaları finansmanı için ciddi bir potansiyel var,” dedi.

“Portföy yönetim sektörü olarak kaynakları etkin bir şekilde yönetiyoruz,” diye devam eden Yazıcı, Borsa İstanbul’daki teknoloji endeksi ile gayrimenkul yatırım ortaklıkları endeksi karşılaştırmasına dikkati çekecek. “Teknoloji endeksini bayağı yukarıya taşımışız. Biz yatırımın nereye kayması gerektiği konusunda bir fikir sahibiyiz. Bunu da gerçekleştireyoruz,” diye konuştu.

“Bundan sonra büyüme sermaye piyasasından gelmeli”

Yazıcı, bugüne kadar reel sektör finansmanının banka ağırlıklı yapıldığını ancak geline nokta da artık bankacılık tarafında biraz potansiyel kaybı olduğunu yine grafiklerle ortaya koydu ve “Bundan sonra büyümenin sermaye piyasası oyuncularından gelmesi gerekir diye düşünüyoruz,” dedi.

Dünyadaki portföy yönetiminin büyümeye pozitif katkısını da yine grafiklerle anlatan Yazıcı, “Borsanın piyasa değerinin GSYH’ye oranına baktığımız zaman Türkiye’de şu anda %27’ler civarında, bize benzeyen örneğin Güney Afrika %352’ye kadar çıkmış. O biraz uç nokta diyelim ama diğer ülkeler, örneğin Brezilya, Endonezya, BAE, Bahreyn halen bizim iki katımızdan fazla büyüklüğe sahip. Ben kurumsal yatırımcıların burada ne kadar büyük bir potansi-

yeli olduğunu göstermek istedim,” dedi.

Son olarak dünyadaki emeklilik yatırım fonlarının varlık dağılımları içinde gayrimenkul ve girişim sermayesi gibi alanların geniş yer tuttuğuna da dikkat çeken Yazıcı, ülkemizde ise bu alanlarla yeni ilgilenilmeye başlandığını belirtti.

Panel: Portföy Yönetimi Sektörünün Reel Sektöre Katkısı

Halk Portföy Yönetimi Genel Müdürü Alim Telci’nin yönetiminde yapılan panelde, portföy yönetim sektörünün elindeki kaynağı reel sektöre nasıl aktarabileceği üzerinde konuşuldu. İlk söz alan HSBC Portföy Yönetimi Genel Müdürü Nilgün Şimşek Ata sunumunda, dünyada bireysel emeklilik birikimlerinin ülke ekonomilerinde ulaştığı büyüklükler ve Türkiye’nin durumu, emeklilik birikimlerinin tarihsel gelişimi ve varlık dağılımlarını gösterdi. Ayrıca son beş yılda ulaşılan getirilerin, yatırım araçları getirileri ile kıyaslaması yapıldı.

Ardından Albaraka Portföy Yönetimi Genel Müdür Yardımcısı Avşar Sungurlu, gayrimenkul yatırım fonlarının diğer gayrimenkul ürünlerine göre avantajlarını anlattı. Gayrimenkul yatırım ortaklığı ve gayrimenkul sertifikaları gibi ürünlerin sermaye piyasasında geçmişleri olmasına rağmen beklenen potansiyeli veremediğini belirten Sungurlu, bunun nedenlerini ele aldı.

Gayrimenkul yatırım fonunun son 1,5 yıldır gelişim gösterdiğine değinen Sungurlu, getirilen mevzuat ile BES ve OKS fonlarının en az %10’u kadar gayrimenkul yatırım fonu veya girişim sermayesi fonu almasının zo-



runlu hale getirildiğine dikkat çekti. Sungurlu, bunda hem uluslararası piyasadaki oranlara gelmesini sağlamak hem de emeklilik birikimlerinde gerçekten uzun vadeli yatırım anlamında yer almayan gayrimenkul yatırımlarına yer verebilmek amaçlandığını ve çok doğru bir karar olduğunu kaydetti. Sungurlu, “Dolayısıyla bu ürünün bir müşterisi var. Albaraka Portföy olarak gayrimenkul yatırım fonlarımızın en büyük müşterisi bireysel emeklilik fonları,” dedi ve fonların sahip olduğu “esneklikler” hakkında da bilgi verdi.

Gayrimenkul yatırım fonlarının reel sektörde nasıl kullanılabileceği konusunda bir örneği Omurga Gayrimenkul Genel Müdürü Oğuz Kösebay anlattı. Kösebay, şirketlerin üretimde kullandığı pek çok gayri-

menkulün kendisinin aslında kullanılmadığına dikkat çekerek, “Şimdi önümüzde yeni bir ürün var. Üretim yaparken unuttuğunuz gayrimenkullerinizi tekrar hayata, ekonomiye nasıl katabiliriz? Bunu yaparken de kendimize kaynak sağlayabilir miyiz onu anlatmak istiyorum,” diyerek “Gayrimenkulleri menkulleştirme” başlıklı bir konuşma yaptı.

Gayrimenkul yatırım fonu oluşturma sürecini anlatan Kösebay, “Bir nevi burada gayrimenkulümüzü kiralamış oluyoruz. Bu şekilde mal sahibi-kiracı ilişkisi yarattığımız için gayrimenkul yatırım fonunda bir kira getirisi elde ediyoruz. Bu gayrimenkul artık piyasada satılabilecek, pazarlanabilecek, herhangi bir yatırımcının alabileceği bir fon payına dönüşmüş oluyor. Fon paylarımızı belli oran-

larda nakit ihtiyaçlarına bağlı olarak veya işletme sermayesi ihtiyacına bağlı olarak nitelikli yatırımcılara pazarda satmanız, bu şekilde kaynak sağlamanız mümkün,” dedi. Fonun oldukça güvenli bir ürün olduğuna da dikkat çeken Kösebay, tapuların güvencede olduğunu, varlıkların bir saklama bankasında saklandığını, kayıtlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu’nda tutulduğunu hatırlattı.

Ak Portföy Genel Müdür Yardımcısı Göktürk Işıkpınar da girişim sermayesi fonlarını ve oluşum sürecini anlattı. Halka açık olmayan şirketlere güçlü azınlık modeliyle ortak olduklarını belirten Işıkpınar, şirket seçim sürecinde hangi kriterlere baktıklarını aktardı.

İş Portföy Alternatif Yatırım Fonları



Müdürü Selim Kocaoğlu, alternatif yatırım fonlarını tanıttı. Kocaoğlu, “Dünyada düşen faiz oranları yatırımcıları alternatif getiriler arayışına iterken, girişimcilerin de ihtiyaç duyacağı kaynakları çeşitlendirme arayışına itmiştir. Bu yüzden de alternatif yatırım ürünleri dünyada oldukça hızlı gelişti. Bugün burada bahsedilen konuların hepsinin temelinde bu var,” dedi.

İş Portföy olarak 2013 yılında alternatif yatırım ürünleri departmanını kurarak çalışmalara başladıkları bilgisini veren Kocaoğlu, gayrimenkul ve girişim sermayesi fonlarının ardından son olarak 6 Haziran’da elektrikli araçlar yatırım fonunu kurduklarını belirterek, bu fon hakkında bilgi verdi.

Panel: Şirketler için Alternatif Finansman Modellerinin Cazip Hale Getirilmesi

Panelin moderatörlüğünü yapan Gedik Portföy Yönetimi Genel

Müdürü Halim Çun, yatırım fonlarının “20. Yüzyılın en büyük finansal buluşlarından biri” olduğu sözünü hatırlatırken, her türlü yatırım alanı için uygun alternatiflerin bulunduğu yatırım fonlarında artık bir tasarruf aracından finansman alanına geçildiğini söyledi.

Ana faktörün Bireysel Emeklilik fonları olduğunu belirten Çun, BES yatırımları uzun vadeli yatırımlar olduğu için uzun vadeli getiriye yüksek enstrümanlara ihtiyaç duyulduğunu vurguladı. “Artık bankacılık sektörü bir yere geldi. Bundan sonra gelişme sermaye piyasası araçlarında olacak,” diye devam eden Çun, “Sermaye piyasası araçları içinde de halka arzları bir kenara bırakırsak, yatırım fonları ön plana gelmeye başladı,” dedi.

Panelde ilk sözü TSPB Genel Sekreter Yardımcısı Osman İlker Savuran aldı. “KOBİ’lerin Sermaye Piyasası Aracılığıyla Kaynak Yaratması” başlıklı konuşmasında, ülkemizde

kaynak yaratma modellerinin başında bankacılığın konumlanmış durumda olduğuna dikkat çeken Savuran, “Bankacılığın yanında sermaye piyasasını da güçlendirmek gerekiyor ki sizlerin kaynak yaratma maliyetleri aşağıya insin,” diye konuştu.

Daha sonra kaynak yaratma anlamında sermaye piyasasının sunduğu enstrümanlardan bahseden Savuran, “Halka açılma amiral gemimiz, şirketlerimizin halka açılmasını istiyoruz,” dedi. KOBİ ölçeğindeki şirketler için bu konuda fırsatlar bulunduğunu belirten Savuran, halka açılma sırasında birçok maliyet kaleminin KOSGEB tarafından finanse edildiğine dikkat çekti.

Savuran, diğer bir yöntem olarak tahvil ihracından bahsederken, “Burada ölçeğin bir önemi yok. Herkesin tahvil ihracıyla kaynak yaratması mümkün. Tahviller genellikle Borsa dışında nitelikli yatırımcıya satılıyor,” dedi. Savuran daha sonra, KOBİ finansmanında yararlanılabileceğini öngördükleri girişim sermayesi yatırım fonu modelini anlattı. Bu modelde girişim sermayesi yatırım fonu bir portföy yönetim şirketi tarafından kuruluyor. KOBİ’ler bu fona tahsisli özel sektör borçlanma aracı ihracı yapıyor. Özel sektör borçlanma araçlarına garantör kuruluş tarafından kefalet veriliyor. Fonun payları nitelikli yatırımcılara satılıyor.

Alfa Investment UK Yönetici Ortağı Dr. Necip Uludağ, önce kurumunu tanıtarak, “gelişmekte olan şirketlerin daha hızlı büyümesi ve hızlı gelişmesi için gerekli finansal modellerin hangileri olması gerektiği



konusunda analizler yapan ve buna göre büyüme modelleri geliştiren” bir yatırım yönetimi şirketi olduklarını anlattı. Uludağ’ın verdiği bilgiye göre, Alfa Investment Türkiye’de bugüne kadar 33 adet birleşme ve satın alma işlemini tamamladı. Uludağ, Yükselen faiz ortamında bir şirketin banka üzerinden borçlanarak bir faaliyette bulunup hem borcunu geri ödemesi hem de bir değer yaratarak şirketini büyütmesinde ciddi zorluklar olduğunu dikkat çekti. Uludağ, “Büyüyen gelişen uluslararası başarı sağlayan şirketlerin istatistiki olarak %70’inden fazlasının bir ortaklığa gittiğini görüyoruz. Bunlardan daha gelişmiş, büyüyen şirketler de %30 civarında halka açıldığı örnekler var,” dedi. Şirketlerin gelişmişlik düzeyine göre bakıldığında, tahvil ihracından halka arza kadar her türlü yöntemi kullanmaya başladıklarını anlatan

Uludağ, “Bu bir finans okuryazarlık gerektiriyor. Her şirket bunu istese de yapamıyor,” diye konuştu.

Şirketlerin ortak aldıklarında eğer bu bir stratejik grup ise azınlık hisseye sahip olsa bile, kaygı duyabildiğine işaret eden Uludağ hem finansal yatırımcı hem stratejik yatırımcının beraber yaptığı yatırım şekli olan “melez model” uyguladıklarından bahsetti. Bu işlemin yapılabilmesi için ilk önce dijitalleşme seviyesine baktıklarını belirten Uludağ, “İkinci olarak finansal okuryazarlık durumuna bakıyoruz. Üç, kurumsallaşmada ne noktada olduğuna bakıyoruz. En iyi noktada olmanız gerekmiyor, hangi noktada olduğunuzu bilmek lazım. Hangi noktada olduğunuzu doğru ölçersek, bunu hızlı şekilde geliştirecek dünyada birçok yöntem var,” diye konuştu.





Türkiye'de az sayıda yapılan başka bir modelden daha bahseden Uludağ'ın verdiği bilgiye göre, bu modelde aynı sektör içinde birkaç tane birbirini tamamlayıcı şirket bir araya gelerek bir finansal yatırımcı tarafından fonlanıyor. Bunun sonucu şirkette çok hızlı bir büyüme gerçekleşiyor. Ardından şirketin önüne iki yol çıkıyor. Birincisi, çok kuvvetli uluslararası stratejik bir grup gelip ortak olmak istiyor. İkinci, bu tip şirketler ağırlıklı olarak o ülkede değil yurtdışında halka açılıyor. Halka açıldıktan sonra içeri bir yabancı ortak alıyorlar.

Önümüzdeki dönem dünyadaki konjonktürde şirketleri sert rüzgarların beklediğinin altını çizen Uludağ, "Bu sert rüzgarlarda ayakta kalabilmek için o ülkede becerikli olmak artık işe yaramayacak. Yabancı yatırımcı gelip karşınıza dükkan açacak. Sizi yok etmeye çalışacak," diye konuştu. Uludağ, "Doğru işlem doğru yöntemi kullanırsanız çözüm mümkün.

Dirayet, basiret lazım ve dijitalleşme konusunda şirketin kararlı olması lazım. Finansal okuryazarlık konusunda niyetli ve çalışıyor olması lazım. Kurumsallaşma anlamında kendini geliştirme konusunda niyetli olması lazım. Bunlardan herhangi biri eksik olursa bu iş olmaz," dedi.

Yapı Kredi Portföy Grup Müdürü Ümit Ersamut, özel sektör borçlanma araçlarının şirket finansmanında oynadığı rolü anlattı. Özel sektör tahvillerinin yedi yıl içinde 83 milyar lira büyüklüğe ulaştığını, reel sektörün payının ise %10 düzeyinde olduğunu belirten Ersamut, "Yani reel sektör temsilcileri böyle korkunç bir rakamdan sadece %10 civarında pay almış. Bunu artırmanız ve özellikle bankalardan bir pazar payı alıyor olmanız gerekir," dedi.

Ersamut, portföy yönetimi sektörünün hızlı büyüme potansiyeline dikkat çekerek, reel sektörün bundan pay alması gerektiğinin altını çizdi.

Re-pie Gayrimenkul Portföy Yönetimi Genel Müdürü Hasan Bayhan da ülkemizde gayrimenkul yatırım fonlarının mevcut durumu ve reel sektöre sağlayabileceği imkanları anlattı. Bayhan, gayrimenkul ve girişim sermaye fonlarındaki vergi teşvikine dikkat çekerek, "Normalde gayrimenkul fonlarında %35 olan gelir vergisi, burada sadece %10 stopajla sınırlı kalıyor, neredeyse %25 vergi avantajı var. Kurumsal kiracısı olan bir gayrimenkulünüzü bir fona devrettiğiniz zaman, yatırımcısı kendiniz de olsanız, hiçbir şey satamasanız bile %25'lik bir vergi avantajından yararlanmak mümkün," dedi.

Türkiye'de henüz yatırımcıya özel kurulmuş ve vergi avantajından yararlanan bir fon olmadığını da belirten Bayhan, "Sektör geliştikçe bu fırsatlardan yararlananlar mutlaka çıkacaktır," diye konuştu. Bayhan, mevcut durumda var olan gayrimenkul fonlarını "ofis yatırımı yapan fonlar; faizsiz fonlar ve arsa ve arazi yatırımlarına yönelmiş fonlar" olarak sıraladı.

Özel Sektör Tahvillerinde olduğu gibi finansman sağlayıcılarla kaynak elde edenin ortada buluşacağı oranların mümkün olabileceğine işaret eden Bayhan, "Ama bugün TL'de %18'ler, dolarda %8-9'lar var. Gayrimenkulün geri alım garantisi olması gerekiyor ki böyle sistemler kurulabilsin. Bu da finansal okuryazarlıkla ve sektörün henüz emekleme aşaması ile ilgili," dedi.

Sektörde fonların başarılı başlangıçlar yapmış olduğuna değinen Bayhan, bu başarılı örneklerin de etkisiyle, özel sektör tahvilleri gibi çok daha iyi büyüme potansiyeline sahip olan ve ileride reel sektöre kaynak sağlayabilecek bir sektör olacağını altını çizdi.



TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI
KONGRESİ
2018
"Gelecek"



"GELECEK"

13-14 KASIM

GELECEKTE YER AYIRIN

TSPKONGRE

Detaylı bilgi ve kayıt için
www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr

TSPB’de Yeni Dönem Hedefleri

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin (TSPB) 9 Mayıs tarihinde gerçekleştirilen 18. Olağan Genel Kurul Toplantısında yapılan seçimler sonrası TSPB Başkanlığı’na seçilen Sayın Erhan Topaç ile Birliğin yeni dönem çalışma ve hedefleri üzerinde konuştuk.

Kurumsal Yatırımcı: Yeni dönemde TSPB’nin nasıl bir Yol Haritası olacak? Sektörün çözüm bekleyen öncelikli sorunları nelerdir?

Erhan Topaç: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği sektörümüzün gelişmesinde önemli bir misyon üstleniyor. Yönetim Kurulu olarak görevi teslim almamızla beraber bu misyonu en iyi şekilde gerçekleştirmek için bir yol haritası belirleme çalışmalarımıza başladık. Yakın gelecekte, üyelerimizin ve sektör temsilcilerinin katılacağı geniş kapsamlı bir çalıştay yaparak ortak akıl ile önceliklerimizi belirlemeyi planlıyoruz. Bu çalışma sonucunda ortaya çıkacak yol haritasındaki hedefleri görev süremiz içerisinde gerçekleştirmeyi hedefliyoruz. Önümüzdeki dönemde odaklanacağımız konular arasında; yatırımcı tabanının genişletilmesi, kurumsal yatırımcı tabanımızın büyütülmesi ve burada oluşturulan kaynağın sermaye piyasasında daha ağırlıklı ve sağlıklı şekilde değerlendiril-

mesi, sektörün güncel konularında (yatırımcı hesap açmasını kolaylaştırmak, mesafeli sözleşme yapılmasını sağlamak, merkezi veri tabanlarına erişmek, yüksek maliyetlerin düşürülmesi gibi) ilgili kurumlarla temasa geçilmesi, Yatırımcı Tazmin Merkezi’nde oluşturulan birikimin yatırımcı güvenini geliştirmek amacıyla kullanılması ve “yatırım kuruluşu” iş modelinin geliştirilmesi için girişimlerde bulunulması yer alıyor. Bu hedeflerin gerçekleştirilmesi için Birliğin daha da proaktif olmasını sağlayarak, sektörün en etkin şekilde temsil edilmesi için çalışacağız. Bu kapsamda önümüzdeki dönemdeki sektörün gelişmesi için önemli gördüğümüz başlıklarla ilgili çalışma grupları kuracağız. Öte yandan, piyasamızın rekabetçi bir yapıya kavuşarak, küresel platformda yer alması ve çekim merkezi haline gelmesi için İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (İFM) projesini bütün çalışmaların en tepesinde görüyoruz. İstanbul’un bölgesel bir finans merkezine dönüşme potansiyelini Birli-

ğimiz 10 yılı aşkın süredir gündeme getiriyor. Bu konuda yapılan tüm çalışmalara da her aşamada destek verdik. Vergi alanındaki uyumsuzlukların giderilmesi, ihtisas mahkemelerinin kurulması, faizsiz finansın yaygınlaştırılmasının sağlanması, yatırımcı haklarının geliştirilmesini sağlamak gibi pek çok çalışmanın adım adım gerçekleştirilmesi gerekiyor. Diğer yandan yurtdışında da sermaye piyasalarına olan güvenin geliştirilmesi kritik önemde. Yurtdışında ihraççı ve yatırımcılar arasında sermaye piyasalarının bilinirliğini artırmak piyasanın derinleşmesini sağlamak açısından önemli. Hükümetten düzenleyici otoritelere, özdüzenleyici kurumlardan finansal kurumlara İstanbul Finans Merkezi projesinin gerçekleştirilmesi için hepimize büyük sorumluluklar düşüyor. Birlik bünyesinde İstanbul’un dünya ile rekabet edebilen bir finans merkezi olması için gerekli unsurları belirleyerek, en üst düzeyde ilgili otoritelere aktarmak ve sonuç almak için çalışacağız. Bu kapsamda da Birlik bünyesinde bir çalışma



Erhan Topaç
TSPB Başkanı

grubu kurarak çalışmalarımıza hız kazandırmayı planlıyoruz. Kanaatimizce, Londra'daki City-UK gibi bağımsız bir girişimle oluşturulacak ve kamu ile özel sektör arasında köprü konumunda kalarak tüm ilgili taraflarla etkin işbirliği içinde olan, bir yapı ve örgütlenme ile daha hızlı yol alınabilecektir. Tüm bu eylem ve stratejilerin gerçekleştirilmesi için en üst düzeyde yetkilerle donatılmış, mesaisinin tamamını bu projeye ayırmış çalışanları olan, kurumlar üstü bir yapının olması gerektiğini düşünüyoruz. Bu yapı, ayrı bir tüzel kişilik şeklinde olabileceği gibi, ayrı bir tüzel kişilik olmadan ilgili kurumlardan tam zamanlı olarak görevlendirilmiş kişilerin bir araya getirilmesi ile oluşturulmuş bir girişim şeklinde de gerçekleştirilebilir.

KY: Bu yıl da Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi düzenlenecek mi? Başlıklar ve konular neler olacak?

ET: Ülkemizde sermaye piyasamızın gelişmesi ve derinleşmesine yönelik

olarak yaptığımız ve 2016 yılında Cumhurbaşkanımız Sayın Recep Tayyip Erdoğan'ın onurlandırmış olduğu Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi'nin (Kongre) üçüncüsünü "Gelecek" temasıyla 13-14 Kasım 2018 tarihlerinde İstanbul'da düzenlemek üzere çalışmalara başladık.

Kongremizin üç önemli amacı bulunuyor. İlki, sermaye piyasalarımızın gündeminde olan konuları bütün tarafların etkin katılımıyla tartışmak ve bu tartışmalardan çıkan sonuçları bir rapor haline getirerek ilgili taraflarla paylaşmak. Diğer amaç, sermaye piyasalarına olan ilgiyi artırmak. Son amaç ise, İstanbul'un bir bölgesel finans merkezi olduğu algısını güçlendirmek. Geçen sene 5.000 kişinin katıldığı ve bu sene üçüncüsü düzenleyeceğimiz kongremiz sektörümüz için geleksel hale geldi. İstanbul finans merkezi hedefini gerçekleştirmek için çalışırken kuşkusuz geleceği şekillendiren teknolojiyi odak noktası olarak almalıyız. Bütün dünyanın gündeminde olan dijital devrimi benimseyip en iyi şekilde faydalanmalıyız. Bu gelişmeler ışığında üçüncüsünü düzenleyeceğimiz "Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi"ni "Gelecek" temasıyla gerçekleştirecek olmanın heyecanını yaşıyoruz.

Fütüristik bir bakış açısıyla düzenlenecek Kongremiz kapsamında, uluslararası alanda ve Türkiye'den konularında en yetkin kişiler yatırımcı ve yatırımcı adaylarıyla buluşacak. Kongre kapsamında sektörümüzde önemli değişiklik-

“ Piyasamızın rekabetçi bir yapıya kavuşarak, küresel platformda yer alması ve çekim merkezi haline gelmesi için İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (IFM) projesini bütün çalışmaların en tepesinde görüyoruz. ”

ler yaratan dijital para, yeni finansal mimari, blockchain, fintek gibi başlıklara özel paneller düzenlenecek. Kongremizdeki tüm panel ve eğitimler katılımcılara açık ve ücretsiz olacak. Kongreye hakkında detaylı bilgi almak isteyenler www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr adresini ziyaret edebilir.

KY: Fon yönetim sektörü ve Kolektif yatırım araçları konusunda görüşünüzü alabilir miyiz?

ET: Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de sermaye piyasalarının gelişmesi ve derinleşmesi için kurumsal yatırımcı tabanının gelişmesi gerekmektedir. Bu kapsamda yatırım fonları, emeklilik fonları ve uzun vadeli yatırım yapan diğer kurumsal portföylerin gelişmesi için yoğun çaba göstereceğiz. Bireysel Emeklilik Sisteminde,

“ Birlik bünyesinde İstanbul’un dünya ile rekabet edebilen bir finans merkezi olması için gerekli unsurları belirleyerek, en üst düzeyde ilgili otoritelere aktarmak ve sonuç almak için çalışacağız. Bu kapsamda da Birlik bünyesinde bir çalışma grubu kurarak çalışmalarımıza hız kazandırmayı planlıyoruz. ”

PYS'lere belli bir ücret karşılığında katılımcı adına fon tercihi yapma ve portföy yönetim hizmeti verme yetkisinin uygulanabilmesi için gerekli olan alt düzenlemelerin yapılabilmesi için girişimlerde bulunacağız.

BES sisteminde, bu yıl yürürlüğe giren % 40 kuralı ile sektörde önemli bir adım atıldı. Ancak, emeklilik fonlarında rekabetin artırılması ve fon performanslarının iyileştirilmesi yönünde yapılan bu düzenlemelerin, amaçlanan hedeflere tam ulaşamadığına ilişkin soru işaretleri var. Bura-

daki gelişmeleri izlemekteyiz ve tüm paydaşların memnun olacağı “ideal emeklilik” sistemi için neler yapılması gerektiğini sektör içinde tartışarak düzenleyici kurumlara öneriler getireceğiz.

Tasarruf ve yatırımların uzun vadelere yayılması için yatırım fonları mükemmel bir araç olarak kullanılabilir. Burada, bazı fonların vergisel konularda düzenleme ve teşviklere ihtiyacı bulunmaktadır. Özellikle Girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım fonlarının geliştirilmesi ve teşvik edilmesi için çalışmalar yapacağız.

KY : Finansal Okuryazarlık Konusunda da TSPB'nin değerli çalışmaları bulunuyor, Bu konuda önümüzdeki dönemin projeleri nelerdir?

ET: Son yıllarda küresel ekonomilerde yaşanan krizle birlikte hem küresel alanda hem de ülkemizde, finansal okuryazarlığa verilen önem giderek arttı. Bunun en önemli sebebi; bireylerin finansal bilgi seviyelerinin artırılmasının ekonomik gelişimin anahtarı olduğunun fark edilmesi oldu. Uzun yıllar boyunca Türkiye’de hem yatırım hem de tasarruf konusunda çok ciddi yanlışlar yapıldığını gözlemledik. Ülkemizde, 2014 yılında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Finansal Erişim ve Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi’nin yayımlanmasıyla birlikte, finansal okuryazarlık çalışmaları daha koordineli ve kapsamlı bir şekilde yürütülmeye başlandı. Ülkemizdeki finansal eğitim seviyesinin mutlak suretle artırılması gerekiyor. Birlik olarak 2012 yılından beri finansal okuryazarlık alanındaki çalışmalarımıza devam ediyoruz.

Bu kapsamda bu yıl odaklandığımız projeler Serathon-in Sermaye Piyasası Maratonu ve Bebeğimiz Geleceğimiz oldu.

İlk olarak finans ve teknolojiyi birleştiren Serathon-in Sermaye Piyasası Maratonu projemizden bahsetmek istiyorum. Bildiğiniz üzere, finansal teknolojiler hayatımızın birçok alanına dahil olmaya başladı ve mevcut iş modellerini değiştirdi. Bu kapsamda fintek uygulamalarının büyük oranda ödeme sistemleri ve destek hizmetlerine yoğunlaştığını gözlemledik. Sermaye piyasasında ise bu alandaki çalışmaların sayısı oldukça düşük. Bu gerçekten yola çıkarak, fintek şirketlerinin ve yatırımcılarının sermaye piyasası kurum ve ürünleri hakkında farkındalıklarını artırmak ve bu alanlara yönelmelerini sağlamak amacıyla Borsa İstanbul grubunun iş birliğinde, Birlik olarak bir fintek etkinliği yapmaya karar verdik. Projemizi geliştirirken dünyada öne çıkan trendlere baktık.

Finansal okuryazarlık alanındaki diğer projemiz olan Bebeğimiz Geleceğimiz, tasarruf ve yatırım alışkanlığını toplumun en temel unsurlarından biri olan aileden başlayarak geniş kitlelere yaymayı hedefliyor.

Finansal okuryazarlık alanında yapılan araştırmalar, mümkün olduğunca en küçük yaşlardan itibaren finansal eğitimin bireyin hayatında etkili sonuçlar doğuracağını vurguluyor. Biz de bu gerçekten yola çıkarak, Türkiye’nin her yerinden yeni doğan bebekler için özel bir sistem tasarlıyoruz. Projemizin amacı, ülkemizde yeni doğan bebekli ailelerin tasarruf

ve yatırım yaparak, çocuklarının geleceğine katkıda bulunmalarını sağlamak, tasarruf/yatırım bilincini yükseltmek, tasarrufların sermaye piyasasında değerlendirilmesini teşvik etmek, finansal okuryazarlık düzeyinin yükseltilmesi ile tasarrufların nasıl değerlendirilebileceği konusunda altyapı oluşturmaktır.

Kamera Elinde Geleceğin Cebinde Kısa Film Yarışması

Projelerimiz kapsamında kişilerin kendi finansal geleceklerini planlamasına ilişkin farkındalık yaratmak amacıyla düzenlediğimiz “Kamera Elinde Geleceğin Cebinde” Kısa Film Yarışmamızın bu sene beşincisini gerçekleştiriyoruz. Türkiye'nin her bölgesinden yoğun ilgi gören yarışmamıza her yıl 100'ün üzerinde başvuru yapılıyor. Daha önceki yıllarda yarışmamıza katılan filmleri yurtdışında katıldığımız konferans ve panellerde paydaşlarımızla paylaştık ve filmlerin hepsi büyük beğeni aldı.

Yarışma kapsamında kazanan filmler, her sene kendi alanlarında uzmanlardan oluşan bir jüri tarafından seçiliyor. Bu seneki jüri üyeleri arasında Galatasaray Üniversitesi İletişim Fakültesi Öğretim Üyesi Alp Birol, BirGün Gazetesi Yazarı ve Sinema Eleştirmeni Cüneyt Cebenoğlu, Sinema Yazarı ve Haber Editörü Selin Gürel, Hürriyet Gazetesi Sinema ve Spor Yazarı Uğur Vardan ve TSPB Genel Sekreteri İlkan Arıkan yer alıyor.

KY: TSPB'nin etkinliğinin artırılması konusunda nasıl çalışmalar yapmayı hedeflediniz?

ET: Bütün sektör paydaşları ile birlikte çalışarak, TSPB'nin etkin-

liğini artıracacağız. Hedeflerimizin başında, TSPB'nin yetkileri ve statüsünün gözden geçirilmesi geliyor. Derneklerle - BAKYD, TKYD, BUD, KOTEDER, TÜYİD, FODER, GYODER, CFA- iş birliğini artırmak istiyoruz.

Düzenleyici kurumlarla yakın çalışma içerisinde olmak ve düzenlemelerde etkin rol almak bir diğer hedefimiz. Basın ilişkilerinin geliştirilmesi ve sektörün gerçek performansının doğru aktarılması için çaba göstereceğiz. Meslek komitelerinin etkinleştirilmesi ve üyeler ile yakın koordinasyonda çalışmak hedeflerimiz arasında. İlk hedefimiz, sektörün bütün paydaşları ile birlikte en kısa zamanda bir araya gelerek iki yıllık yol haritası çıkartmak olacak.

KY: Proje bazlı çalışma grupları oluşturmaktan bahsettiniz. Çalışmalar gruplarının başlıkları belirlendi mi?

ET: Yeni dönemde getirmeyi planladığımız en önemli yeniliklerden birisi sektörün en önemli gündem başlıkları ile ilgili proje bazlı çalışma grupları oluşturmak. Öngörülen çalışma grupları başlıkları şöyle:

- İstanbul Finans Merkezi,
- TSPB'nin yetkileri ve statüsünün gözden geçirilmesi,
- Aracılık hizmet ücretlerinin disipline edilmesi ve maliyetlerin incelenmesi,
- Yatırım Bankacılığının geliştirilmesi,
- Gayrimenkul ve Girişim sermayesi gibi alternatif fonların teşvik edilmesi,
- Kamusal fonların, hayat sigortalarının, vakıf ve derneklerin varlıklarının PYS'ler aracılığıyla yönetilmesi,
- Yatırım ve Emeklilik fonlarının performanslarının bilimsel analizlere dayanarak ölçülmesinin sağlanması, paydaşlara aktarılması ve bu konuda bilinçlenmenin artırılması,
- İpotek finansmanı ve menkulleştirme,
- Kaldıraçlı İşlemler ile ilgili yeni düzenleme önerisi,
- Yatırımcı eğitimleri ve finansal okuryazarlık,
- Bağımsız sektör çalışanları (IB) sistemi ile ilgili düzenleme önerisi,
- Kripto varlık aracılığı ile ilgili düzenleme önerisi,
- Yatırım danışmanlığında fintek firmalarıyla işbirliğinin önünün açılması,
- Halka Arz teşvik sistemi.

“Bütün dünyanın gündeminde olan dijital devrimi benimseyip en iyi şekilde faydalanmalıyız. Bu gelişmeler ışığında üçüncüsünü düzenleyeceğimiz “Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi”ni “Gelecek” temasıyla gerçekleştirecek olmanın heyecanını yaşıyoruz.”

SEKTÖR ANALİZİ

Bireysel Emeklilik Sistemi'nde 1 Mart 2018 itibarı ile yeni bir dönem başladı. Düzenlemeye göre her emeklilik şirketi, bir portföy yönetim şirketine kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarının net varlık değerinin en fazla %40'ına kadar pay verebiliyor. Buna göre her emeklilik şirketi en az üç farklı portföy yönetim şirketi ile çalışmaya başladı.

Sistemin ilk etkilerini, iki emeklilik şirketi ve bir portföy yönetim şirketi Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.

Anadolu Hayat Emeklilik beş portföy yönetim şirketi ile çalışıyor

Sistemin ilk etkilerini, iki emeklilik şirketi ve bir portföy yönetim şirketi Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.

Emeklilik yatırım fonları yönetiminin yüzde 40'ından fazlasının aynı portföy yönetim şirketi tarafından yönetilemeyeceğine ilişkin düzenlemenin ardından Anadolu Hayat Emeklilik; İş Portföy ve HSBC Portföy'ün yanı sıra, Ak Portföy, Yapı Kredi Portföy, TEB Portföy ile de çalışmaya başladı.

Anadolu Hayat Emeklilik Genel Müdürü M. Uğur Erkan konuyla ilgili yaptığı değerlendirmede, yeni düzenleme ile katılımcılara daha geniş yelpazede bir portföy yönetim şirketi seçme imkanının sunulması, portföy yönetim şirketleri arasında rekabet düzeyinin artırılması ve dolayısıyla da uzun vadede emeklilik fonlarının yatırım per-



M. Uğur Erkan
Genel Müdür
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

formansının daha üst seviyelere taşınmasının hedeflendiğini söyledi. Erkan, Mart 2018 itibarıyla uygulanmaya başlanan yeni düzenlemenin nihai hedefe ne ölçüde hizmet ettiğinin görülebilmesi için henüz yeterli bir

süre geçmediğini, ancak yılsonu itibarıyla sağlıklı bir değerlendirmenin yapılabileceğini belirtti.

Erkan, yeni uygulamaya bağlı olarak seçilen portföy yönetim şirketlerinde sıklıkla değişiklik olmayacağını ancak yatırım performansına göre emeklilik şirketlerinin karar değişikliğine gidebileceğini ekledi.

Yeni düzenleme ile oluşan rekabet sonucu portföy yönetim sektöründeki pazar yapısında değişiklikler meydana geldiğini belirten Erkan, "Öte yandan bu çeşitlenme sayesinde bazı orta ölçekli portföy yönetim şirketlerinin pazar payını artırdığını, buna karşılık büyük oyuncuların ise yönetilen emeklilik fonlarındaki payında bir miktar düşüş yaşandığını gözlemledik," diye konuştu.



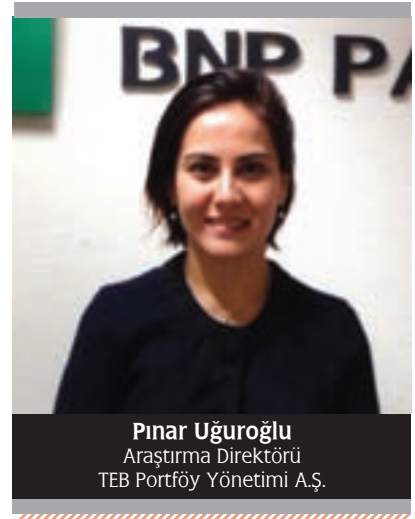
Portföy Yönetiminde Kartlar Yeniden Dağıtıldı

Aralık 2017 sonunda ilk beş büyük portföy şirketinin yönettiği fon büyüklüğü toplam sistemin %74,6'sı iken, bu kuraldan sonraki Haziran 2018 sonu itibariyle yine ilk beş şirketin toplam büyüklüğünü sistemin %66,7'sini oluşturuyor. Bu durumda konsantrasyonun bir miktar azaldığını söylemek mümkün.

Türkiye'de Portföy Yönetim sektörü bu yılın başında oldukça hareketli günler geçirdi. Sektördeki tüm oyuncuların ama özellikle de emeklilik fonu yöneten şirketleri ilgilendiren en önemli regülasyon değişikliği, kural koyucunun Haziran 2017'de duyurduğu ve 2018 yılından itibaren geçerli olmuş olan emeklilik yatırım fonu net varlık değeri toplamının %40'ından fazlasının aynı portföy yönetim şirketi tarafından yönetilemeyeceği kuralı olmuştur. Bu

değişikle 2017 sonunda 80 milyar TL'ye ulaşan BES fonlarının 48 milyar TL'ye karşılık gelen %60'ı el değiştirmiş oldu.

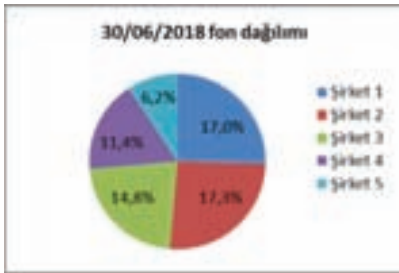
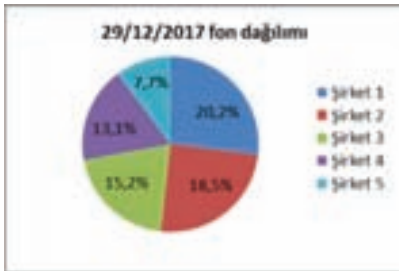
Bireysel emeklilik poliçelerinin büyük çoğunluğunun bancassurance kanalı ile bankalar üzerinden satılıyor olması, emeklilik fonlarının doğal yöneticilerini de yine bankaların ana sermayedar olduğu portföy yönetim şirketleri haline getirmişti. Bu durum, kural koyucuyu sektörde rekabeti ve performans odaklı yönetim anlayışını teşvik etmek üzere bu tip



Pınar Uğuroğlu
Araştırma Direktörü
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

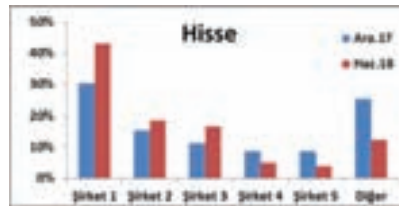
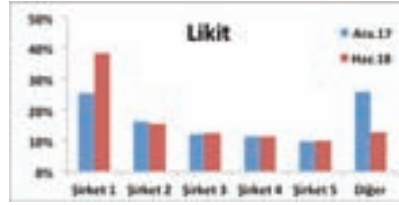
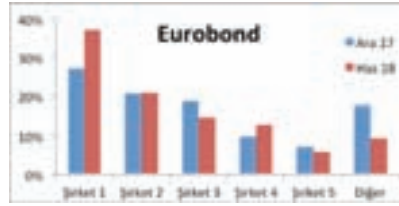
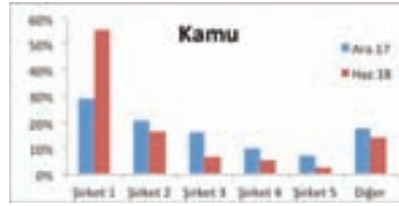
bir konsantrasyon kuralı getirmeye yönelmiş olabilir.

Emeklilik fonlarının portföy şirketlerine dağılımını incelediğimizde, %40 kuralının henüz geçerli olmadığı 29/12/2017 tarihinde ilk beş büyük portföy şirketinin yönettiği fon büyüklüğü toplam sistemin %74,6'sı iken, bu kuraldan sonraki 30/06/2018 tarihi itibarıyla yine ilk beş şirketin toplam büyüklüğünün sistemin %66,7'sini oluşturduğunu görüyoruz. Bu durumda konsantrasyonun bir miktar azaldığını söylemek mümkün.



Buna karşılık emeklilik fonlarının dağılımını incelediğimizde, varlık sınıfı bazında istemsiz de olsa bir konsantrasyonun ortaya çıktığını görüyoruz. Aşağıdaki grafiklerde de görülebileceği gibi, fonların içerdiği varlık dağılımı bazında özellikle kamu borçlanma senetleri fonlarında

yeni dağılımla birinci şirketin varlık sınıfının %50'sinden fazla bir büyüklüğü yönetmeye başladığını, hissede %40'ın üzerinde, eurobond ve likit fonlarda ise yine birinci şirketin %40'a yaklaşan bir pazar payına sahip olduğunu görüyoruz.



Yenilenen sistem üçüncü ayını doldururken, edindiğimiz izlenim emeklilik şirketlerinin fonlarını yönettirirken oluşan çok seslilikten ve aldıkları hizmet çeşitliliğinden memnun oldukları

“Yenilenen sistem üçüncü ayını doldururken, edindiğimiz izlenim emeklilik şirketlerinin fonlarını yönettirirken oluşan çok seslilikten ve aldıkları hizmet çeşitliliğinden memnun oldukları yönündedir.”

yönündedir. Buna karşılık portföy şirketi değişiminin amaçlandığı gibi fon performansları üzerinde olumlu bir etki yaratıp yaratmadığını söylemek için erken.

Eğer portföy yönetim şirketleri arasındaki rekabet performans odaklı bir paylaşım evrilemezse, yeni sistemin kazananı fon gelirlerindeki artan payları sebebiyle emeklilik şirketleri, kaybedeni ise gelirleri oldukça düşen portföy yönetim şirketleri ve fonların esas sahipleri olan bireysel yatırımcılar olacaktır.

NN Hayat ve Emeklilik portföy yönetim şirketi sayısını 4'e yükseltti

Emeklilik şirketleri açısından bakıldığında yapılan bu değişikliğin en önemli gördüğüm kısmı, emeklilik şirketlerinin performansını beğendiği portföy yönetim şirketleriyle çalışma şansı bulması oldu.

Günden güne büyüyen bireysel emeklilik sisteminde, sektörü ve dolaylı yoldan katılımcıları etkileyen değişimler yaşamaktayız. Tasarrufları arttırmaya yönelik girişimlerin yanı sıra sektörde yapısal değişikliklerin yaşandığı bir dönemi geride bıraktık. Hazine müsteşarlığının 20/06/2017 tarihli duyurusunda belirtip, değişikliğe gittiği “emeklilik yatırım fonu net varlık değeri toplamının yüzde kırkıdan fazlası aynı portföy yönetim şirketi tarafından yönetilemez” maddesi, sektöre yenilikler getireceği bir döneme gireceğinin habercisiydi. Bu kapsamda, bir tarafta fonların kurucusu olan emeklilik şirketleri, diğer taraftaysa bu fonların yöneticisi olan portföy yönetim şirketleri kendi kabuklarından çıkıp etkileşim haline girdiler. Şirket kültürlerini, iş yapış şekillerini birbirlerine aktarma şansı yakaladılar. Diğer taraftan, nispeten küçük portföy yönetim şirketlerinin de pastadan pay almasının, daha önce tecrübe etmedikleri



Emine Sebilcioğlu
Finanstan sorumlu Genel Müdür
Yardımcısı ve Yönetim Kurulu Üyesi
NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.

emeklilik fonlarını yönetmeye başlamalarının sektörün daha da ileriye gittiğini gösteren umut verici bir gelişme olduğunu düşünüyorum. Emeklilik şirketleri açısından bakıldığında yapılan bu değişikliğin en önemli gördüğüm kısmı, emeklilik şirketlerinin performansını beğendiği portföy yönetim şirketleriyle çalışma şansı bulması oldu. Bu bağlamda, katılımcılara bireysel emeklilik sistemini cazip kılabil-

memiz ve sistemin amacına uygun şekilde sürdürülebilmesi için fon getirilerinin yadsınamaz bir payı olduğunu gözlemlemekteyim. Antlaşmaların tamamlanması sonrası fon yönetimlerinin devri ve bu süreçteki operasyonel zorlukların da aşılmasıyla sektörde yeni bir dönem daha başlamış oldu. Biz de, NN Hayat ve Emeklilik olarak zorlu bir seçim sürecini katılımcılarımız için en faydalı olacağını düşündüğümüz şekilde tamamladık. Portföy yönetim sektöründe performansı, kurumsallığı ve tecrübesiyle sektörün önde gelen iki yeni portföy yönetim şirketiyle çalışmaya başlayarak, portföy yönetim şirketi sayımızı 4'e yükselttik. Yapılan bu değişikliğin sektörde sunulan hizmetlerin kalitesini arttıracığından kimsenin şüphesi yok. Ülkemizde, özel sektör tabanlı ve devlet teşvikiyle tasarrufların artırılmasına yönelik yapılan her çalışmayı kayda değer bir reform olarak görmekteyim. Bu kapsamda yapılan her değişikliğin uzun vadede ülkemize kazanım olarak geri döneceğini düşünüyorum.

kurumsal yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR.



- Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin üç aylık ücretsiz yayın organı
- Tüm finans sektörü ve kamu kurumları üst düzey yöneticileri ve üniversitelerden 3.000 seçkin okuyucu
- Her sayısında konusunun uzmanı portföy yöneticileri, ekonomistlerin kaleminden portföy yönetimi, yatırım fonları ve sermaye piyasasından en yeni, güncel gelişmeler, sektör analizleri, yabancı konuk yazarlar

www.tkyd.org.tr

TKYD
Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
Kuruluşu: 1999

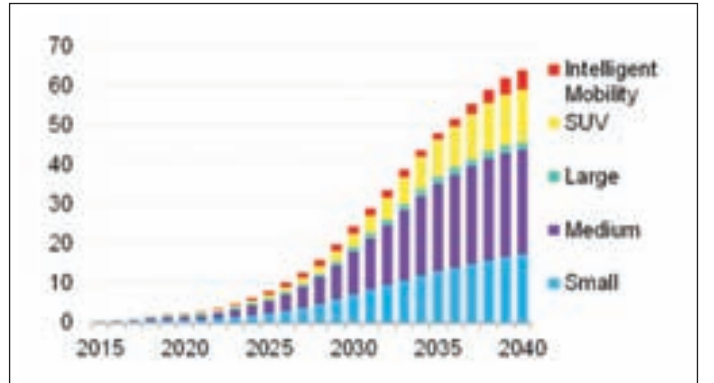


İş Portföy Elektrikli Araçlar Karma Fon

İş Portföy olarak, giderek yaygınlaşan ve büyüyen elektrikli araç üretim sektörünün tamamına yatırımcıların kolayca yatırım yapabileceği Elektrikli Araçlar Karma Fonunu Haziran ayında yatırımcılarla buluşturduk.

Günümüzde tüm sektörlerde olduğu gibi finansal hizmetler ve bu hizmetlerin sunuluş biçimleri de gitgide teknoloji kullanımı ve dijitalleşmeyle paralel olarak şekilleniyor. Söz konusu teknolojik dönüşümün çevre duyarlılığıyla bir araya gelişinin en önemli ürünlerinden biri olan elektrikli otomobiller ise, gerek otomobilin üretimi gerekse üretim sürecinde kullanılan hammadde ve teknoloji kullanımı göz önüne alındığında, geleceğin en parlak sektörlerinden biri olarak dikkat çekiyor. Satış miktarı 2017 yılı itibarıyla 1,2 milyona ulaşan elektrikli araçların satış oranı, toplam araç satışının yüzde 1,3'üne denk gelmekte. Hali hazırda piyasada 165 modelden fazla çeşidi bulunan elektrikli araçların, 2025 yılında toplam satışının 25 milyona ulaşacağı ve piyasada 400'den fazla elektrikli otomobil çeşidi olacağı öngörülmüyor. Otomotiv

şirketlerinden her gün gelen yeni açıklamalar da bu teknolojiye olan ilginin boyutunun ne kadar büyük olduğunu destekliyor. Birçok otomobil üreticisi 2025 yılında üretecekleri araçların yarısının elektrikli olacağını öngörüyor.



Kaynak: Bloomberg New Energy Finance, Temmuz 2017



Selim Kocaoglu

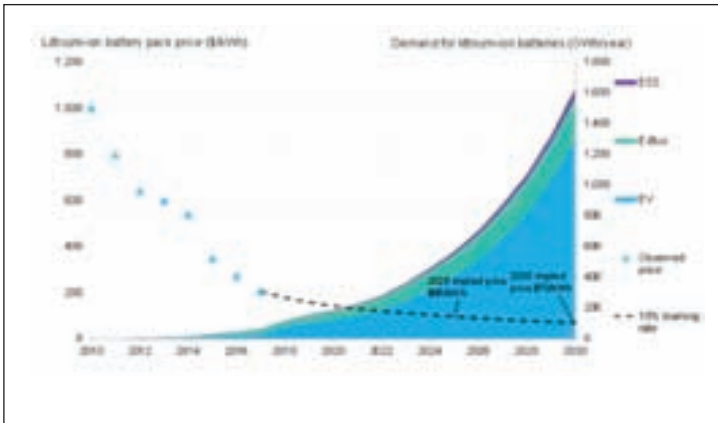
Alternatif Yatırım Ürünleri Portföy
Yönetimi Müdürü
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

Neden Elektrikli araçlar tercih ediliyor?

- ▶ Çevreci beklentiler ; CO2 regülasyonları
- ▶ Petrole bağımlılığı yok etmesi
- ▶ Sessiz olması
- ▶ Mühendislik maliyetlerini düşürmesi
- ▶ Bugünkü araçlardan %32-35 daha hafif olması

Elektrikli araçlar için gerekli pillerin maliyetlerinde düşüş söz konusu ve bu düşüşün devam edeceği öngörülmüyor. Pillerin maliyeti düşerken kullanım ömürleri %15-50 arası artış gösteriyor.

Pil üretiminde ağırlıklı ham madde olarak Kobalt ve Lityum kullanılıyor. Yaklaşık 10 yıl önce \$1.000 olan Lityum-ion pil fiyatlarının da, önümüzdeki dönemde \$200 seviyelerinde dengelenmesi bekleniyor.



Diğer yandan elektrikli araç kullanımını artıran regülasyonlar ön plana çıkıyor. Fosil yakıt kullanımı nedeniyle ulaşımın neden olduğu karbon salınımının 2050 yılına kadar %50 oranında azaltılması hedefleniyor. Birçok şehir ve ülkede benzinli ve dizel araçlara ilişkin yasakları içeren bildirgeler dikkat çekerken, Almanya'da 2030'da, İngiltere ve Fransa'da ise 2040'ta yeni benzinli ve dizel otomobil satılmayacağı belirtiliyor. Öte yandan Norveç'te trafikte olan otomobillerin üçte biri elektrikli ve bu oranın 2019 yılında %40'a ulaşacağı öngörülmüyor.

City	Target
Amsterdam	Zero-emissions transport within the city by 2025
London	70,000 ultra-low emission vehicles sold by 2020; 250,000 by 2025
Los Angeles	10% of vehicle stock electric by 2025; 25% electric by 2035
New York City	20% electric vehicle sales share by 2025
Oslo	Zero-emissions transport within the city by 2030
Shenzhen	120,000 new energy vehicles sold by 2020
Tianjin	30,000 new energy vehicles sold by 2020

Elektrikli otomobiller için en önemli tamamlayıcı unsurlardan biri de şarj istasyonları. Hali hazırda dünya çapında 90.000 civarında şarj istasyonu kurulmuş durumda. Bu sayısının da 2018 yılı sonunda 120.000 adete ulaşması bekleniyor. Öte yandan büyük enerji şirketleri de bu tarz teknolojilere yatırım yapmaya devam ediyor. Örneğin Shell, Hollanda'da faaliyet gösteren ve şarj istasyonları teknolojisinde dünyanın en önde gelen firmalarından The New Motion şirketini satın aldı.

İş Portföy olarak tüm bu veriler ışığında, giderek yaygınlaşan ve büyüyen elektrikli araç üretim sektörünün tamamına yatırımcıların kolayca yatırım yapabileceği Elektrikli Araçlar Karma Fonunu Haziran ayında yatırımcılarla buluşturduk. Tüm Banka ve aracı kurumlardan alım-satımı yapılabilen Elektrikli Araçlar Karma Fon, Türkiye'de bu tür teknolojilere yatırım yapan halka açık şirketler de dahil olmak üzere çok sayıda şirketin hisse senedi ve borçlanma araçlarının getirilerinden yararlanma imkanı sunuyor. İş Portföy olarak fon toplam değerinin en az %80'i ile devamlı olarak, yurt içinde veya yurt dışında işlem gören elektrikli araç üreten şirketlerin yanı sıra, akıllı araç teknolojisi geliştiren, pil üretimi yapan ve pil üretiminde kullanılan madenleri işleyen madencilik şirketlerinin hisse senetlerine ve borçlanma araçlarına yatırım yapmaktayız.



Uzun vadeli bir yatırım alternatifi: Ak Portföy Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

“Ak Portföy GSYF ile yaptığımız güneş enerjisi yatırımının devlet alım garantili olması, Emeklilik Fonları açısından da büyük önem taşıyor. Bu yolla, Emeklilik Fonları’nın ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlaması ve emeklilik fonu yatırımcılarının getirilerini artırıcı bu gibi yeni ürünlere yatırım yapması mümkün hale geliyor.”



Gökçürk Işıkpınar
Genel Müdür Yardımcısı
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına uygun ilk Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (GSYF) olma özelliği taşıyan Ak Portföy Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, aynı zamanda kurumsal yatırımcılar için çok önemli bir uzun vadeli yatırım alternatifi olacak. İlk yatırımını Türkiye’nin yeni enerji politikalarının odağını oluşturan “Yenilenebilir Enerji” alanına yapan Ak Portföy GSYF, ülke ekonomisine ve doğasına da destek veriyor. Ak Portföy GSYF, enerji kaynaklarının çeşitlendirilmesinin yanı sıra Türkiye sermaye piyasalarının derinleşmesine de önemli bir katkı sağlıyor.

Güneş enerjisi yatırımı ile bu fonun yatırımcısı olan Bireysel Emeklilik Fonları, Sigorta Şirketleri gibi kurumsal yatırımcılar ilk defa devlet alım garantili, öngörülebilir nakit akışı olan ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi kullanılan temiz ve yenilenebilir

bir enerji projesine sermaye ortağı olma fırsatını yakalamış oldular. Bu yatırımı Erikoğlu Sunsystem ile beraber %50-50 ortaklık ile kurmuş olduğumuz Güneş Enerji A.Ş. üzerinden gerçekleştirdik. Fonumuzla Türkiye’de ilk kez emeklilik yatırımcısının güneş enerjisi üreten bir tesisin gelirlerine ortak olmasını sağladık. 2018 Haziran itibarıyla, 5.6MW büyüklüğünde Denizli Bekilli’de ve 2.3MW büyüklüğünde Denizli Tavas’ta kurulu lisanssız sabit güneş enerjisi tesisleri ve 10.7 MW büyüklüğünde Denizli Acıpayam’da kurulu lisanslı ve tek ekseninde güneşi takip eden güneş enerjisi tesislerimizle, toplamda 19 MW’a yakın kurulu güce ulaştık. Lisanslı projemiz Türkiye’nin 3. Lisanslı projesi olması ve ilk defa bu çapta tek ekseninde güneşi takip eden inovatif bir sistem kurulması yönleriyle de, sektöründe özellikli bir proje konumunda.

Türkiye’de ilk kez bir emeklilik fonu dolaylı yoldan bu fona yapmış olduğu yatırım sayesinde bir enerji yatırımının öngörülebilir getirisine ortak oluyor. Aslında bu bir model. Bu modelle tasarrufların enerji sektörü piyasasındaki yatırımlara yönlendirilebileceğinin de ilk örneği.

Ayrıca fonumuz bu yeni yaklaşımı sayesinde 2017 yılında EMEA Finance tarafından ödüle layık görüldü. EMEA Finance ödülü gerçekten de çabalarımızın ve çalışmamızın takdir edildiğini görmek adına bizler için çok motive edici bir etken oldu. İlk defa Türkiye’de bireysel emekli-

lik sisteminin yatırımcı olduğu bir fon, bir yenilenebilir enerji projesi hayata geçirdi, bu proje için finans kuruluşlarından kredi kullandı ve bu projenin sermayedarı oldu. Böylece biz aslında sermayeyi halka dağıtmış olduk ve bu tip projeler için yatırıma yönlendirilebilecek büyük bir sermaye havuzunun da öncüsü olduk. Bu sermaye piyasaları için küçük, fakat arkasında taşıdığı potansiyel anlamında büyük bir adımın EMEA finance gibi uluslararası ve prestijli bir organizasyon tarafından takdir edilmesi de bizim için çok ayrı onur verici bir olay oldu.

Kurumsal Yatırımcılar uzun vadeli projelere yatırım yapabilme imkanına kavuşuyor

Portföy yönetimi sektörü olarak, yaratıcı çözümlerimizle Türkiye’nin tasarruf açığını kapatmaya dönük çalışmalarla ciddi katkılarda bulunuyoruz. Bu çerçevede, Ak Portföy GSYF ile yaptığımız güneş enerjisi yatırımının devlet alım garantili olması, Emeklilik Fonları açısından da büyük önem taşıyor. Bu yolla, Emeklilik Fonları’nın ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlaması ve emeklilik fonu yatırımcılarının getirilerini artırıcı bu gibi yeni ürünlere yatırım yapması mümkün hale geliyor. Bireysel Emeklilik Fonları, Sigorta Şirketleri ve diğer tüm şirketlerin oluşturduğu Kurumsal Yatırımcılar da bu projemizle ilk kez, ülkemizde uzun vadeli projelere yatırım yapabilme imkanına kavuşmuş oldu.

“ Türkiye’de ilk kez bir emeklilik fonu dolaylı yoldan bu fona yapmış olduğu yatırım sayesinde bir enerji yatırımının öngörülebilir getirisine ortak oluyor. Aslında bu bir model. Bu modelle tasarrufların enerji sektörü piyasasındaki yatırımlara yönlendirilebileceğinin de ilk örneği. ”

Dünyada bu fonlar Yenilenebilir Enerji yatırımlarını gerçekleştirmek için popüler olmaya başladı

Birleşmiş Milletler Çevre Programı’na göre 2017 yılında dünyada \$280 milyar tutarında yeni yenilenebilir enerji yatırımı yapıldı ve bu yatırımların \$12 milyar’lık kısmı yani %4,3’ü yenilenebilir enerji fonları üzerinden gerçekleşti. Benzer bir hesaplamayla, Türkiye’nin yenilenebilir enerji yatırım ihtiyacının yıllık en az \$3 milyar olduğu düşünülürse, yıllık en az \$120 milyon tutarında yeni yenilenebilir enerji fonlarının yatırım yapması gerekecektir. Amacımız, dünyadaki örnekleriyle paralel

olarak, bu yatırımların yenilenebilir enerji fonları tarafından yapılması ve dolayısıyla da getirinin tabana yayılmasıdır.

Daha çok bu tür yatırımın gerçekleştirilmesi için desteğe ihtiyaç var

Orta ve uzun vadede enerji yatırımlarını en fazla etkileyecek konu ise tabii ki finansman. Yükselen faizler, FED’in faiz artışları ve LIBOR oranındaki yükseliş finansman maliyetlerini yukarı çekiyor ve finansmanı daha zorlu bir hale getiriyor. Ayrıca piyasa fiyatlarındaki oynaklık ve düşük seyreden elektrik fiyatları, zaten kısıtlı olan finansman imkanlarını daha da azaltıyor. Bu noktada orta ve uzun vadede devlet veya özel sektör tarafından sağlanacak alım kontratlarının, yatırımcıların finansmana ulaşabilmesi için önemli bir destek ve gereklilik olacağını düşünüyoruz.

Türkiye’nin yenilenebilir enerji konusunda önü çok açık ve potansiyeli de çok yüksek, bunu tekrarlamaya gerek yok diye düşünüyoruz. Ama bu potansiyel nasıl açığa çıkar ve gerçeğe dönüşür dersiniz; ilk olarak mevzuat desteği ve kamunun kolaylaştırıcı yaklaşımı önemli diyebiliriz. Özellikle bizim gibi sermayeyi tabana yayan fonların önceliklendirilmesi, lisanslama süreçlerinde destekler ve kolaylık sağlanması, bu potansiyeli gerçekleştirebilmemiz için gereken en büyük destekler. Biraz somutlaştırmak gerekirse, bizim gibi sermayeyi tabana yayan girişim sermayesi fonlarına özel lisanslar geliştirilmesi veya lisanslama sürecinde ya da yatırım teşviki almada pozitif ayrımcılık tanınması,

bizleri daha da teşvik edecek bir unsur. Ayrıca, lisanslı veya lisanssız proje devirlerinde de bizim gibi fonların kontrol ettiği şirketlere istisna tanınması fonlar açısından riskleri düşürücü bir faktör olabilir. Bir diğer destek olarak da, yine sermayesi tabana yayılmış fonların yatırımcı olduğu şirketlerin projelerinde kurumlar vergisi avantajı da çok güzel bir teşvik alternatifi olarak düşünülmeli gerekir. Son olarak, belki de en önemli başlıklardan bir tanesi ise, yatırım boyutlarının bizim gibi fonların kapasite limitleri içerisinde gerçekleşmesi gerekiyor. Son dönemde çıkan mega YEKA ihalelerine bizim gibi fonların katılması, ulaşılabilecek boyut açısından gerçekçi değil ve biz yatırım yapabilmek için daha küçük boyutlu yani 50-100 MW aralığında projelere ihtiyaç duyuyoruz. Bu boyutta lisansların verilmesi de bizim gibi fonların yatırımlarını artırabilmesinin önünü açacaktır kanaatindeyiz.



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

3 Eylül 2018 Pazartesi

FundForum Asia 2018, Hong Kong www.finance.knect365.com/fundforum-asia/

4 Eylül 2018 Salı

OECD blockchain policy forum, Paris www.oecd.org

5 Eylül 2018 Çarşamba

Korea Global Investment Forum, Seoul <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Forums/Korea-Global-Investment-Forum>

10 Eylül 2018 Pazartesi

SuperReturn CFO/COO, Amsterdam <https://finance.knect365.com/superreturn-cfo-coo/>

12 Eylül 2018 Çarşamba

13th Annual Japan Investment Forum, Tokyo <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Forums/13th-Annual-Japan-Investment-Forum>

17 Eylül 2018 Pazartesi

SuperReturn Asia, Hong Kong <https://finance.knect365.com/superreturnasia/>

18 Eylül 2018 Salı

Fixed Income Leaders Summit, Singapore <https://fixedincome-apac.wbresearch.com/>

25 Eylül 2018 Salı

SuperReturn Asia, Hong Kong <https://finance.knect365.com/superreturnasia/>

26 Eylül 2018 Çarşamba

17th Annual European Investment Roundtable, Copenhagen <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Forums/17th->



1 Ekim 2018 Pazartesi

Inside ETFs Europe, London <https://finance.knect365.com/inside-etfs-europe/>

1 Ekim 2018 Pazartesi

Roundtable for Consultants and Institutional Investors, Chicago <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Conferences/Consultants-Roundtable>

4 Ekim 2018 Perşembe

OECD-Russia symposium on financial literacy, Moscow www.oecd.org

18 Ekim 2018 Perşembe

Venture Capital Forum, Paris <https://vcf.investeurope.eu/>

21 Ekim 2018 Pazartesi

SuperReturn Middle East, Abu Dhabi <https://finance.knect365.com/superreturn-me/>

22 Ekim 2018 Pazartesi

SIBOS, Sydney <https://www.sibos.com/>

25 Ekim 2018 Perşembe

ALFI Leading Edge Conference in London www.alfi.lu

29 Ekim 2018 Pazartesi

FinovateAsia, Hong Kong <https://finance.knect365.com/finovateasia/>

31 Ekim 2018 Çarşamba

Beijing Global Investment Forum, Beijing <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Forums/Beijing-Global-Investment-Forum>



5 Kasım 2018 Pazartesi

Beijing Global Investment Forum, Beijing <https://www.iiconferences.com/Institutional-Investor-Forums/Beijing-Global-Investment-Forum>

6 Kasım 2018 Salı

Bonds, Loans & Sukuk Turkey, Istanbul, <http://www.gfcme-diagroup.com/bonds-loans-turkey>

7 Kasım 2018 Çarşamba

OECD-Asian Roundtable on Corporate Governance, Kuala Lumpur www.oecd.org

13 Kasım 2018 Salı

Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi, İstanbul <http://www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr/>

20 Kasım 2018 Salı

PE & RE Conference, Luxembourg www.alfi.lu

27 Kasım 2018 Salı

FIMA 2018, London <https://fimaurope.wbresearch.com/>



ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ Haziran 2018

Re-pie Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.



Sermaye Piyasası Kurulu, 2014 yılında yayınladığı 52.III sayılı Gayrimenkul Yatırım Fonları Tebliği ile, yine kurumun lisansladığı portföy yönetim şirketlerinin, “geliştirme faaliyetlerine girmeksizin”, tamamlanmış ve iskan alınmış mülkleri satın alabilecek fonlar kurmasının önünü açmıştır. İnşaat yapamayan, dolayısı ile yeni proje geliştirmeksizin mevcut mülkleri menkulleştirebilecek olan bu fonlar, son 15 yıldır geliştirilmiş bulunan varlıkların kolektif olarak finansal piyasalara açılmasını, geliştiricilerin yapacakları çıkışlarla yeni yatırımlara yönelmelerine olanak tanınmasını, bankaların verdikleri kredilerin geri dönerek bilançolarını iyileştirmelerini ve tüm bunların şeffaf ve kayıt içi yapılmasını sağlayabileceklerdir.

Çıkarılan tebliğleri takiben, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları kurulmaya başlanmış ve yatırımcılara alternatif yatırım araçları sunulmuştur.

Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK'dan yetki almış üç tane Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetim Şirketi bulunmaktadır.

- 1- Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş
- 2- Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş
- 3- Re-pie Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş

Sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere lisans almış beş adet gayrimenkul portföy yönetim şirketi bulunmaktadır;

- 1- 24 Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş
- 2- Kalender Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş
- 3- Vera TYT Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.
- 4- Oragon Portföy Yönetimi A.Ş.
- 5- Akfen Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.

Bu sekiz portföy yönetim şirketi dışındaki 46 genel lisanslı portföy yönetim şirketi de gerekli şartları sağlama halinde alternatif yatırım fonu kurabilmektedirler. Alternatif portföy yönetim şirketlerinin yönettikleri varlık değeri (Mayıs 2018 itibari ile):

USD Kuru	4.4554
GPY ve GÖPYS	YÖNETİLEN PORTFÖY BİTKİLİĞİ
(TL)	(TL)
24 GAYRİMENKUL PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETİ A.Ş.	30.333.334
ALBARAKA PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	1.343.436.334
AKZ GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	387.083.718
KALENDER GAYRİMENKUL PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	1.194.395
ORAGON GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETİ A.Ş.	280.300
RE-PIE GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	303.133.428
PTYS ve alt GYF	YÖNETİLEN GYF BİTKİLİĞİ
İ Portföy Birinci GYF	110.309.070
AK Portföy Birinci GYF	181.381.341
Ordu Portföy Birinci ve İkinci GYF Toplam	90.415.434
Toplam (TL)	2.847.907.820
Toplam (USD)	639.361.281

Gayrimenkul Yatırım Fonları:

Şu an gayrimenkul yatırım fonu kurmak üzere kurulmuş sekiz gayrimenkul portföy yönetim şirketi bulunurken, dokuz Portföy Yönetim Şirketi de kendi bünyelerinde GYF kurmuştur. Bugüne kadar kurulan toplam GYF sayısı 33 iken bunlardan sadece 15 tanesi yatırım alabilmiştir. Fonların 2017 yılı içerisinde yatırım almaya başlamasının ardından yaklaşık 1.5 yıl içerisinde sektörün toplam büyüklüğü Mayıs 2018 sonu itibariyle 2.8 Milyar TL'ye ulaşmıştır. GYF'lerin sadece nitelikli yatırımcılara satılabilmesine karşın GYF'lere yatırım yapan OKS'lerin dolaylı yoldan GYF yatırımcısı olması, GYF'lerin geniş bir yatırımcı kitlesiyle buluşmasına olanak sağlamaktadır.

Mayıs 2018 itibari ile kurulmuş olan 33 adet Gayrimenkul Yatırım Fonu bulunmaktadır. SPK tarafından en son Mart ayında açıklanan verilere ve ilaveten halka açık bilgiler incelendiğinde, bunlardan 15'inin aktif olarak işlediği görülmektedir. Aktif olarak işleyen fonlardan Albaraka Portföy Yönetim Şirketi'nin kurmuş olduğu üç fon Batışehir GYF (ALBTS), Dükkan GYF (ALDUK), One Tower GYF (ALONE) ve Re-Pie Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi'nin kurduğu Avrasya Stratejik GYF (RPAVS) Borsa İstanbul Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı'nda işlem görmekte ve günlük olarak alınıp satılabilmektedir.

Portföy Yönetim Şirketi	Aktif Gayrimenkul Yatırım Fonu
RE-PIE GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Avrasya Stratejik, Avrupa Stratejik, Anadolu Stratejik
24 GAYRİMENKUL PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Al Zamil Kira Geliri, Birinci
AKZ GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Birinci, İkinci
KALENDER GAYRİMENKUL PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Genel Fon
ORAGON GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Karaca Birinci
ALBARAKA GAYRİMENKUL PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	One Tower, Batışehir, Dükkan
AK PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Birinci
ORDU PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Birinci, İkinci
İ PORTFÖY YÖNETİM A.Ş.	Birinci

Mayıs 2018 itibari ile fon fiyatı günlük olarak halka açık ilan edilen fonların fiyatları:

GYF	İhraç Tarihi	Fon Fiyatı	Yükümlendirmiş Getiri	Fon Büyüklüğü
Albaraka Portföy One Tower GYF	21 Mar 2017	1,0847	6,38%	TL 425.363.345
Albaraka Portföy Batışehir GYF	21 Mar 2017	1,1355	10,18%	TL 333.308.870
Albaraka Portföy Dükkan GYF	22 May 2017	1,0705	6,07%	TL 411.924.536
Re-Pie Anadolu Stratejik GYF	9 Oca 2017	1,304987	19,99%	TL 62.851.174
Re-Pie Avrasya Stratejik GYF	7 Jul 2018	1,0163	16,66%	TL 35.489.738
AK Portföy Birinci GYF	18 Eyl 2016	1,260025	14,12%	TL 179.902.725
İ Portföy Birinci GYF	19 Tem 2017	1,07122	7,39%	TL 530.521.665

Not:

* Fon Büyüklüğü verisi 01.05.2018 tarihi Finansal Raporu itibari

* Fon Büyüklüğü verisi 01.05.2018 tarihi Finansal Raporu itibari

* Fon Büyüklüğü verisi 01.05.2018 tarihi Finansal Raporu itibari

Türkiye'de kurulan ilk gayrimenkul portföy yönetim şirketi 2014 yılında kurulan Re-Pie olmasına karşın, ilk gayrimenkul yatırım fonunun Ak portföy tarafından ihraç edilmesi 2016 yılının Eylül ayını bulmuştur. 2014 yılında tebliğin yayınlanmasının ardından, fonların içtüzük ve ihraç belgelerinin oluşturulması, SPK'dan gerekli izinlerin alınması ve sektörün oturma-

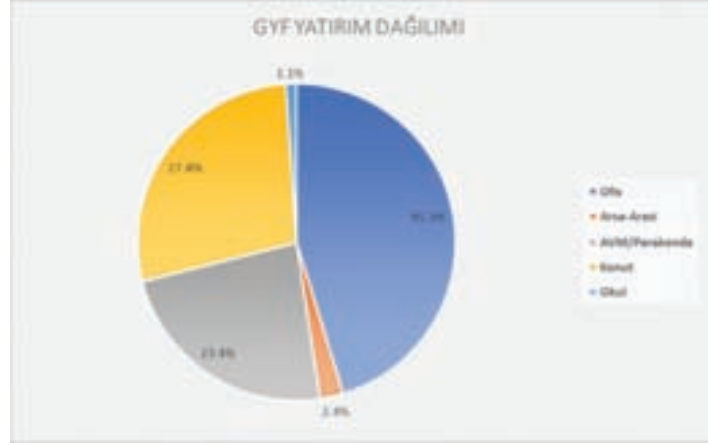
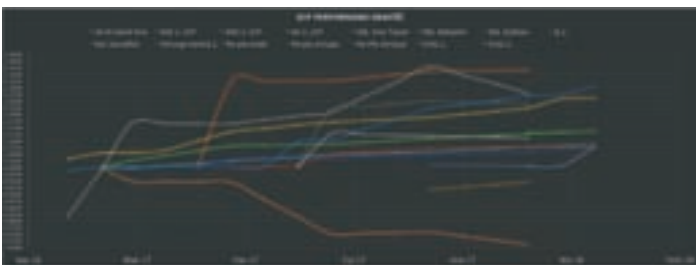
ALTERNATİF YATIRIM FONLARI

sı ancak 2016 yılının sonunda ve takibinde 2017 yılının ilk çeyreğinde mümkün olmuştur. Re-Pie tarafından kurulan Anadolu Stratejik GYF ise Mart 2017 tarihinde bir gayrimenkul alımı gerçekleştirerek, ilk kez tapuda işlem yapan fon olmuştur. Bugüne kadar kurulan fonların ihraç belgesini incelediğimizde, fonların genellikle karma bir gayrimenkul yatırım stratejisi olduğu ve varlık özelinde veya hangi gayrimenkul tipine yatırım yapacağını bildiren fon sayısının oldukça az olduğu gözlemlenmektedir. Fonların portföy yönetim ücretleri ise %0.5 ile % 2.0 arasında değişmektedir. Özellikle daha oportünist fonlar olmak üzere bazı fonlarda performans primi mekanizması bulunmaktadır. İhraç belgelerinde belirledikleri eşik getirinin üzerindeki getirinin belirli bir oranından performans primi tahsil etmektedirler. Gayrimenkulün doğası gereği uzun dönemli bir yatırım aracı olması ve anında likide dönememesi sebebiyle, bu fonlarda çıkış genellikle senede iki kez, fona girişler ise genellikle senede dört kez yapılabilmektedir.

Kuruluşlarından Mayıs Ayına kadar günlük olarak halka açık bilgi sağlayan Gayrimenkul Yatırım Fonlarının Performansları:



SPK tarafından açıklanan Mart 2018 ait veriler incelendiğinde ise aşağıdaki bilgilere ulaşılabilmektedir.



Mart 2018'de açıklanan veriler değerlendirilerek hazırlanan yukarıdaki grafikten de görülebileceği üzere, sektörde Ofis yatırımları ağırlık basmaktadır. Portföy yöneticileri uzun dönemli döviz üzerinden kira kontratına sahip ofis blokları/katlarını portföylerine dahil etmiş ve kısa dönemde kira getirisinden uzun dönemde de değer artışından faydalanmak istemişlerdir. Albaraka Portföy'ün fonlarının içerisinde yer alan konut üniteleri nedeniyle konut ağırlığı da oldukça yüksek gözükmemektedir ancak GYF sektörünün konuta pek sıcak bakmadığı gözlemlenmiştir. Bu fonlar içerisinde sadece Re-pie'in kurduğu fonlar arsaya yatırım yapmakta ve buradan alım satı karı elde etmeyi hedeflemektedir.

Türk lirasının son dönemde yüksek değer kaybı nedeniyle fon yöneticilerinin döviz ile kiralanmış mülklere dolayısı ile ofislere yöneldikleri gözlemlenmiştir. Kurdaki hareketlilik ve yüksek faiz ortamı sürdükçe, Türk lirası ile kiralanmış mülklerin diğer enstrümanlarla rekabet edecek fiyatlara ulaşabilmesi beklenmemekte ve dolayısıyla kurumsal yatırımcı tarafından tercih edilmeyeceği öngörülmektedir. Buna ilaveten, bireysel yatırımcıların emeklilik amacı ve kira getirisi beklentisi sebebiyle konut ediniminin, Bireysel Emeklilik Sistemine aktarılan kaynaklar nedeniyle azalması sonucunda, konut satış fiyatı artış rakamları enflasyon seviyesinin altına düşmüştür. Kira/satış fiyatı oranındaki açılmanın etkisiyle konut bir finansal yatırım aracı olarak tercih edilmemeye başlanmış ve konut satış rakamları da 2018 yılının Şubat Mart ve Nisan aylarında geçtiğimiz seneye oranla yaklaşık %10'luk bir düşüş göstermiştir.

Standart Emeklilik Fonlarına Hazine Müsteşarlığı tarafından getirilen portföylerin en az %10'unun gay-

“ Türkiye'nin büyük bankalarının iştirakleri olan portföy yönetim şirketlerinin gayrimenkul yatırım fonlarına gösterdikleri ilgi ve bağımsız portföy yönetim şirketlerinin fon toplama ve yatırım geliştirme alanındaki başarısı sayesinde, gayrimenkul yatırım fonları tebliğinin yürürlüğe girdiğinden bu yana geçen 2.5 yıl veya ilk fon payları ihraç olduğundan bu yana geçen 1.5 yılda hızla büyüdüğü görülmüştür. ”

rimenkul yatırım fonları, Türkiye Varlık Fonu araçları veya girişim sermayesi yatırım fonlarına yatırılması zorunluluğu sonucu, OKS'lerin büyüdükçe gayrimenkul yatırım fonlarının da büyümesine katkı sağlaması beklenmektedir. Ayrıca Borsa İstanbul Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım fonlarının likidite sağlaması, gayrimenkulün menkulleştirilmesi konusunda oldukça önemli bir gelişme olarak göze çarpmaktadır.

Türkiye'nin büyük bankalarının iştirakleri olan portföy yönetim şirketlerinin gayrimenkul yatırım fonlarına gösterdikleri ilgi ve bağımsız portföy yönetim şirketlerinin fon toplama ve yatırım geliştirme alanındaki başarısı sayesinde, gayrimenkul yatırım fonları tebliğinin yürürlüğe girdiğinden bu yana geçen 2.5 yıl veya ilk fon payları ihraç olduğundan bu yana geçen 1.5 yılda hızla büyüdüğü görülmüştür. Farklı kurumlarca farklı stratejilerde fonlar kurulurken, farklı ürün segmentlerine yatırım yapmışlardır. Henüz sektöre girmeyen banka iştiraki portföy yönetim şirketlerinin rekabet ortamı gereği alana girmesi ve henüz fon toplayamayan bağımsız portföy yönetim şirketlerinin katılımı ile gayrimenkul yatırım fonlarının Pazar hacminin artması öngörülmektedir.

Girişim Sermayesi Yatırım Fonları

Girişim sermayesi yatırım fonları, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (Kanun) 54'üncü maddesi kapsamında III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Tebliğ) ile 2014 yılında düzenlenmiştir. Şimdiye kadar sadece Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. ve Feronia Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. yalnızca Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK'dan faaliyet izni almıştır. Onun dışında gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetimi şirketleri ve portföy yönetim şirketleri girişim sermayesi yatırım fonu kurmaya yetkili kılınmıştır. Girişim Sermayesi tarafında ise bugüne kadar kurulmuş 20 tane fon bulunmaktadır.

Kurucu	Fon Adı
Actus Portföy Yönetimi A.Ş.	Gaziantep Entegre Sağlık Kompleksi Pfp
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.	Logo Ventures
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş.	Birinci
Arı Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.	FinTech
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.	Birinci
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş.	Altınar Energy
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	Bosphorist
İT Portföy Yönetimi A.Ş.	Atiyop
KT Portföy Yönetimi A.Ş.	Teknolojiğin Green Power Enerji Miral Enerji KODİ
Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş.	Buket Birinci KODİ
Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.	Birinci
Orinvest Portföy Yönetimi A.Ş.	Cam Birinci
RE-PIE Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.	AgriStack Tech
Traya Portföy Yönetimi A.Ş.	Yenilenebilir Enerji Birinci
Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.	BIST

Mart ayında yayınlanan SPK verilerine göre bu 20 fon içerisinde yedi tanesi yatırım almış ve aktif olarak çalışmaktadır.

Fon Adı	Yatırım Alınan	Birim Pay Değeri	Birim Pay Fiyatı
Actus Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Arı Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
İş Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
İT Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
KT Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Orinvest Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
RE-PIE Gayrimenkul Ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Traya Portföy Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.	10.000.000 TL	10.000 TL	10.000 TL
Toplam	200.000.000 TL	20.000 TL	20.000 TL

Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının yeni yeni aktif olması sebebiyle bu fonların birim pay değerlerine ait bir grafik açıklanan veriler ışığında elde edilememiştir.

Şu ana kadar kurulmuş olan fonların yatırım stratejileri incelendiğinde, genellikle yenilenebilir enerji odaklı oldukları gözlemlenmektedir. Buna ilaveten devlet garantili kamu özel sektör iş birliği ile yapılan altyapı projeleri de fonların yatırım stratejileri arasındadır. Yenilenebilir enerji projelerinin tercih edilmesinin sebebi ise bu projelerde yine devlet garantili elektrik alım sözleşmelerinin bulunması olarak değerlendirilmektedir.

YATIRIM FONLARI PAZARINDA İLK YARI GÖRÜNÜMÜ

- ▶ Yatırım Fonları Pazarı ilk yarıyı 52,7 milyar TL olarak kapattı, yılbaşından beri %4,4 büyüdü.
- ▶ 2016 yılında toplam fon büyüklüğünün %70'ini oluşturan Para Piyasaları fonları ağırlığı, 2017 sonunda %62'ye ve Haziran 2018 itibariyle ise %59'a geriledi.
- ▶ Özel Sektör borçlanma araçları fonları 2,8 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu fonlar 2017 yılında %15 küçülmüşken, bu yıl başından beri %11 büyümesi ile dikkat çekti.
- ▶ Alternatif fon türleri yılbaşından beri nete 554 milyon TL ile en yüksek para girişi yaşayan tür oldu. Bu fon türü yılbaşından beri %24 büyüdü ve toplam büyüklüğü 4,4 milyar TL'ye ulaştı.
- ▶ Geçtiğimiz yıl iki katından fazla büyüyen Katılım fonları bu yıl da ilk altı ayda %44 büyüdü.

Yılın ilk yarısı parasal sıkılaştırma tedbirlerinin devamını yaşadığımız bir dönem oldu. Amerikan Merkez Bankası faiz artış sürecine devam etti ve daha da devam edeceğini belirtti. Avrupa bölgesinden de benzer sıkılaştırma söylemleri gelerek, varlık alımlarının Ekim ayında 30 milyar EUR'dan 15 milyar'a düşürüleceği ve yıl sonunda da tamamen sonlandırılacağı açıklandı. ABD açıkladığı verilerle en sağlıklı ekonomi olarak ön plana çıkıyor ve büyüme tahminleri %3 seviyesinin üzerine yükseldi. Diğer yandan yılbaşından beri devam eden Amerika ve Çin arasındaki ticaret savaşı, küresel piyasalarda risk iştahını arttırmaya devam etti. Yurtiçinde ise yılbaşından beri en önemli gündem maddesi Merkez Bankası para politikası olmaya devam ederken, Haziran'da yapılan erken seçim ilanı ile piyasalardaki belirsizlik arttı. İlk yarıyıldaki siyasi istikrarı bekleyen piyasalar, ikinci yarıyıldaki yeni hükümet ile gerçekleştirilecek icraatları ve Merkez Bankası'nın para



politikalarını yakından takip edecek. Yılın ilk çeyreğinde dar bir bantta hareket eden USD/TRY, özellikle erken seçim haberleri ile oluşan belirsizlikle ikinci çeyrekte yüksek dalgalanma göstererek, tarihi zirve olan 4,9221 seviyesini 23 Mayıs tarihinde test etti. İlk yarıyı da %21 yükselişle 4,5862 seviyesinden kapattı. Aynı dönem içerisinde

USD, EUR karşısında değer kazandı ve EUR/USD paritesi yılbaşına göre %2,7 düşerek 1,1683 seviyesine geriledi. İlk altı ayda parite en yüksek Şubat ayında 1,2555 seviyesini gördü. Bu gelişmeler ile TL sepet değeri de ağırlıklı yurtdışı haberlerle dalgalandı ve yılbaşındaki 4,1687 seviyesinden %19,3 yükselerek, 4,9716 seviyesinde ilk yarıyı kapattı. Küresel piyasalarda parasal sıkılaştırmanın etkisi 2018'in başından beri 10 yıllık Amerikan tahvillerinde daha net görüldü ve %2,4110 seviyelerinden yükselişe geçen gösterge tahvil ilk yarıyı 2,8510 seviyesinden kapattı. Yurtiçinde ise küresel piyasalardan ziyade TCMB'nin politikaları ve siyasi belirsizliğin artması ile tahvil bono piyasalarında yüksek dalgalanma ile faizlerde yükseliş gözlemlendi ve yılbaşında %11,43 olan 10 yıllık Reuters jenerik endeksi Haziran sonunda %16,30 seviyesinde idi, benzer şekilde iki yıllık jenerik endeksi ise %13,01 seviyelerinden %18,54'e yükseldi. Hisse senedi piyasalarına baktığımızda benzer şekilde risklerin artması ile değer kaybının yaşandığını gözlemledik. Yılı 115bin seviyesinin üzerinden açan BİST 100 endeksi

Haziran ayında 92bin seviyelerine kadar geriledikten sonra, ilk yarıyı %16,3 değer kaybı ile 96,520 seviyesinden kapattı. Amerika hisse senedi piyasalarına baktığımızda ise 2018 yılında volatilitenin artması dikkat çekici, fakat buna rağmen gerek S&P 500, gerek Nasdaq 100 endekslerinin ikisi de yükseliş trendini koruyor. S&P 500 endeksi yılbaşından beri %1,7 yükselerek USD 2.718 seviyesine ulaşırken, Nasdaq 100 endeksi %10,1 ile USD 7.040 seviyesine yükseldi.

Yatırım fonları pazarı 2018 yılının ilk çeyreğini nette 2,5 milyar TL para girişi ile kapatmıştı, fakat özellikle yurtiçi piyasalardaki gelişmelerin de etkisi ile 2. Çeyrekte bu hareket tersine döndü ve yılbaşından beri yatırım fonları pazarından nette 1,3 milyar TL çıkış oldu. İlk çeyrekte %8,6 büyüyerek 50,5 milyar TL'den 54,8 milyar TL'ye ulaşan Pazar, ilk yarıyı 52,7 milyar TL olarak kapattı, yılbaşından beri ise %4,4 büyüdü.

Fon türü bazında incelediğimizde, en büyük değişikliğin para piyasaları fonlarında olduğu gözlemlenmekte. Fon türü bazında net giriş/çıkışlara bakılırsa, tüm fon türlerine giriş varken sadece para piyasaları fonlarında nette 2,4 milyar TL çıkış gerçekleşti. Bu çıkış sonrasında bu fon türünde iç büyümeye rağmen nette küçülme görüldü ve %0,1 ile 18 milyar TL azalarak 31,1 milyar TL oldu. 2016 yılında toplam fon büyüklüğünün %70'ini oluşturan para piyasaları fonu ağırlığı, 2017 sonunda %62'ye ve Haziran 2018 itibarıyla ise %59'a geriledi. İkinci çeyrekte tersine dönen diğer bir fon türü de özellikle 2017 yılında oldukça yüksek büyüyen Karma & Değişken fonlar oldu. İlk çeyrekte 727 milyon TL büyüme yerini 2. çeyrekte 584 milyon TL küçülmeye bıraktı ve bu fon türü toplam 5,4 milyar TL 'ye ulaştı. Karma & Değişken fonlar da 2018 yılında net çıkış yaşayan diğer bir fon türü oldu. Bu iki fon türünden sonra faizlerdeki yükselişin de etkisi ile nette çıkış yaşayan üçüncü fon türü valörlü borçlanma araçları fonları oldu ve 95 milyon TL çıkış gerçekleşti. Bu fon türü içerisinde özellikle son yıllarda ciddi büyüme yaşayan Eurobond fonlarının da bulunduğunu ayrıca belirtmekte fayda var. Toplam 6 milyar TL olan valörlü borçlanma araçları fonlarının 2,3 milyar TL'si Eurobond fonlarından oluşmakta ve bu fonlarda, toplamda 2,2 milyar TL'den 2,3 milyar TL'ye yükseliş gözlenirse de, nette 100 milyon TL çıkış yaşandı. Tüm tahvil ve bono fonlarında çıkış gözlemlenirken, bu tür içerisinde tek giriş gördüğümüz Özel Sektör fonları oldu ve toplamda 2,8 milyar TL büyüklüğe ulaştılar. Özel Sektör fonları 2017 yılında %15 küçülmüşken bu yıl başından beri %11 büyümesi ile dikkat çekti. Altın fonları, yılbaşından beri TL Altın değerinin %16 artması nedeniyle 410 milyon TL'den 453 milyon TL'ye yükseldi, fakat yılbaşından beri çıkış görülen bir diğer fon türü oldu.

2018 yılında net giriş yaşayan üç fon türünden en büyüğü toplam 4,4 milyar TL'ye ulaşan Alternatif fon türleri olurken, bunu sırasıyla 2,6 milyar TL ile Hisse fonları, 1,8 milyar TL ile Fon Sepeti fonları ve son olarak 843 milyon TL ile Katılım fonları oldu. Geçtiğimiz yıl iki katından fazla büyüyen katılım fonları bu yıl da ilk altı ayda %44 büyüdü ve faiz dışı enstrümanlara yatırım yapmak isteyen yatırımcılara yeni bir alternatif olmaya devam etti.

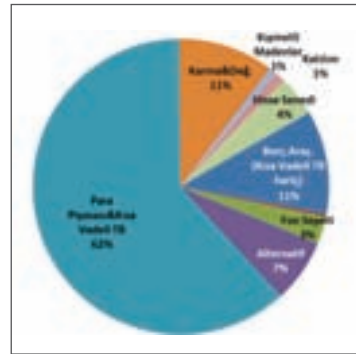
Hisse Senedi fonlarında yılbaşından beri 500 milyon TL üzerinde yeni yatırımcı girişi görülsede, bu fon türünün alt kırılımını incelediğimizde bu girişin %50'sinin yabancı hisse senedi fonlarına olduğu gözüküyor. Diğer yandan yaklaşık 250 milyon TL girişin Türk hisse senetlerine yatırım yapan fonlara olması, bireysel yatırımcıların piyasadaki fırsatlardan yararlanmak istediklerini düşündürüyor. Yerli ve Yabancı Hisse senedi fonları son girişlerin de etkisi ile toplamda 2,6 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

Son dönemlerde yeni kurulan fon türleri ile farklı sektörlere (Gayrimenkul ve Girişim sermayeleri) yatırım yapma imkanı sağlayan Alternatif fon türleri yılbaşından beri nette 554 milyon TL ile en yüksek para girişi yaşayan tür oldu. Bu fon türü yılbaşından beri 832 milyon TL ile %24 büyüdü ve iki çeyrekte de üst üste büyüyerek, toplam büyüklüğü 4,4 milyar TL'ye ulaştı.

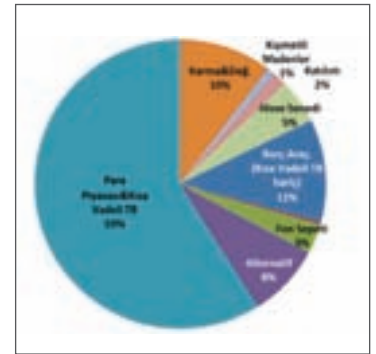
ALTERNATİF FONLAR ALT KIRILIM DEĞİŞİMİ



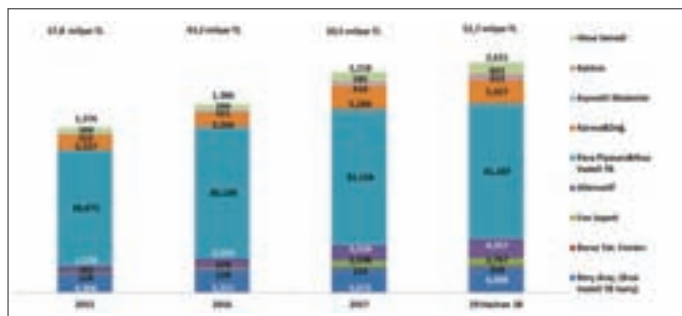
2017 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



Haziran 2018 Tür Bazında Pazar Payı



Yıllar İtibarıyla Tür Bazında Büyüklük Değişimi



BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI PAZARI

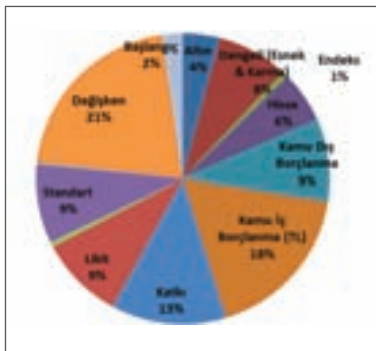
- Bireysel emeklilik fonları pazarı yılbaşından beri %5,8 büyüyerek toplam 84,1 milyar TL büyüklüğe ulaştı.
- Yılbaşından beri istikrarlı büyüyen fon türleri Başlangıç fonları, döviz cinsi enstrümanlara yatırım yapan Kamu Dış Borçlanma ve Altın fonları oldu.
- Likit fonlar %9 büyüyerek 8 milyar TL ile toplam emeklilik pazarının %10'unu oluşturmakta.
- Kamu İç Borçlanma fonlarının toplam pazardaki ağırlığının yıllar itibariyle düşmesi ise dikkat çekici. 2012 yılında pazarın %50'si Kamu İç Borçlanma fonlarında iken 2017 yılı sonunda bu oran %18 ve Haziran 2018 itibariyle %15 oldu.

Bireysel emeklilik fonları pazarı yılbaşından beri %5,8 büyüyerek toplam 84,1 milyar TL büyüklüğe ulaştı. İlk çeyrekte toplam 3,6 milyar TL büyüyen Pazar ekonomik gelişmelerin de etkisiyle 2. Çeyrekte toplam 949 milyon TL ile hızı azalsa da, yılbaşından beri toplam 4,6 milyar TL büyüdü. Başlangıç fonları en istikrarlı büyüyen fon türü oldu ve her iki çeyrekte de yaklaşık 600-650 milyon TL arasında büyüyerek toplam 3,1 milyar TL'ye ulaştı. Diğer yandan yılbaşından beri istikrarlı büyüyen diğer fon türleri, döviz cinsi enstrümanlara yatırım yapan Kamu Dış Borçlanma ve Altın fonları oldu. Kamu Dış Borçlan-

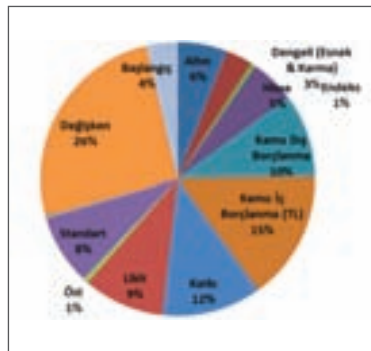
ma fonları toplam 1 milyar TL'nin üzerinde büyüdü. Bu fon türünün özellikle 2. çeyrekte yüksek büyümüş olmasına gerekçe olarak, katılımcıların tercihlerinin yanı sıra getirilerindeki yükseliş olduğunu söylemek hatalı olmayacaktır. Altın fonlarında da benzer bir durum ile gerek getiri gerek ise yatırımcı tercihleri etkili olmuş gözüküyor ve bu fonlar yılbaşından beri %51 büyüyerek yaklaşık 5 milyar TL'ye ulaştı. Likit fonlar %9 büyüyerek 8 milyar TL ile toplam emeklilik pazarının %10'unu oluşturmakta. Dengeli Esnek&Karma fonlar yılbaşından beri 3,6 milyar TL küçülmüş gözükse de bu duru-

mun esas nedeni yılbaşında bu fonların büyük kısmının Değişken Fon türüne dönüşmeleri oldu. Bu nedenle Değişken fonlar 4,9 milyar TL büyüyerek, toplam 21,6 milyar TL'ye ulaşmış durumda. Bu fonların yanı sıra en fazla küçülen fon türleri Kamu İç Borçlanma, Katkı ve Hisse fonları, sırasıyla toplam 12,8 milyar TL, 9,9 milyar TL ve 4,4 milyar TL büyüklüğe gerilediler. Bu fonlar içerisinde özellikle Kamu İç Borçlanma fonlarının toplam pazardaki ağırlığının yıllar itibariyle düşmesi ise dikkat çekici. 2012 yılında pazarın %50'si Kamu İç Borçlanma fonlarında iken 2017 yılı sonunda bu oran %18 ve Haziran 2018 itibariyle %15 oldu.

2017 Yılı İtibariyle Tür Bazında Pazar Payı



Haziran 2018 Tür Bazında Pazar Payı

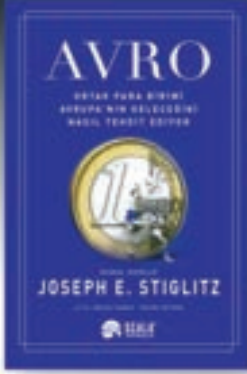


Emeklilik Fonları Pazarı Yıllar İtibariyle Gelişim (milyar TL)



yeni

Nobel Ödüllü İktisatçı
JOSEPH E. STIGLITZ



AVRO

Ortak Para Birimi Avrupa'nın
Geleceğini Nasıl Tehdit Ediyor

JOSEPH STIGLITZ için Övgüler

"[Joseph Stiglitz] delicesine büyük bir
iktisatçı."

- PAUL KRUGMAN, *New York Times*

"Stiglitz, Krugman ve Thomas Piketty
ile birlikte, küresel kapitalizmi 21.
yüzyıl tarzında eleştiren iktisatçıların
öncü üçlüsünü oluşturuyor."

- ANDREW ANTHONY, *Guardian*

"Stiglitz, piyasa başarısızlıkları
konusunda dünyanın önde gelen
akademik uzmanı."

- ROBERT KUTTNER, *American Prospect*

"Yakıcı bir okuma."

- NICHOLAS KRISTOF, *New York Times*

ISBN
9786059248488

49 TL (KDV dahil)
390 sayfa, Türkçe

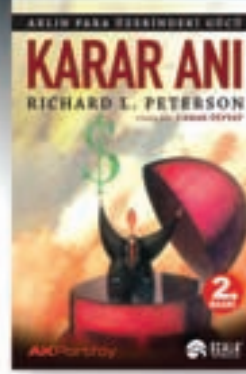
CEVİRİ
Melda Yaman
Özgür Öztürk



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

yeni

RICHARD L. PETERSON



Aklın Para Üzerindeki Gücü Karar Anı

İnsan beyni belli biçimlerde karar
almak üzere tasarlanmış ve bunu
gerçekleştirebilecek şekilde donatılmıştır.
Ancak ne yazık ki, finansal piyasalar
söz konusu olduğunda "tasarımımız"
ve "donanımımız" olduğumuz yapı bizi
para kazanmaya götürmüyor. Richard
L. Peterson'un da dediği gibi "Eğer
düşünmek herkesi büyük yatırımcı
yapsaydı, piyasa balonları ve panikler,
yoksulluk, bağımlılık, onun da ötesinde
insanı suç işlemeye kadar götüren
acgözlülük de olmazdı."

Neden mi? Çünkü düşünen beyin yaklaşık
100 milyon yıl önce evrimleşmişken,
hisseden beyin en ilkel donanımlarımızdan
biri (vevil hayvanlarımızla paylaştığımız
bir şey) ve bu iki beyin her zaman uyum
içinde çalışmıyor. Durum böyleyken,
finans piyasalarının çetin dünyasında
her iki beynimizi de nasıl yönettiğimiz
büyük önem taşıyor. İşte bu önemli konu
elinizdeki kitabın ana temasını oluşturuyor.

ISBN
9786059248440

49 TL (KDV dahil)
496 sayfa, Türkçe

CEVİRİ
Canan Feyyat



İstiklal Cad. Han Geçidi Sk. Hazzo Pulo Pasajı
No: 116-3B Galatasaray Binyoğu, 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 41. sayısında (Nisan-Haziran
2018) Fon Dünyası sayfalarında yayınlanmış
bilgilerden oluşan soruların doğru cevaplarını
12 Ekim 2018 tarihine kadar info@kyd.com.tr
adresine gönderen 10 okuyucumuza
Scala Yayıncılık'tan kitap hediye ediyoruz.

1- Avrupa'da yatırım fonlarında aşırı
düzenleme konusunda hangi ülkeden
uyarı geldi?

2- Art&Motion şirketinin
Lüksemburg'da kurduğu fon
hangi varlığa dayalı?

Portföy Yönetim Şirketleri 2017 Sonuçları

Türkiye’de portföy yönetim sektörü son yıllarda önemli bir büyüme sergilemektedir. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, portföy yönetim şirketlerine ait varlık yönetimi, çalışan profili ve mali tablo verilerini üçer aylık dönemlerde derlemektedir. Bu verilere göre, Birliğin verileri derlemeye başladığı 2013 yılında yönetilen toplam portföy büyüklüğü 65 milyar TL iken, 2017 sonunda bu tutar 159 milyar TL’ye yükselmiştir. Büyümede en önemli etken emeklilik fonları portföyünün üç katına çıkması olmuştur. Bununla beraber, son yıllarda piyasaya yeni sürülen gayrimenkul yatırım fonları gibi alternatif fonların da sektöre olumlu etkisi gözlenmektedir. Yanı sıra, özel olarak gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetimi yapmak üzere pek çok yeni şirket kurulmuştur. Bu raporda, 2017 yılına ilişkin veriler ele alınacaktır. Birliğin derleyip kamuya açıkladığı verilerin detaylarına www.tspb.org.tr/tr/veriler adresinden ulaşabilirsiniz.

Varlık Yönetimi

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin derlediği verilere göre 2017 sonu itibarıyla faaliyette olan 49 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Portföy yönetim hizmeti sunan portföy yönetim şirketi sayısı son bir yılda beş adet artmıştır. 2017 yılı boyunca yeni kurulan yedi portföy yönetim şirketinin beşi gayrimenkul portföy yönetim şirketidir. İki şirket ise faaliyetlerini sonlandırmıştır. Aralık 2017 sonu itibarıyla portföy yönetim şirketlerinden hizmet alan yatırımcı sayısı 2.578’i bireysel portföy yönetimi, 766’sı ise kolektif portföy yönetimi (yatırım fonu ve yatırım ortaklığı) müşterisi olmak üzere toplamda 3.344’tür.

Yönetilen toplam portföy büyüklüğü 2016 sonuna göre %30 artışla 159 milyar TL’ye yaklaşmıştır. Bu portföy büyüklüğünün yarısını (80 milyar TL) emeklilik yatırım fonları oluşturmaktadır. Emeklilik fonlarının portföyü 2013 yılında devreye giren devlet katkısı sayesinde düzenli olarak büyümektedir. 2017 yılında devreye giren Otomatik Katılım Sistemindeki fon büyüklüğü ise 3,5 milyar TL olmuştur.



Ceylan Anıl
Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği

Yatırım fonlarının portföyü son bir yılda %26 oranında büyüyerek 59 milyar TL’yi bulmuştur. Bu dönemde geleneksel menkul kıymet yatırım fonlarındaki büyüme %15’te kalırken, alternatif fonlardaki büyümenin yatırım fonlarının büyümesine ciddi bir katkısı olduğu görülmektedir. İlk defa 2016 yılında kurulan ve 2016 sonunda 87 milyon TL olan gayrimenkul yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 2017 sonu itibarıyla 2,5 milyar TL’ye ulaşmıştır. Aynı şekilde serbest fonların portföy büyüklüğü bir önceki sene sonuna göre neredeyse iki katına çıkarak 6 milyar TL’yi bulmuştur. Toplam portföy büyüklüğünün 19 milyar TL’si bireysel portföy yönetimi

hizmeti alan gerçek ve tüzel kişilerindir. Bu tutar bireysel portföy yönetimi sözleşmeleri kapsamında yatırımcıların elindeki yatırım fonları dahil tüm yatırımları içermektedir. 2017 sonu itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmeti alan gerçek kişilerin (2.343 kişi) ortalama portföy büyüklüğü 2 milyon TL civarı iken, tüzel yatırımcılarda (235 kurum) bu tutar 62 milyon TL’dir.

2017 sonu itibarıyla piyasa değeri 30 milyar TL’ye yaklaşan yatırım ortaklıklarının ise %0,5’ten azı (yaklaşık 500 milyon TL) portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Yönetilen toplam portföy büyüklüğüne kurum ölçeğinde bakıldığında, tamamı banka kökenli ilk dört özel şirket yönetilen toplam portföy büyüklüğünde %61 paya sahiptir. Bağımsız kurumların toplam portföy büyüklüğündeki pazar payı %7’de kalmaktadır.

	2016	2017
Yatırım Fonları	47,109	59,287
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	43,613	50,064
Gayrimenkul Yatırım Fonu	87	2,535
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	73	394
Borsa Yatırım Fonu	139	152
Emeklilik Yatırım Fonları	60,510	79,543
Bireysel Portföy Yönetimi	14,047	19,297
Gerçek Kişi	3,939	4,614
Tüzel Kişi	10,107	14,683
Yatırım Ortaklıkları	415	508
Toplam	122,081	158,635

Kaynak: TSPB

2017 sonu itibarıyla 25 kurum emeklilik yatırım fonu yönetmektedir. Yine banka kökenli portföy yönetim şirketlerinin ağırlıkta olduğu emeklilik yatırım fonlarında, banka kökenli ilk beş portföy yönetim şirketi %75'lik paya sahiptir. Banka kökenli olmayan portföy yönetim şirketlerinin emeklilik fonu portföyündeki payı %2'de kalmaktadır.

İki banka kökenli portföy yönetim şirketi, yatırım fonlarının %40'ını, banka kökenli toplam 18 kurum ise yatırım fonu portföyünün %91'ini yönetmektedir.

2017 sonu itibarıyla 31 kurumun hizmet sunduğu bireysel portföy yönetiminde de yüksek bir yoğunlaşma bulunmaktadır. Banka kökenli 3 şirket yönetilen bireysel portföylerin %62'sini yönetmektedir. Bağımsız şirketlerin bu alandaki pazar payı %25 ile kolektif yatırım araçların payına kıyasla hayli yüksektir.

Çalışan Profili

Portföy yönetim şirketlerinde çalışan sayısı 2017 yılında 15 kişi artarak 735 kişi olmuştur. Kurum başına ortalama çalışan sayısı 15'tir. Fakat kurumların yarısından fazlasında, çalışan sayısı 10'dan azdır. Toplam çalışan sayısına göre sıralamadaki ilk 4 kurumda çalışanların %30'u bulunurken, bu kurumların aynı zamanda yönetilen toplam portföy büyüklüğünün %61'ini oluşturan kurumlar olduğu gözlenmektedir. Çalışanların departmanlarına göre dağılımı ile eğitim ve tecrübe bilgilerinin detaylarına Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin internet sitesinden ulaşılabilir.

Finansal Tablolar

2017 Aralık itibarıyla portföy yönetim şirketlerinin toplam varlıkları 740 milyon TL'dir. Likit bir yapıya sahip sektör varlıklarının %94'ü dönen varlıklardadır. Diğer taraftan, kaynakların %90'ını özkaynakların oluşturduğu ve sektörün borçluluk oranının düşük olduğu görülmektedir.

	2017	2016	% Değişim
Dönen Varlıklar	571.4	698.3	22.2%
Duran Varlıklar	37.6	41.3	10.0%
TOPLAM VARLIKLAR	609.0	739.6	21.5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	48.6	65.9	35.6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.2	10	22.1%
Özkaynaklar	552.2	663.8	20.2%
TOPLAM KAYNAKLAR	609.0	739.6	21.5%

Kaynak: TSPB

2017 sonu itibarıyla toplam varlıkların dörtte birini ilk iki portföy yönetim şirketinin oluşturduğu görülmektedir.

Sektör gelirlerinin tamamına yakını portföy yönetim komisyon gelirlerinden oluşmaktadır. 2017 yılı boyunca portföy yönetim şirketleri 430 milyon TL gelir elde etmiştir. Bu gelirin 282 milyon TL'lik kısmını yatırım fonları gelirleri oluştururken, emeklilik yatırım fonlarından elde edilen gelirler %22 büyüyerek 121 milyon TL'ye çıkmıştır.

	2017	2016	% Değişim
Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri	333.7	429.9	28.8%
Kolektif Portföy Yönetimi	313.5	406.0	29.5%
Emeklilik Yatırım Fonları	99.4	121.4	22.1%
Yatırım Fonları	211.3	282.0	33.5%
Yatırım Ortaklığı	2.8	2.4	-8.9%
Bireysel Portföy Yönetimi	20.1	23.9	18.7%
Gerçek Kişi	9.8	12.5	28.1%
Tüzel Kişi	10.3	11.4	9.0%
Yatırım Danışmanlığı Gelirleri	3.5	3.7	5.0%
Yatırım Fon, Pazarlama ve Satış Araçlık Gelirleri	0.03	0.15	372.3%
Toplam	337.2	433.7	28.6%

Kaynak: TSPB

Yönetim komisyon gelirlerinin ortalama portföy büyüklüğüne bölünmesiyle elde edilen yönetim ücreti oranı emeklilik yatırım fonlarında ve bireysel portföy yönetiminde sırasıyla %0,17 ve %0,14 olmuştur. Bu oran yatırım fonlarında %0,53 olarak hesaplanmaktadır.

Yatırım fonlarında yönetim ücreti oranı banka kökenli olmayan portföy yönetim şirketlerinde banka kökenlilerin (%0,49) neredeyse iki misli kadar %0,95 olarak hesaplanmaktadır. Bireysel portföy yönetiminde bu oranlar bağımsız ve banka kökenli kurumlarda, sırasıyla %0,28 ve %0,11 olarak hesaplanmaktadır. Emeklilik fonlarında ise bağımsız kurumların payı hayli düşük olduğundan banka kökenli ve bağımsız kurumlar arasında anlamlı bir fark bulunmamakla birlikte, sektörde emeklilik yatırım fonu komisyon oranı %0,17 olarak hesaplanmaktadır.

	2017	2016	% Değişim
Satış Gelirleri (Net)	915.5	711.7	-22.3%
Satışların Maliyeti (-)	-568.5	-272.5	-52.1%
BRÜT KAR/ZARAR	347	439.2	26.6%
Faaliyet Giderleri (Net)	242.2	274.0	14%
FAALİYET KARU/ZARARI	104.8	165.2	57.6%
Yatırım Faal. ve Finansal Faal. Gelirleri (Net)	38.1	43.3	13%
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	142.9	208.7	46.1%
Vergi Gelir/Gideri	32.2	43.6	36%
DÖNEM KARU/ZARARI	110.7	165.1	49.1%

Kaynak: TSPB

2017 yılı boyunca 49 portföy yönetim şirketinin 21 tanesi toplamda 23 milyon TL zarar ederken, 28 şirket 188 milyon TL kâr elde etmiştir. En yüksek kâr eden iki şirket sektör toplam kârının %44'ünü oluşturmuştur.



Küresel ekonomi bölgesel yavaşlama sinyalleri veriyor

ABD faizlerinde 30 yılı aşkın süredir devam eden düşüş trendi kırılırken, mevcut koşullar faizlerdeki yükselişi ve güçlü doları destekleyici...

Finansal piyasaları etkisi altına alan küresel senkronize büyüme temasında bozulmalar hâkim... 2016 Eylül'ünden beri yukarı revize

edilen büyüme tahminleri, 2018 Şubat'ta yerini aşağı revizyonlara bıraktı. Açıklanan makroekonomik verilerin beklentilere göre performansını ölçen sürpriz endeksleri de, Euro Bölgesi öncülüğünde negatif alana geçmiş durumda...

ABD ekonomisinde pozitif ayrışma söz konusu... Eylül 2017'de bilançosunu daraltmaya başlayan Amerikan Merkez Bankası Fed, Haziran ayında ikinci kez faiz artırırken, 2018'deki faiz artırımı sayısını 3'ten 4'e yükseltti. Son yılların zirvelerine yakın seyreden ekonomik aktivite, bir hayli güçlü istihdam verileri ve yukarı yönlü enflasyonist göstergeler şahin bir ton benimseyen Fed'in elini güçlendiren bir tablo çiziyor. ABD faizlerinde 30 yılı aşkın süredir devam eden düşüş trendi kırılırken, mevcut koşullar faizlerdeki yükselişi ve güçlü doları destekleyici...

Euro Bölgesi, büyümeye öncü göstergeler ve güven endekslerinde 2011 borç krizi seviyelerine kadar gerileme ile negatif şaşkırtan ekonomilerin başını çekiyor. Euro'nun geçtiğimiz yıl hızlı değer kazanmasının ekonomi üzerinde olumsuz etkileri olduğu izleniyor. Mevcut koşullarda, Euro'da yukarı alanın sınırlandığı söylenebilir. Avrupa Merkez Bankası ECB'nin de varlık alımlarını Aralık 2018'de sonlandıracağını açıklaması ekonomik aktivite için ek bir baskı unsuru... Ancak, ECB'nin faiz artırımlarına ilişkin net bir takvim vermesi finansal piyasalar nezdinde güvercin algılandı. Politik gelişmeler ve faiz artırımı patikasının nasıl şekilleneceğine dair haber akışı bölge için kritik önem taşımakta... Çin ekonomisinde de yavaşlama



Gözde İter Çağlı
Kıdemli Uzman, Strateji ve Varlık Dağılımı
AK Portföy Yönetimi A.Ş.

sinyalleri alınırken, Çin'de yatırımlar tüm zamanların en düşüğüne gerilemiş durumda... Öte yandan, ABD-Çin arasında başlayan ticaret savaşlarına Euro Bölgesi'nin de dâhil olması büyük çaplı bir ticaret anlaşmazlıkları riskini artırırken, global büyümenin üzerinde de baskı unsuru... Ancak, gelişmiş ülke merkez bankalarının başlattığı gelişen ülke merkez bankalarının da takip ettiği sıkılaştırma politikalarına karşın ABD başta olmak üzere OECD ülkeleri geneline yayılan genişlemeci mali politikaların etkin olmaya başlaması, büyüme üzerindeki olası baskıları rahatlatılabilecek bir etken olarak öne çıkıyor. Ticaret savaşlarının ve sıkılaştırma politikalarının konuşulduğu mevcut makro konjonktürde yatırımcıların risk iştahı bozulurken, gelişen ülke fon akışlarının son yılların en sert çıkışlarını kaydetmesi bunu teyit eder nitelikte...

Türkiye ekonomisi de 2018'in ilk üç ayında %7,4 büyüyerek güçlü bir görünüm sergilerken, ikinci çeyrek içinde beklentiler ilk çeyreğin altında fakat güçlü bir rakam olacağı doğrultusunda... Ancak, Türkiye ekonomisi yeniden dengelenme sürecine giriyor. Büyümeye öncü

göstergeler ve tüketim harcamalarına bakıldığında üçüncü çeyrekte itibaren ılımlı bir büyüme patikası bizi bekliyor. Enflasyonda ise olumsuz görünüm sürüyor. Manşet enflasyon %15,4'e yükselirken, enflasyon verilerindeki temel risk unsurunun ise %24'e yaklaşan ÜFE olduğu söylenebilir. TCMB enflasyona karşı aksiyonlar aldı ve politika faizini artırdı ikinci kez artırarak %17,75'e yükseltti. Faiz koridorunun ise üst bandını %19,25 olarak saptadı. Merkez Bankası'nın gerekirse tekrar faiz artırımına gidilebileceğine işaret etmesi, ekonomide yumuşak inişin hedeflendiğini kanıtlar nitelikte...

Tüm bu koşullar altında, gerek küresel gerekse de yurtiçi makroekonomik konjonktür kısa vadeli sabit getirili enstrümanları ön plana çıkarmakta... Dolayısıyla düşük riskli stratejiler yılın üçüncü çeyreğinde en makul yatırım stratejisi olacaktır. Bu kapsamda yüksek iç verimden faydalanmak üzere kısa vadeli tahviller ve para piyasası araçlarına yatırım yapmak mantıklı olurken, yine yüksek iç verim sunan Eurobond yatırımı da cazip diğer bir alternatif... Küresel hisse senetleri, yurt içi hisse senetleri ve altın sınırlı oranlarda portföylere dâhil edilebilir.

“Türkiye ekonomisi yeniden dengelenme sürecine giriyor. Büyümeye öncü göstergeler ve tüketim harcamalarına bakıldığında üçüncü çeyrekte itibaren ılımlı bir büyüme patikası bizi bekliyor. Enflasyonda ise olumsuz görünüm sürüyor.”

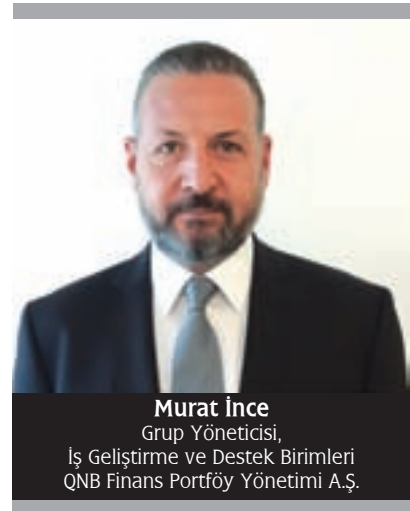


Borsa Yatırım Fonlarının son 10 yılı

Dünyada borsa yatırım fonları hem yarattıkları yüksek getiriler hem de hızla artan sayıları sebebiyle son 10 yıllık süreçte anlamlı bir büyüklüğe gelmiştir.

Borsa Yatırım Fonlarının son 10 yılına baktığımızda, varlık sınıfları bazında dünyada ve Türkiye’de önemli değişimler olduğunu gözlemlemekteyiz. Dünyada borsa yatırım fonları hem yarattıkları yüksek getiriler hem de hızla artan sayıları sebebiyle, son on yıllık süreçte anlamlı bir büyüklüğe gelmiştir. 2008 yılında küresel olarak sadece 224 milyon dolarlık bir büyüklüğe sahip olan yatırım fonlarının büyüklüğü, günümüzde 1.4 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 2008

yılında dünyada toplam 2066 adet borsa yatırım fonu bulunurken, 2018 yılına geldiğimizde beş kattan fazla bir artışla 10 bin 718 adete ulaşmıştır. Sayısal bazda yıllar itibarıyla, dünyada borsa yatırım fonlarının varlık dağılımında en yüksek paya sahip olan hisse senetleri fonlarının ağırlığı yıllar itibarıyla azalmış ve volatilitesi nispeten daha düşük sabit getirili enstrümanların ağırlığı artmıştır. Öte yandan, yatırımcılara yatırım çeşitliliği sunmak adına diğer olarak adlandırdığımız tematik yatırım fonlarındaki artış da belirgin bir şekilde göze çarpmaktadır. 2008



Murat İnce
Grup Yöneticisi,
İş Geliştirme ve Destek Birimleri
QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.

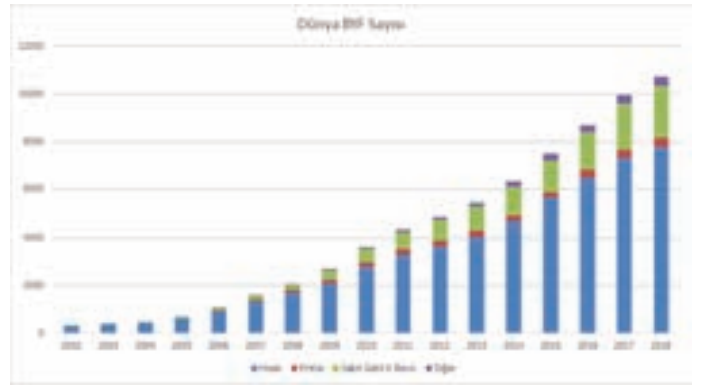
yılında küresel olarak 39 adet olan, diğer olarak nitelendirildiğimiz borsa yatırım fonlarının sayısı 370 adete çıkmış, toplam içerisindeki payı da %2 seviyesinden %3'e yükselmiştir. Emtia fonlarına baktığımızda, sayılarının 83 adetten 388 adete çıktığı, ama genel dağılımda %3 olan seviyesini koruduğu görülmektedir.

Varlık dağılımında sayısal verilerde olduğu gibi yıllar itibariyle sabit getirili enstrümanların arttığı gözlemlenmiştir. 2008 yılında hisse bazlı borsa yatırım fonlarının büyüklüğünün toplam içerisindeki payı %74 seviyesinden %62'ye gerilerken, sabit getirili borsa yatırım fonlarının büyüklüğü tam tersine artarak %26'dan %38'e ulaşmıştır. Dünyadaki bu trend özellikle 2008 krizi ve sonrasında gerçekleşen riskten kaçınma temasının sonucunda gerçekleşmiştir. Ayrıca aktif yönetilen fonların o yıllarda yatırımcılara beklemedikleri kadar yüksek zararlar ettirmesi, pasif olarak yönetilen borsa yatırım fonlarına olan talebi ciddi şekilde artırmıştır.

Türkiye'de borsa yatırım fonlarında özellikle hisse fonları son 10 yıllık periyot içerisinde yüksek getiri yaratmasına rağmen hızla küçülmüş, yerlerine altın, gümüş gibi emtia ve dolar bazında yeni fonlar açılarak, bu varlık sınıflarına dayalı borsa yatırım fonlarında önemli bir büyüme ivmesi yakalanmıştır. 2008 yılında Türkiye'de olan birçok borsa yatırım fonu yatırımcının ilgi göstermemesiyle kapanmış ve günümüze gelene kadar farklı varlık sınıfları bazında yenileri açılmıştır. Açılan yeni borsa yatırım fonlarında daha çok emtia ve yabancı para cinsinden enstrümanlara dayananlarının tercih edildiği bir dönem yaşamaktayız.

Türkiye'deki ana konu sermaye piyasalarında devamlı olarak tartışma konusu olan finansal okuryazarlık ile

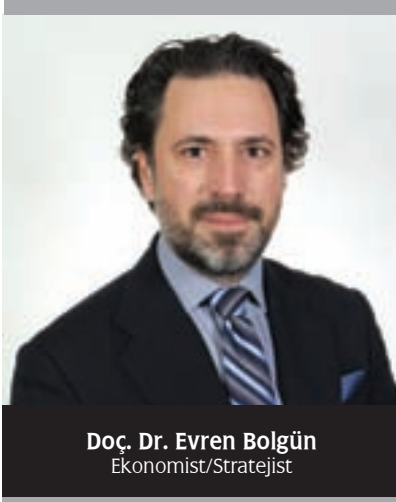
ilgilidir. Maalesef ülkemizde yatırım vadesi çok kısadır ve bu kısa vadede yüksek kazanç hedeflenmektedir. Piyasaların devamlı yükseldiği yıllarda bile hisse fonların ve hisse içeren borsa yatırım fonlarının büyümediği, bunlara yatırım yapmak yerine hisse seçimi yapılmaya çalışıldığı görülmektedir. Yabancı yatırımcı açısından da Türkiye'ye yatırım yapmak için buradaki aracı kurumlar da hesap açmak yerine, yurtdışında kurulmuş Türkiye fonları tercih edilmektedir.



BYF	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
008 - Finans Portföy Döviz İstisnası İçerikli 25 Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu	20.270.990,99	21.242.289,98	24.998.179,99	21.399.017,98	27.814.994,97	28.905.790,17	28.239.999,99	28.991.999,79	22.942.999,97	28.999.019,98	28.999.019,98
009 - Finans Portföy Pazar İstisnası Borsa Yatırım Fonu	48.217.707,25	48.219.707,41	48.998.999,78	57.992.274,18	6.014.999,28	4.881.294,83	4.881.294,83	5.000.817,34	8.888.708,08	4.888.708,08	4.888.708,08
010 - Finans Portföy Altın Borsa Yatırım Fonu	77.990.919,92	102.994.994,93	194.914.219,94	195.999.109,11	99.778.979,92	87.994.994,14	142.991.987,29	81.748.992,42	18.999.999,14	81.748.992,42	81.748.992,42
011 - Finans Portföy Gümüş Borsa Yatırım Fonu	1.787.798,21	1.341.918,80	1.381.998,87	22.971.261,76	8.998.999,80	8.111.999,28	7.991.799,79	8.877.499,28	12.994.999,28	18.271.999,76	18.271.999,76
014 - Finans Portföy Bat 50 Endeksi Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu	10.999.181,94	11.919.342,10	4.494.979,94	7.917.207,88	10.911.999,14	7.994.979,10	8.999.999,28	8.179.979,79	4.277.911,99	8.179.979,79	8.179.979,79
015 - Finans Portföy Amerikan Doları Yabancı Borsa Yatırım Fonu				17.819.999,20	8.811.999,88	11.911.194,10	15.720.118,88	15.474.994,99	15.912.182,82	18.914.118,10	18.914.118,10
016 - İğ Portföy Bat 50 Borsa Yatırım Fonu	8.812.790,80	10.181.023,10	8.884.999,88	17.819.999,20	11.007.911,97	10.999.999,14	11.911.918,88	17.999.999,88	18.914.118,10	18.914.118,10	18.914.118,10
018 - Borsa Portföy Altın Borsa Yatırım Fonu		8.494.999,88	10.999.142,10	10.999.442,82	11.919.999,14	18.104.499,88	1.994.108,82	8.719.994,88	8.888.999,88	8.494.999,88	8.494.999,88
019 - Finans Portföy Türkiye Hisse Piyasası İçerikli Bankalar Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu	1.099.919,28	1.099.999,27	1.079.999,91	1.949.999,27	18.979.917,18	21.897.261,88	7.999.919,97	8.002.779,92	8.448.999,99	1.949.999,28	1.949.999,28

BYF	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
008 - Finans Portföy Döviz İstisnası İçerikli 25 Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu	99,7%	99,8%	-11,9%	0,7%	-12,8%	90,2%	-15,9%	14,2%	49,8%	-18,3%	-18,3%	
009 - Finans Portföy Pazar İstisnası Borsa Yatırım Fonu	22,2%	11,9%	2,9%	2,9%	-2,2%	16,8%	-8,8%	8,1%	6,7%	-8,1%	-8,1%	
010 - Finans Portföy Altın Borsa Yatırım Fonu	13,8%	31,2%	34,7%	0,9%	-12,8%	5,2%	10,9%	30,8%	19,7%	19,8%	19,8%	
011 - Finans Portföy Gümüş Borsa Yatırım Fonu	124,2%	81,2%	-7,9%	0,9%	-11,8%	-14,2%	8,8%	40,2%	11,9%	14,9%	14,9%	
014 - Finans Portföy Bat 50 Endeksi Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu		21,2%	-15,9%	0,7%	-14,9%	90,8%	-15,9%	11,8%	52,4%	-14,4%	-14,4%	
015 - Finans Portföy Amerikan Doları Yabancı Borsa Yatırım Fonu				0,4%	10,2%	7,7%	14,2%	10,4%	7,0%	10,4%	10,4%	
016 - İğ Portföy Bat 50 Borsa Yatırım Fonu				89,8%	24,9%	-10,8%	1,2%	-14,9%	90,2%	15,9%	11,4%	12,7%
018 - Borsa Portföy Altın Borsa Yatırım Fonu				34,8%	0,9%	-12,8%	5,7%	12,4%	18,3%	18,3%	18,3%	
019 - Finans Portföy Türkiye Hisse Piyasası İçerikli Bankalar Hisse Sermeli Yatırım Borsa Yatırım Fonu	127,8%	22,2%	-11,7%	0,7%	-14,9%	90,8%	-14,9%	10,2%	35,7%	-12,8%	-12,8%	

Pop Sanat Akımı



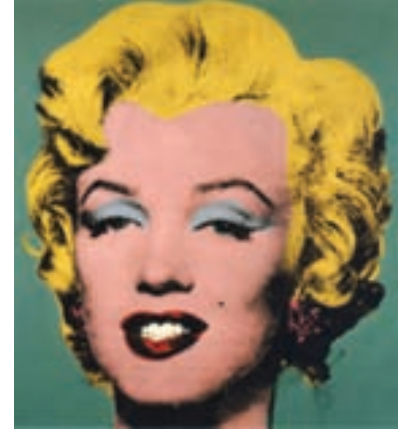
Doç. Dr. Evren Bolgün
Ekonomist/Stratejist

Sanat akımlarının tanıtımı üzerinde çeşitli bilgiler verdiğim bu sayımızda “Pop Sanat” kavramı üzerinde durmak istiyorum. Pop Art, ‘Popüler Sanat’ın kısaltılmış adıdır. 1950’lerde başlayan Pop Art akımı, soyut dışavurumculuğa tepki olarak doğar. Sanat eserlerinde soyut görünümünün yerini somut ve olduğu gibi yansıtılan nesnelere, günlük kullanım ürünleri alır. Tüketim çılgınlığı yaşayan topluma kimi zaman eleştirel bir bakış açısıyla yaklaşan, eleştirinin yanı sıra kimi zaman fazlaca övgü kimi zaman da fazlaca yergi niteliği taşıyan eserler Pop Art akımında ortaya çıkarılmıştır.

Sanat alanında Pop kavramı ilk kez 1952 yılında İngiltere’de kurulan Bağımsızlar Grubu dahilinde yapılan tartışmalarda kullanıldı.

Söz konusu grupta heykeltıraş Eduardo Paolozzi, mimarlar Alison Smithson ve Peter Smithson, eleştirmenler Peter Reyner Banham ve Lawrence Alloway ve ressam Richard Hamilton gibi isimler yer alıyordu. Grubun İngiltere’de kurulmuş olmasına karşın etkilendiği kültür, Amerika’da savaş sonrasında baş gösteren tüketim ekonomisinin yansıdığı kitle kültürüydü. Grup 1956 yılında Whitechapel Sanat Galerisi’nde “Yarın Budur” isimli sergiyi düzenledi.

1961 yılında “Genç Çağdaşlar” isimli bir sergi ile yeni bir Pop Sanat kuşağı ortaya çıktı. Bu kuşak içinde David Hockney, Allen Jones, R.J.Kitaj, Derek Boshier, Patrick Caulfield gibi isimler bulunuyordu. Pop Sanat ilk kez İngiltere’de ortaya çıkmış olmasına karşın bu ülkede çok etkili olmadı ve asıl etkinliğini Amerikan sanat ortamında gösterdi. Çağdaş Amerikan kültürünün konu alındığı Amerikan Pop Sanatı’nın kökleri 1950’lerde yaptığı resimlerle Jasper Johns’a ve Robert Rauschenberg’e dayandırılır. Amerikan Pop Sanatı’nın en önemli isimleri Roy Lichtenstein ve Andy Warhol oldu. Lichtenstein Amerikan çizgi romanlarından alınmış karelerden oluşan resimleri ile ön plana çıktı. “Whaam!” isimli, bir Amerikan savaş jetinin düşman uçağını vurduğu resim bunlara en çarpıcı örneklerden biri. Düzgün noktalı düzlemlerden oluşan bu resimlerde gerçekçilikten uzak çizgilere, ses efektleri de eşlik etmektedir.



Andy Warhol - Marilyn, 1962

1922 yılında Londra’da doğan Richard Hamilton, Pop Sanat akımının İngiltere’deki öncü ismi. Çeşitli sanat okullarında eğitim gören sanatçı 1952 yılında Bağımsızlar Grubu isimli bir oluşumun kurucularından oldu. Eduardo Paolozzi, Lawrence Alloway gibi sanatçıların yer aldığı söz konusu grup, kent kültürüne, kitlesel üretime dair tartışmalar yapıyordu. Bu tartışmalardan etkilenen Hamilton, pop kültürünü kendine konu alan bir sanat anlayışını benimsemeye başladı. Bu doğrultudaki ilk sergisini 1955 yılında Hanover Galerisi’nde açan sanatçı, ertesi yıl Bağımsızlar Grubu’nun Londra’daki Whitechapel Gallery’de düzenlediği “Bu Yarındır” isimli sergiye katıldı ve en bilinen eserlerinden biri olan “Bugünün Evlerini Bu Denli Değişik ve Hoş Kılan Nedir?” isimli kolaj resmini sergiledi. Bu resim Pop Sanat akımının İngiltere’deki manifestosu gibidir. Hamilton

1957 yılında dönemin ünlü mimarları Alison Smithson ve Peter Smithson'a yazdığı bir mektupta, Pop kelimesini ilk kez bir akımın ismi olarak kullandı ve Pop Sanat'ın taşıdığı nitelikleri şöyle sıraladı: "Popüler, geçici, tüketilebilir, ucuz, kitle üretimi, genç, zeki, yapmacık, seksi, şık ve büyük ticaret". Hamilton, daha ziyade kolaj ve fotomontaj tekniklerini benimseyerek çok satan gazete ve dergilerden kestiği imajlarla oluşturduğu kompozisyonlarında sıklıkla kadın, araba, gündelik tüketim eşyaları gibi konuları işledi. 1957-1961 yılları arasında İngiliz Kraliyet Sanat Okulu'nda hocalık yapan sanatçı David Hockney, Peter Blake gibi, ilerleyen yıllarda İngiliz sanat ortamının önde gelen isimlerinden olacak olan sanatçıları destekledi. 1962 yılında karısını bir trafik kazasında kaybeden sanatçı, Londra'dan bir süre uzak kalmak istediği için Amerika'ya gitti. 1963 yılında Marcel Duchamp'ın retrospektif sergisini gezen Hamilton bu seyahati esnasında hem Duchamp ile hem de Amerikan Pop Sanat akımının üyeleri ile tanışma fırsatı buldu. Nitekim İngiltere'deki ilk Duchamp retrospektifini 1966 yılında düzenleyen kişi Richard Hamilton oldu. Sanatçı plastik sanatlar dışında diğer sanat dallarında da ilginç deneyimler yaşadı. 1968 yılında Brian de Palma'nın yönettiği, Robert de Niro'nun ilk filmi olan "Greetings"de rol alan Hamilton bunun yanı sıra Paul McCartney ile olan yakın dostluğu vasıtasıyla The Beatles'in "White Album" isimli albümünün kapak tasarımcısı oldu. 2002 yılı Hamilton için önemli bir yıldır, zira bütün sanat hayatı boyunca kafasında kurguladığı bir projeyi sergileme fırsatı buldu. Bu proje James Joyce'un Ulysses romanına dair çizimlerden oluşan bir

sergiydi. Sanatçı, 2013-2014 yıllarında Avrupa ve Amerika'yı dolaşacak olan retrospektif sergisine hazırlanırken, 13 Eylül 2011 tarihinde, 89 yaşında hayata veda etti.



Roy Lichtenstein – Whaam!, 1963

1928 yılında Pittsburgh'da doğan Andy Warhol Amerikan Pop Sanat akımının öncü ismidir. 1945-1949 yılları arasında Carnegie Teknoloji Enstitüsü'nde eğitim gören sanatçı daha sonra New York'a taşındı ve reklam sektöründe çalışmaya başladı. Dergilere reklam sayfaları çizen Warhol, erken yıllarında özellikle ayakkabı reklamları için çizdiği illüstrasyonlarla ismini duyurdu ve plak şirketi RCA Records tarafından albüm kapakları tasarlaması için işe alındı. 1950'li yıllarda yaptığı çizimleri çeşitli galerilerde sergileyen sanatçının ilk kişisel sergisi 1962 yılında Los Angeles'da gerçekleşti. Aynı yılın sonbaharında New York'ta da kişisel sergi açan Warhol, 1960'lı yıllar boyunca Marilyn Monroe, Elvis Presley, Muhammed Ali, Elizabeth Taylor gibi Amerikan kültürünün ikonlarını sanatına konu edindi. Ünlü isimlerin yanı sıra Coca Cola şişeleri, Campbell marka çorba konserveleri gibi kitle tüketim markaları da sanatçının resimlerinde işlendi. Factory isimli bir atölye kuran ve burada Nico,

Edi Sedgwick, Jackie Curtis gibi sanatçılar, müzisyenler, yazarlardan oluşan kendine özgü bir yeraltı kültürünün unsurlarını kaynaştıran Warhol sinema alanında da faaliyet

gösterdi. 1963 yılında Uykü isimli ilk filmi çeken sanatçı deneysel yaklaşımı ile alternatif sinemanın önde gelen isimlerinden oldu. 3 Haziran 1968 yılında, Factory'nin müdavimlerinden, "I, a Man" isimli filminin oyuncularından, S.C.U.M. Manifestosu'nun yazarı, radikal feminist Valerie Solaras tarafından vurularak ağır yaralandı. Bu olay 1960'lı yılların alternatif mekanı Factory'nin coşkulu ve üretken ortamının gücünü yitirmesine yol açtı. 1970'li yıllar Andy Warhol için verimli geçti. Mao Zedong, İnan Şahı Muhammed Rıza Pehlevi ve ailesi, Mick Jagger, Liza Minelli, John Lennon, Diana Ross, Brigitte Bardot gibi dünyaca ünlü isimlerin portrelerini yaptı. 1979 yılında Stuart Pivar ile birlikte New York Sanat Akademisi'ni açtı. 1980'li yıllar Warhol için yine başarılı yıllardı fakat ciddi sanat çevreleri tarafından yalnızca finansal kaygılar taşımakla eleştirildi. 22 Şubat 1987 tarihinde New York'ta tedavi görmekte olduğu hastanede hayata gözlerini yumdu. Vasiyeti üzerine ölümünün hemen ardından Andy Warhol Gör- sel Sanatlar Vakfı kuruldu.



Yatırımcı Eğitimi Programlarıyla Yatırımcı Davranışını Değiştirebilir Miyiz?

“Davranışsal teknikler, ayrıca vergiler, teşvikler, düzenlemeler gibi daha güçlü girişimlerin destekleyicisi olarak da kullanılmalıdır. Örneğin, BES sistemindeki düzenlemeler, vergi indirimleri, devlet katkısı gibi teşvikler çok güçlü davranış değiştirme etkenleri olmakla birlikte, kişileri BES sistemine yönlendirmek için bunlara ek olarak davranışsal yöntemler de kullanılmalıdır.”

Yatırımcı eğitimi çalışmaları, ülkemizde bir miktar hız kesmiş olsa da, dünyanın pek çok ülkesinde halen gündemdeki yerini koruyor. Yatırımcı eğitimi programlarını daha etkin ve verimli kılmamanın yollarını araştıran raporlar sürekli olarak yayınlanmaya devam ediyor. Bu çalışmalardan en sonuncusu ve en önemlilerinden biri, IOSCO¹ ve OECD ortak raporu olarak 30 Mayıs 2018 tarihinde yayınlandı. Rapor “Finansal Okuryazarlık ve Yatırımcı Eğitimi Programları ve Etkinliklerine Davranışsal Anlayışın Uygulanması”² gibi uzun bir başlığa sahip. Çalışma; literatür taraması, yatırımcı davranışını değiştirmeye yönelik davranışsal tekniklerin tanımı, IOSCO ve OECD üyeleri arasında yapılan anket ve gerçek hayatta uygulamaya ilişkin bir yaklaşım önerisi içeriyor. IOSCO-OECD raporunun detaylarına bu kısa yazıda girmek mümkün değil. Ama bu vesileyle konuya ilişkin bazı düşüncelerimi paylaşmak isterim. Dünyada yapılan finansal okuryazarlık ve yatırımcı eğitimi çalışmalarının en önemli iki sorunu ölçülebilirlik ve etkinliktir. Ölçülebilirlik sorunu, düzenlenen programın etkilerinin tam olarak belirlenememesidir. Etkinlik problemi ise, yapılan çalışmaların hedef kitlede istenen davranış değişikliğine yol açmamasıdır. Ölçülebilirlik sorunu için internet tabanlı öğrenme uygulamaları örnek verilebilir. Uzun süre çalışıp, para ve emek harcıyıp bir e-öğrenme programı oluşturduunuz diyelim. İnternet sitenizde yayınladınız ve ziyaretçi sayısı hızla artmaya başladı. Eğitimi kaç kişinin aldığını görebilirsiniz, eğitimin



Alparslan Budak
Yönetim Kurulu Üyesi
Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu

neresinde sıkıldıklarını, nereleri hızlı geçtiklerini, hangi noktada eğitimi yarıda bıraktıklarını izleyebilirsiniz. Ama sizin hedeflediğiniz kitlenin bu eğitimi alıp almadığı, katılımcıların yaşı, cinsiyeti, eğitimi, sosyo-ekonomik statüsü gibi verilere ulaşmanız kolay değildir. Çeşitli veri toplama yöntemleriyle katılımcı profiliyle ilgili biraz daha detaylı veri toplanabilir. Ama bu defa eğitimin içeriği konusunda geribildirim almak pek kolay olmaz. İnternet üzerinden verilen eğitimlerin hangi bölümlerinin, ne şekilde iyileştirmeye ihtiyacı olduğuna dair bir bilgiyi eğitime katılanlardan almak genelde pek mümkün değildir. Ölçülebilirlik sorununun çözümüne ilişkin bazı yöntemler geliştirilmiştir. Örneğin katılımcıya küçük ödüller sunarak (yeni bir eğitime ücretsiz katılım gibi) kendisiyle ilgili ek bilgiler vermesi veya eğitimle ilgili görüşlerini paylaşması istenebilir. Bazı durumlarda, eğitim başlamadan önce bilgi ölçmeye yönelik kısa bir anket yapılır ve eğitim sonunda aynı anket tekrarlanarak, katılımcının

“Dünyada yapılan finansal okuryazarlık ve yatırımcı eğitimi çalışmalarının en önemli iki sorunu ölçülebilirlik ve etkinliktir. Ölçülebilirlik sorunu, düzenlenen programın etkilerinin tam olarak belirlenememesidir. Etkinlik problemi ise, yapılan çalışmaların hedef kitlede istenen davranış değişikliğine yol açmamasıdır.”

hangi konuyu ne kadar öğrendiği ölçülmeye çalışılır. Ancak gene de bu yöntemler katılımcı profilini ve öğrenmeyi ölçmekte yetersiz kalmaktadır. Etkinlik sorununa da bir örnek vermek açıklayıcı olacaktır. 20 kişilik bir yatırımcı grubuna gün boyu yoğun bir sınıf içi eğitim verdiğiniz varsayalım. Bütçe yapma, para biriktirme, yatırım araçları, geleceği planlama konularını en iyi eğitimci aracılığıyla verdiniz. Katılımcılar da gün boyu ilgiyle dinlediler. Eğitimin sonunda bir anket dağıttınız ve katılımcıların eğitimle ilgili görüşlerini aldınız. Hepsi “çok iyi eğitimdi, çok şey öğrendik” dediler ve eğitime en yüksek notu verdiler. Peki, bu eğitim başarılı

1 IOSCO: International Organization of Securities Commissions (Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Kurumu)

2 The Application of Behavioural Insights to Financial Literacy and Investor Education Programmes and Initiatives

(<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD603.pdf>)

“Eğitimin sonunda bir anket dağıttınız ve katılımcıların eğitimle ilgili görüşlerini aldınız. Hepsi “çok iyi eğitimdi, çok şey öğrendik” dediler ve eğitime en yüksek notu verdiler. Peki, bu eğitim başarılı mıydı gerçekten? Bu 20 kişi evine döndüğünde öğrendiklerini uygulamaya başladılar mı?”

mıydı gerçekten? Bu 20 kişi evine döndüğünde öğrendiklerini uygulamaya başladılar mı? Örneğin bütçe yapmaya başladılar mı, veya daha önce almadıkları bir yatırım aracına yatırım yapmaya başladılar mı?

Etkinlik sorunu, tüm dünyada yatırımcı eğitimi programlarının halen daha çözemediği en önemli problem olarak durmaktadır. IOSCO-OECD raporu da bu soruna odaklanmaktadır; ne yaparsak yatırımcılarda davranış değişikliğini sağlarız? Bu soru, doğal olarak ülkemizdeki yatırımcı eğitimi programlarının da odak noktasını oluşturmaktadır.

Yatırımcı eğitiminin geleneksel yöntemi, eğiten-eğitilen şeklinde, hiyerarşik bir yapıda ve genelde

tek yönlü bilgi aktarımına dayalıdır. Eğitimi sınıf içinde de verseniz, stand-up şeklinde de verseniz, youtube üzerinden animasyonla da verseniz bu ilişki biçimi aynıdır. Bir anlatıcı vardır, bir de dinleyici. Bir mesaj veren vardır, bir de mesaj verilen. Ancak bu hiyerarşik ilişki, hedef kitlenin verilen mesajı almasında, içselleştirmesinde farkında olmadan bir direnç oluşturmaktadır. Çoğu zaman bilgi alınmakta ama alınan bilgi davranış değişikliğine yol açmamaktadır.

Davranış değişikliği, kişinin bilgiyi içselleştirmesiyle, kendi kendine kabullenmesiyle olur. Sigara içen biri, sigara içmenin sağlığa zararlı bir davranış olduğunu bilir. Bilgi açısından bir eksikliği yoktur. Hatta çevresinde pek çok kişi sigarayı bırakmasını telkin eder, anlatır. Bunlara rağmen kişi sigara içmeye devam eder. Peki ne zaman bırakır? Ancak kendi kendine bırakmaya karar verdiğinde. Başkasının söylemesiyle değil.

Finansal davranışlar da benzer şekildedir. Para biriktirmeyen, har vurup harman savuran, gereksiz harcamaları için borç alıp sonra borcunu ödemekte zorlanan kişi muhtemelen ne yaptığını biliyordur. Bilgi eksikliği yoktur. Ancak bu davranışını değiştirmesi için bir “aydınlanma anı” gerekmektedir. Bunu da dışarıdan empoze edilen bilgi ve telkinlerle değil, ancak kendisi karar verdiğinde yapabilir.

Çeşitli ülke örneklerinde gördüğüm kadarıyla yatırımcı eğitimi projelerinde davranış değişikliğine yol açan en etkin sonuçlar ödüllü yarışmalarla elde ediliyor. Örne-

ğin, ödüllü bir kısa film yarışması düzenlediğinizde, bir grup insan bir araya gelir ve verilen temayı çalışmaya başlar. Önce konuyu öğrenirler, birbirleriyle tartışır, konuyu nasıl anlatacaklarını değerlendirirler. Ardından bunu senaryoya dönüştürürler. Nihayetinde yönetmeni, oyuncusu, kameramanı, montajcısı hep birlikte emek harcayarak bir film ortaya çıkarırlar. Bu süreç, verilen herhangi bir konuyu içselleştirme konusunda en etkili yöntemdir. Bireyler, üzerinde düşündükleri, emek harcadıkları konuları çok daha kolay benimser ve “bundan sonra ben de böyle davranmalıyım” sonucuna daha rahat varabilirler. IOSCO-OECD raporuna dönecek olursak, rapor, davranış değişikliğine yol açmayı hedefleyen yatırımcı eğitimi programları tasarlamak için sekiz adımlı bir yaklaşım öneriyor. Aşağıda bu adımları, doğrudan tercüme şeklinde değil, kendi anladığım şekilde özetliyorum.

1. Sorunu anlama

Öncelikle ülkede yatırımcı davranışıyla ilgili temel sorunun ne olduğunun tanımlanması gerekmektedir. Mesela, ülkemizde tasarruf eksikliği temel sorun olarak tanımlanabilirken, Japonya’da yaşanan nüfusla birlikte artan dolandırıcılık girişimleri, Kenya’da ise genç nüfusla birlikte artan finansal teknolojilerin kullanımı sorun olarak belirlenebilir. Yatırımcı eğitimi programının odaklanacağı temel konuyu belirlemek için kalitatif ve kantitatif araştırmalar yapılması önerilmektedir.

2. Girişim tasarlama

Girişim, arzu edilen davranış değişikliğine yol açacak yöntem veya politikalar. Girişim yöntemlerine örnek olarak ödüllendirme veya cezalandırmayı verebiliriz. Ödüllendirme, bir finansal kararın sonucunda bir fayda sağlama (maliyet indirme, ek katkı verme vb.), cezalandırma ise bir finansal karardan kaçındırmaya yönelik maliyet artırma (vergi artırma vb.) anlamına gelmektedir. Örneğin, BES sistemindeki devlet katkısı, bireyleri uzun vadeli tasarrufa yönlendirmek için getirilmiş önemli bir ödül sistemidir. Cezalandırma örneği ise kısa vadeli mevduattan kesilen stopajın uzun vadeli mevduattakinden daha yüksek olmasıdır.

3. Küçük başlama

Projeler veya girişimler mümkün olduğunca test aşamasından geçmeli, küçük pilot projeler olarak tasarlanmalıdır. Her girişimin önceden öngörülemeyen yan etkileri olabilir. Benzer şekilde uygulanması düşünülen projelerin tahmin edilemeyen sorunları ortaya çıkabilir. Bu nedenle, ülke çapında veya büyük ölçekli bir projeye girişmeden önce küçük adımlarla başlamak doğru yaklaşım olacaktır.

4. Değerlendirme

Tasarlanan eğitim programı veya girişim, pilot uygulama aşamasında olabildiğince detaylı olarak ve mümkünse deneysel yöntemlerle değerlendirilmelidir. Öngörülen girişimlerin katılımcılarda istenen davranış değişikliğine yol açıp açmadığı, deney grubu-kontrol grubu gibi teknikler kullanılarak değerlendirilmelidir. Ayrıca, OECD ve Dünya Bankası gibi kurumların global çapta kullandığı göstergeler

göz önüne alınarak uluslararası sonuçlarla kıyaslamalar yapmak faydalı olacaktır.

5. Öğrenme ve paylaşma

Davranışsal finans, halen daha çok yeni bir disiplin olarak kabul edildiği için bu alandaki gelişmelerin düzenli olarak takip edilmesi gerekmektedir. Hem dışarıdan alınan bilgi ve veriler, hem de yürütülen yatırımcı eğitimi çalışmalarından elde edilen veriler birlikte değerlendirilmeli, sonuçlar iç ve dış paydaşlarla paylaşılmalıdır. Örneğin tasarladığımız bir programda yatırımcıların belli bir ödüle daha duyarlı olduğu sonucuna varmışsak, bu sonuç kendi kurumumuz içinde, üniversitelerle, yatırımcı eğitimi ile ilgili diğer kurumlarla ve uluslararası kurumlarla paylaşılmalıdır.

6. Kanaat önderliği oluşturma

Davranışsal teknikleri yatırımcı eğitimi programlarına uygulamak isteyen kurumlar bu alandaki yayınları taramalı, kendi yayınlarıyla literatüre katkı yapmalı, yeni yaklaşımları ülke içindeki diğer paydaşlarla paylaşarak davranışsal finans konusunda kanaat önderliğine soyunmalıdır. Konferans, panel, etkinlik düzenlemek, makale yayınlamak, yatırımcı eğitimi alanında bilgi paylaşımını teşvik etmek, doğal bir liderlik konumu getirecektir.

7. Geleneksel ve davranışsal yöntemleri birleştirme

Davranışsal yöntemler, geleneksel yöntemlerin alternatifi değil tamamlayıcıdır. Bilişsel ve davranışsal yöntemlerin bir arada uygulanması, yatırımcı eğitimi programlarının etkinliğini artıracaktır. Kısacası, hem bilgi verme hem davranış

değişikliği yaratma aynı anda hedeflenebilir. Davranışsal teknikler, ayrıca vergiler, teşvikler, düzenlemeler gibi daha güçlü girişimlerin destekleyicisi olarak da kullanılmalıdır. Örneğin, BES sistemindeki düzenlemeler, vergi indirimleri, devlet katkısı gibi teşvikler çok güçlü davranış değiştirme etkenleri olmakla birlikte, kişileri BES sistemine yönlendirmek için bunlara ek olarak davranışsal yöntemler de kullanılmalıdır.

8. Düzenli gözden geçirme

Düzenlenen programlar, yapılan girişimler düzenli olarak gözden geçirilmelidir. Bir dönem için etkili olan bazı faaliyetler daha sonra etkisini yitirebilir. Bir dönem için doğru olan mesajlar daha sonra yanlış anlaşılmalara evrilebilir. Bu yüzden yapılan işler düzenli olarak, tekrar tekrar, eleştirel bir gözle yeniden değerlendirilmelidir.

IOSCO-OECD raporu, umarım, ülkemizde bir süredir etkinliği azalan yatırımcı eğitimi çalışmalarını yeniden gündeme taşıma konusunda yardımcı olur.

“Çeşitli ülke örneklerinde gördüğüm kadarıyla yatırımcı eğitimi projelerinde davranış değişikliğine yol açan en etkin sonuçlar ödüllü yarışmalarla elde ediliyor.”



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

YASINDAN FON HABERLER

FON DÜNYASINDAN HABERLER

Geçen yıl %10 büyüyen hedge fonların 2018 ilk yarı performansı zayıf

Hedge fonlar 2017 yılında portföylerinde yaklaşık yüzde 10 büyüme kaydederken, getirileri de gösterge niteliğindeki Avrupa ve İngiltere hisse endekslerini geçmişti ancak bu yılın ilk yarısında 2000 yılından beri en kötü ilk yarı performansını elde ettiler.

Eurekahedge şirketinin açıklamasına göre, hedge fonların portföy büyüklüğü Haziran'da yüzde 0.34 azalırken, ilk yarı getirisi ise yılbaşından bu yana yüzde 0.08 oranı ile neredeyse sabit kaldı.

Rapordaki diğer dikkat çeken bulgular şöyle:

- İlk yarıda toplam hedge fon portföyü sadece 8.8 milyar USD büyüme gösterdi. Oysa 2017 yılı ilk yarısında büyüme 98.5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmişti.

- Avrupa hedge fonları yönetimi altındaki portföy büyüklüğü Haziran'da 5.9 milyar USD ile hafif bir gerileme kaydetti.

- Kuzey Amerika hedge fonları ise Haziran'da yılbaşından bu yana en güçlü performanslarına ulaşırken, portföylerinde 11.9 milyar USD büyüme kaydedtiler.

- Gelişmekte olan piyasalara odaklı hedge fonlar Haziran'da portföylerinde 6.8 milyar USD azalış yaşadı.

Avrupa'da sektörün 2017'de Kuzey Amerika'ya göre portföy büyümesi açısından daha başarılı bir yıl geçirdiğini belirten Preçin'e göre, Avrupa'da yerleşik hedge fon yatırımcılarının sayısı son 10 yılda iki katına çıktı.

Preçin raporunda öne çıkan noktalar ise şöyle:

- Avrupa'da yerleşik yöneticiler-



rin yüzde 52'si 2017 yılında net para girişinde artış yaşadı ki bu tüm bölgeler içinde en yüksek oran. Yeni para girişi miktarı 27 milyar EUR düzeyinde gerçekleşti.

- Avrupa fonları yüzde 9.1 getiri ile FTSE 100 endeksinin iki katından fazla getiri sağlarken, Euro Stoxx 50 endeksinin de geçti.

- Geçtiğimiz 10 yıl içinde yatırımcı sayısı 1,101'e ulaşarak iki katına çıktı.

- Zayıf kalan taraf, yeni kuruluşlar oldu. 2017 yılında likide olan fonların sayısı yeni kurulanları geçti.

Yatırım fonları otomasyonunda ilerleme övgüyle karşılanıyor

LAvrupa'nın en önemli yatırım fonları merkezlerinden İrlanda ve Lüksemburg'da elle işlenen fon emirlerinin oranında geçen yıl sağlanan yüzde 12'lik düşüş, artan etkinliğin bir göstergesi olarak övgüyle karşılandı.

Avrupa Fon ve Portföy Yönetimi Birliği (Efama) ve banka ağı Swift tarafından yükseltilmeye çalışılan otomasyon oranları 2017'nin son çeyreğinde yüzde 88'e ulaştı. 2010 yılında bu oran yüzde 75 düzeyindeydi.

Efama ve Swift, Lüksemburg ve İrlanda'da transfer kurumları tarafından alınan fon emirlerinin otomasyon ve standardizasyonundaki ilerlemeyi düzenli olarak takip ediyorlar. Swift'in süreçleri standardize etme inisiyatifi de övgüyle karşılanırken, ope-

rasyonel etkinlik alanında daha fazla kazanım için portföy yönetiminde karşılıklı operasyon yapabilme konusunda çok daha fazla işbirliği gerektiği eleştirileri de geliyor.

Geçen yıl anket yapılan 29 katılımcı tarafından işlenen emir sayısı 38.8 milyon düzeyine ulaştı. Otomasyondaki artış da 2016 yılı dördüncü çeyrek dönemi ile karşılaştırıldığında 1.3 yüzde puanı düzeyinde gerçekleşti.

Efama Genel Direktörü Peter De Proft, otomasyondaki artışın fon yöneticilerinin operasyonlarının etkinliğini artırma yolundaki çabalarının altını çizdiğini belirtirken, "Otomasyon kullanımını UCITS fonların rekabetçiliğinin ve hem küresel hem de yerel olarak yatırımcıları cezbediciliğinin güçlenmesine katkı sağlıyor," dedi.



Swift yatırım fonları standartları müdürü Janice E. Chapman da fiyat raporlama, nakit tahmini raporlama ve fon transferleri gibi destekleyici süreçlerde otomasyon oranlarının yükselişte olduğunu ve ISO 20022 standardını kullanan otomasyona yönelik sektör trendini tekrar teyit ettiğini görmenin "heyecan verici" olduğunu söyledi.

Efsanevi yatırımcı Jim Rogers yapay zekaya dayalı BYF kurdu

Efsane yatırımcı, iş adamı ve yazar Jim Rogers, bu kez de kurduğu yapay zeka bazlı Borsa Yatırım Fonu ile gündemde: Rogers ve Ocean Capital Advisors şirketindeki ekibi tarafından geliştirilen ve dünya ekonomik verilerini izleyecek makine öğrenimi kuran bir modeli takip eden endekse dayalı Rogers AI Global Macro ETF.

Rogers yaptığı açıklamada, "İnternet ve yapay zeka değişiyor ve finans ve yatırım da dahil bildiğimiz her şeyi değiştiriyor; Ocean'ın yeni BYF'si aynı trendin bir parçası," dedi ve ekledi: "Doğru anladığımızı umarım. Eğer anlıyorsak bir gün hepimiz çok memnun olacağız."

Rogers'ın BYF'si temelde ABD'de kote tek-ülke BYF'lerine odaklı olacak ve makine öğrenme teknolojisi tarafından yapılan analize dayalı olarak

aylık güncellenecek. Haziran başında endeks 39 ülkeyi temsil eden tek-ülke BYF'lerinden oluşuyordu. Ülke dağılımları içinde en geniş pay alanlar, Brezilya yüzde 7.15, Güney Kore yüzde 4.17, Hong Kong yüzde 3.96 ve Meksika yüzde 3.54 olarak sıralanırken, yüzde 24.65 pay ise hazine BYF'lerine ayrıldı. Söz konusu BYF yüzde 0.75 yönetim ücretine sahip ve tahmini toplam yıllık fon operasyon maliyeti ise yüzde 1.18 düzeyinde.

Rogers'ın 1973 yılında George Soros ile birlikte kurduğu Quantum Fonu, S&P 500 endeksinin getirisini yüzde 4,000'den fazla bir oranda geçmişti. Rogers ayrıca 1998'de, Rogers Uluslararası Emtia Endeksi'ni oluşturdu. Endeks küresel ekonomide tüketilen, tarımdan enerjiye emtiadan oluşan bir sepetin değerini temsil ediyor. Yatırım alanındaki cesur adımlarının



yanı sıra Rogers, seyahat maceraları ve bunların Guinness Rekorlar Kitabı'nda yer almasıyla da tanınıyor. 1990-1992 yılları arasında Rogers, Çin ve dünyanın diğer bölgelerine motorsiklet ile çıktığı seyahatte, altı kıta boyunca 100,000 milden fazla yol kat etmişti. Ocak 1999-Ocak 2002 tarihleri arasında Rogers off-road aracı gibi modifiye edilmiş bir Mercedes ile 116 ülkeyi dolaştı. Şu anda 75 yaşında olan Rogers hızını kesmişe benzemiyor...

İrlanda fon merkezi olarak ABD ve İngiltere'yi geçme yolunda



İrlanda'nın önümüzdeki beş yıl içinde ürün dağıtım merkezi olarak ABD ve İngiltere'yi geçeceği bekleniyor...

The State Street 2018 Fund Strategy Survey araştırma bulguları, önümüzdeki beş yıl içinde portföy yöneticilerinin yüzde 55'nin fonlarını İrlanda'da konumlandırmayı planladıklarını ortaya koydu. Bu da İrlanda'yı mevcut dördüncülük konumundan ikinciliğe yükseltiyor. Mevcut durumda ikinci ve üçüncü olan ABD ve İngiltere ise bu

durumda dördüncü ve üçüncülüğe inmiş olacak.

Küresel olarak 250 portföy yöneticisinin katıldığı araştırmada, Lüksemburg ise fonların birinci tercihi olarak yerini korudu. Fonlarını Lüksemburg'da kurmayı tercih edeceğini söyleyen portföy yöneticilerinin mevcut durumda yüzde 42 olan oranı 2023'e kadar yüzde 62'ye çıktı.

Araştırmada ayrıca katılımcıların yüzde 64'ü önümüzdeki beş yıl içinde sınır ötesi ürünler oluşturmayı planladıklarını belirtti.

Diğer taraftan Brexit'in etkileri henüz belirsizliğini korusa da, katılımcıların yüzde 73'ü ya eylem almış olduklarını ya da dağıtım stratejisini revize etme sürecinde olduklarını belirtti. Diğer bir yüzde 19'luk kesim ise dağıtım modellerini önümüzdeki beş yıl içinde revize

etmeyi düşündüklerini söyledi.

Buna ek olarak kurumların yüzde 28'i, Brexit'e hazırlık aşamasında, ya yeni bir lokasyonda personel alımı yaptıklarını veya bu süreçte olduklarını belirtirken, yüzde 54'ü de beş yıl içinde yeni bölgelerde personel alımı yapmayı düşündüklerini ifade etti. Lüksemburg'daki State Street yöneticisi David Suetens, "Sınır ötesi ürünler büyüme için artan ölçüde ideal yol olarak görülürken, portföy yöneticileri de yerleşmiş bir düzenleyici ortamı olan yerler arıyor," dedi.

Sueten'e göre, düzenleyici şartlarını güvenle ve etkinlikle karşılayabilecek durumda olan Lüksemburg ve İrlanda gibi bölgeler, portföy yöneticileri tarafından doğal bir seçenek olarak görülüyor. Bu bölgeler onların riski azaltmasını, ekonomi ölçeği elde etmesini ve küresel olarak yatırımcılara ulaşmasını sağlıyor.

Singapur'da alternatif varlıklar geleneksel fonları geçti

Singapur'da girişim sermayesi gibi alternatif yatırımlarda yer alan varlıklar, geleneksel varlık sınıflarını geçti. Monetary Authority of Singapore direktörü Ravi Menon, son iki yıl içinde alternatif varlıklardaki büyümenin ortalama yüzde 17 düzeyinde olduğunu açıkladı.

Genel olarak Singapur'da yönetimdeki portföylerde geçtiğimiz iki yıl içinde yıllık büyüme yüzde 13 civarında gerçekleşti. Menon'un kurum

web sitesinde yer alan açıklamasına göre, Singapur'da halen 220 girişim sermayesi şirketi bulunuyor. Bunların çoğu da büyüme ve satın alma stratejilerine odaklı.

Son yıllarda Singapur, portföy yöneticileri için bölgesel bir hub olma yolunda çalışıyor. Ülkeye yeni fonlar kuracak yöneticileri çekmek için Singapore Variable Capital Company (S-Vacc) isimli yeni bir fon enstrümanı oluşturuldu.



Robot danışman Moneybox'a £14 milyon yatırım geldi



İnsanlara £1 düzeyinden yatırıma başlamaları imkanı veren ve alış-veriş yaptıkça artan bozuklarını dahi yatırabildikleri bir ortam su-

nan robot danışman Moneybox'a gelen yatırım tutarı 14 milyon sterling düzeyine ulaştı.

Yatırımcılar arasında Fidelity International'ın özel girişim sermayesi şirketi Eight Roads da yer alıyor, mevcut yatırımcılar Oxford Capital ve Samos Investments da paylarını artırdılar.

Fon tutarı, şirketin ekibini genişletme ve yeni ürünler ve içerikle müşteri deneyimini geliştirmede kullanılacak.

Kurulduğu 2015 yılından bu yana Moneybox'ı ortalama haftalık £20 yatıran 100,000'den fazla kişi kullanmaya başladı. O günden bu yana Moneybox'ın aldığı yatırım tutarı £21.3 milyon'a ulaştı.

Moneybox kurucu ortağı Ben Stanway, "Geleneksel servet yönetimi sektörü halihazırda serveti olanlara yönelik çalışıyor – bu birçok genç insana yabancı bir durum... Biz bu yapıyı kırmakta ve yatırımı açık, basit ve kolayca ulaşılabılır yapmakta kararlıyız," dedi.

Kuantum teknolojisine yatırım yapan ilk Avrupa yatırım fonu kuruldu

Avrupa'da kuantum teknolojilerinin yeni uygulamaları için ilk özel, uzmanlaşmış, tematik girişim sermayesi fonu Private Advisors VC tarafından kuruldu.

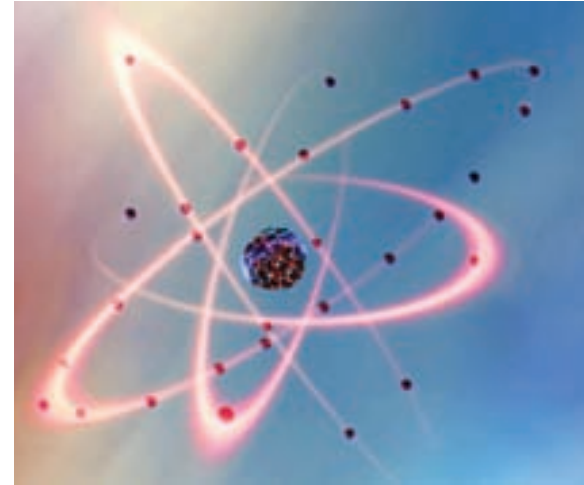
Lüksemburg'da yerleşik "The Quantum Revolution Fund", ikinci kuantum mekanik devriminin sanayi uygulamalarına yatırım yapacak. Fon, Avrupa Komisyonu'nun kuantum sanayisine önümüzdeki 10 yıl içinde iki milyar EUR yatırım yapmayı planladığı modeli takip ediyor.

Kuantum teknolojide gelecek dalga olarak değerlendirilirken, şimdiden kuantum fiziğinin bazı alanlarda kullanılmaya başlandığı gözleniyor.

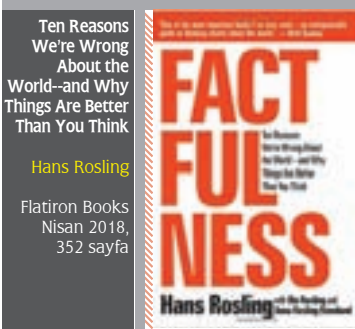
Örneğin kanser gibi hastalıklarda mücadelede buluşlarla kozmetik sektörü; kuantum kimyası; kantitatif analizde ve derin yapay nöral ağlar eğitiminde ilerlemelerle finans analitikleri; uzay havaçılığı tasarımı için yeni materyallerin moleküler simülasyonu; gelişmiş insan ve eşya akımı yönetimi ve lojistiği için zamanlama problemleri optimizasyonu; ve son olarak da bozucu kriptografik çözümler için gelişmiş bilgisayar kullanımı.

Fonun, ekonomist Marta Areny ve fizikçi Dr. Samuel Mugel koordinasyonunda uluslararası uzmanlardan oluşan bir yatırım komitesi bulunuyor. Fonu profesyonel ortakları KPMG, Amicorp ve ING Bank

destekliyor. Hedef, coğrafi kısıtlama olmaksızın kuantum teknolojilerinin yeni uygulamalarına yatırım yapmak üzere 150M EUR yatırım almak.



Dünya hakkında düşünce sahibi olmak için sorunlu bir rehber



Bill Gates'in hakkında, "Şimdiye kadar okuduğum en önemli kitaplardan biri, dünya hakkında net bir düşünce sahibi olmak için zorunlu bir rehber" dediği kitaptan söz ediyoruz. Tıp profesörü, küresel TED fenomeni ve Dünya Sağlık Örgütü ile UNICEF'in danışmanlarından Hans Rosling'in, oğlu ile gelini Ola Rosling ve Anna Rosling Rönnlund'un katkılarıyla kaleme aldığı; Gerçeklik: Dünya Hakkında Yanlış Olduğunuz 10 Neden ve Niçin Şeyler Düşündüğünüz Daha İyi (Factfulness: Ten Reasons We're Wrong About the World--and Why

Things Are Better Than You Think) küresel trendler hakkında düşüncelerinizi sorgulamanızı sağlıyor.

Nüfusun yüzde kaçının yoksulluk içinde yaşadığı, dünya nüfusunun niçin arttığı, kaç kız çocuğunun okula gittiği gibi konularda yanlış cevaplar biliyoruz. Öyle ki; bu tür sorulara öğretmenler, gazeteciler, Nobel ödüllü bilim adamları ve yatırımcı bankacıları da yanlış cevaplar veriyor.

Bir veri aşığı olan ve kitabını tamamladıktan sonra geçen yıl vefat eden Hans Rosling, yoksulluk, sağlık, eğitim, savaş, şiddet, teknoloji gibi konularda yanlış bildiğimiz birçok konuda daha iyimser bir yaklaşıma sahip olmamıza imkan sağlıyor. Rosling, medya yanıltması, ideolojik önyargılar ve istatistik okuyamama gibi nedenlerle özellikle zengin ülkelerde nasıl birçok insanın kasvetli ve yanlış bir dünya görüşüne sahip ol-

duğunu anlatıyor. Kitap, veriler ve parlak örneklerle olumlu gelişmelerin fazla haberleştirilmediğini, buna karşın felaket haberlerinin de abartılı bir biçimde yayınlandığını ortaya koyuyor.

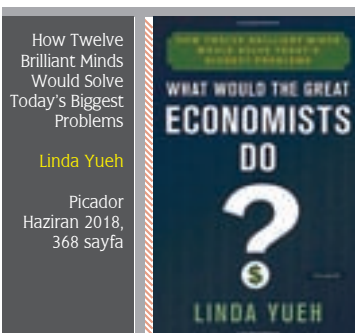
Rosling'in okuyuculara sunduğu grafikler çok ilginç. Örneğin, "Azalmakta Olan 16 Kötü Şey" başlıklı bölümde; yasal köleliğin, tankerlerden petrol sızıntılarının, güneş panellerinin fiyatının, HIV enfeksiyonunun, çocuk ölümlerinin, savaşlarda ölümlerin, ölümler, ölüm cezalarının, kurşunlu benzin kullanımının, uçak kazalarında ölümlerin, çocuk işgücünün, doğal felaketlerde ölümlerin, nükleer silahların, çiçek hastalığının, zehirli gaz salınımının, ozon tabakasının incelmelerinin ve açlığın yıllar içinde nasıl azaldığını verilerle kanıtıyor.

"Artmakta Olan 16 İyi Şey" başlıklı bölümde ise; yeni filmlerin, doğayı korumanın, kadınlara

oy hakkının, yeni müzik kayıtlarının, bilimsel makalelerin, tahıl hasadının, okuryazarlığın, demokrasi ile yönetilenlerin sayısının, çocuk kanserlerinde hayatta kalma süresinin, okula giden kız çocuklarının, izleme altındaki tür sayısının, elektrik kullanımının, cep telefonlarının, temiz suya erişiminin, internet kullanımının, çocuklarda bağımsızlığın tün dünyada yükselişte olduğunu grafiklerle vurguluyor. Melinda Gates, Hans Rosling'in insanlığın ilerlemesi konusundaki sessiz ve gizli mucizenin öyküsünü anlattığını söylerken, The Nature dergisi ise, "Rosling ile üç dakika dünya görüşünüzü değiştirecektir. Bu harika kitap okuyuculardan gerçeğe dayalı dünya görüşü için bir rica ile sona eriyor," diyor.

Financial Times da "harika bir kitap" tanımlaması yaptıktan sonra, "tutkulu ve bilge mesajlar içeren kitabın her sayfada hoş grafikler içerdiğini" vurgulayarak, "İnsanlığın ilerlemesi göstergelerinden biri olarak 'kişi başına gitar' grafiğini Rosling'den başka kim seçebilir" diye soruyor.

Büyük ekonomistler günümüzün sorunlarını nasıl çözerdi?



Ekonomist, yazar ve aynı zamanda BBC, Bloomberg TV gibi kanallarda program yapan Linda Yueh, günümüzün ekonomik sorunlarıyla ilgili tam zamanında ve bir hayli ilginç bir kitap hazırladı. Yueh'in, "Büyük Ekonomistler Ne Yaptı? Oniki Parlak Beyin Günümüzün En Büyük Sorunlarını Nasıl Çözerdi?" (What Would the Great Economists Do?: How Twelve Brilliant Minds Would Solve Today's Biggest

Problems) başlıklı kitabı, Adam Smith'ten başlayarak günümüz ekonomistlerinden Robert Solow'a kadar büyük ekonomistlerin güncel olaylara nasıl yaklaşacağını ele alıyor.

Bu ekonomistlerin çoğu, kendi dönemlerinde de günümüzün ekonomik sorunlarına benzer sorunlarla karşılaşmış olabilirler ve günümüzün konularına uyarlanacak fikirlerini hazmetmesi gayet güç olabilir. Ancak Linda Yueh, çok geniş bilgi dağarcığını kullanarak, bir ekonomist olarak önemli başarılarına imza atmış, tarihin büyük ekonomistlerinin nasıl adımlar atabileceğini ortaya koymuş. Yaşamlarımızın bu büyük ekonomistlerin fikirlerinden nasıl etkilendiğini ve bugün karşı karşıya olduğumuz ekonomik meydan okumalarda bize nasıl yardımcı olacaklarını anlatmış.

Yueh, ekonomik büyüme konusunda Adam Smith ve David Ricardo gibi klasiklerden başlayarak, çağdaş akademisyenler Douglass North ve Robert Solow'un fikirlerini irdelemiş. Karl Marks'ın düşüncelerine ise, Çin ekonomisinin nasıl bir geleceği olacağını anlatması için başvurmuş. Tam istihdam için devlet harcamalarını savunan John Maynard Keynes'e ise, ekonomiye devlet müdahalesini düşünmemiz için söz vermiş. Büyük Ekonomistler Ne Yaptı? şu ekonomistlerin görüşlerine yer veriyor:

Adam Smith, David Ricardo, Karl Marx, Alfred Marshall, Irving Fisher, John Maynard Keynes, Joseph Schumpeter, Friedrich Hayek, Joan Robinson, Milton Friedman, Douglass North, Robert Solow. IMF'nin eski başekonomisti ve Harvard Üniversitesi profesörü

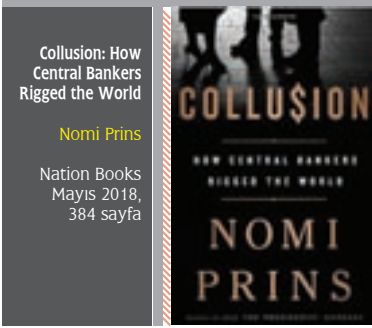
Kenneth Rogoff, ekonomi tarihinin büyük düşünürlerinin fikirlerinin günümüzün tartışmalarına uyarlanmasının harika bir fikir olduğunu ve bizlerin eşitsizlik, ticaret ve üretim gibi konulara daha fazla odaklanmamızı sağladığını vurguluyor.

Tanınmış ekonomistlerden Nouriel Roubini ise, günümüzün ekonomik sorunlarıyla ilgilenen ve etkilenen herkes için bu kitabın tam zamanında yayımlandığını ve öğrenmek ve düşünmek için zeki bir rehber olduğunu ifade ediyor.

Booklist, "kolay okunur, bilgi dolu ve kıskırtıcı" olarak tanımlarken, kitabı 2018'in En İyi 50 Kitabı (şimdiye dek) arasına sokan Newsweek dergisi, "12 büyük ekonomistin bakış açısıyla küresel finansal krizin canlı bir değerlendirmesinin sunulduğunu vurguluyor.

Yazar Linda Yueh, Oxford Üniversitesi ve Londra İşletme Okulu'nda üst düzey akademik görevlerde bulunurken, televizyon kanallarına programlar hazırlıyor. Yueh'in Çin hakkında bir kitabı var.

21 trilyon doları kim aldı ve nasıl kullanıldı?



Wall Street'i çok iyi bilen Nomi Prins'in; Tezgah: Merkez Bankaları Dünyayı Kendi Çıkarlarına Göre Nasıl Yönetiyor? (Collusion: How Central Bankers Rigged the World) başlıklı kitabı, 2007-2008 finansal krizinin merkez bankalarının etkisini inanılmaz artırdığını ve dünya düzeninde büyük bir değişime neden olduğunu ortaya koyuyor.

Merkez bankaları ve IMF gibi uluslararası kurumlar, herhangi bir denge veya karşılık gözetmeksizin aşırı yüklü miktarlarda para basımına yön

vererek, geleneksel görevlerinden uzaklaştılar. Diğer yandan, özel bankacılık ile merkez bankacılığı arasındaki açık kapı, piyasa manipülasyonu ve aktif köpüğü için sonsuz fırsatları –kamu desteği ile- garanti altına aldı. Nomi Prins, kitabında beş bölge ve onların merkez bankalarının, ekonomi ve jeopolitiği nasıl yeniden şekillendirdiğini ortaya koyuyor. Bağımsızlık için çabalayan Meksika'nın ABD ile yakın ilişkisinden dolayı finansal olarak nasıl etkilendiğini ve Brezilya'nın ABD Doları'nın hegemonyasına meydan okuyan BRIC ülkelerinin nasıl liderliğini yaptığını irdeliyor. Çin'in artan küresel süper güç konumunu kullanarak FED'in üstünlüğüne karşı nasıl misilleme yaptığını, Japonya'nın Batı'dan Doğu'ya güç kaymasını nasıl yönettiğini anlatıyor. Ve Avrupa'nın finansal krize önlem arayışının artan popülizmden, şoke edici Brexit oylamasına kadar nasıl istikrarsızlığı azdirdiğini

gözler önüne seriyor.

Janet Yellen'den Mario Draghi'ye Ben Bernanke'den Christine Lagarde'ye dünya ekonomisini yöneten elit oyuncular hakkında ilginç detayların da yer aldığı "Tezgah", Jackson Hole ve Davos gibi mahfillerdeki gizli diyalogları da öğrenmemizi sağlıyor. "It's Even Worse Than You Think" adlı kitabın yazarı David Cay Johnston, 2008 krizinden sonra merkez bankalarının küresel buhranı önlemek için 21 trilyon dolar para bastığını belirterek, şöyle devam ediyor: "Tüm bu parayı kim aldı ve nasıl kullanıldı? Her zaman içgörü sahibi olan Nomi Prins, bunların yanıtı için tüm dünyayı gezdikten sonra, şoke edici gerçeği ortaya seriyor ve bu feci gerçekleri herkesin anlayabileceği bir dil ile yazıyor."

Kur Savaşları ve Paranın Ölümü gibi kitapların yazarı James Rickards, "Prins gerçek dünya

deneyimi, akademik yöntem ve parlak bir yazım tarzının ender bulunan karışımıdır. Tasarruf sahipleri, öğrenciler, gazeteciler ve kamu çalışanları tarafından kesinlikle okunmalıdır," diyor. ABD Hazine Bakanı eski yardımcısı ve eski Wall Street Journal Editörü Paul Craig Roberts, "ABD'de finans basını yok. Daha iyisi var; Nomi Prins... Bu kitabı okuyun ve küresel ekonomiye karşı merkez bankası komplosunu anlayın," diye konuşuyor.

Paranın Satın Alabileceği En İyi Demokrasi adlı kitabın yazarı Greg Palast ise, eski bir Goldman Sachs çalışanı olan Prins'in bankacılık sektörü hakkında Stephen King'in gerilim romanlarından daha ürkütücü bir eser yazdığını vurguluyor.

Gazeteci, konuşmacı, TV ve radyo yorumcusu ve eski bir Wall Street yöneticisi olan Nomi Prins, New York Times, Fortune, Mother Jones, Guardian, ve Nation gibi yayınlarda yazıyor. "All the Presidents' Bankers", "Other People's Money", ve "It Takes a Pillage" başlıklı kitapları var.

Hatalardan öğrenmek en ağır ders kitabından daha ağır



"Büyük Hatalar: En İyi Yatırımcılar ve Onların En Kötü Yatırımları" (Big Mistakes: The Best Investors and Their Worst Investments) adından da anlaşılacağı gibi yatırım dünyasının en büyük isimlerinin başarısızlığını ve bunlardan ders olarak ilerleyen dönemde başarılı yatırım stratejileri oluşturmayı öğrenme süreçlerini anlatıyor.

Michael Batnick'in kaleme aldığı bu kitaptan, Warren Buffet, Bill

Ackman, Charlie Munger, Chris Sacca, Jack Bogle, Mark Twain, John Maynard Keynes ve daha birçok ismin iniş-çıkışlı yatırım dünyasında nereye kadar düştüklerini ve buralardan yeniden nasıl yükselişe geçtiklerini öğreniyoruz. Hatalardan öğrenme konusuna odaklanan kitap, milyarlarca doları yöneten fon yöneticilerinin en büyük servetinin bilgi olduğunu ve bunun da tecrübeler ile edinilebileceğini ortaya koyuyor.

Yoğun araştırma ve gerçeğe dayalı bu kitabın her yatırımcı tarafından kesinlikle okunması öneriliyor. En başarılı yatırımcıların yanılabilceğini, hatalardan öğrenmenin en ağır ders kitabından daha ağır olduğunu, mükemmel portföyü inşa etmenin beyhude bir çaba olduğunu, düşündüğün kadar akıllı olmadığını, ihtiyatlı olmanın, riski yönetmenin önemini ve riskleri

büyütmemenin en iyi yatırım planlarından biri olduğunu öğreneceksiniz. En önemlisi ise, başarısızlığın başarıya giden en büyük adım olduğunu...

Servet yönetimi, yatırımlar, finansal piyasalar ve yatırım psikolojisi konularına odaklanmış A Wealth of Common Sense adlı blogun yöneticisi Ben Carlson, Michael Batnick'in yeni kitabından altı şey öğrendiğini yazıyor.

1. Hayatın bir meydanındaki başarı otomatik olarak piyasalarda başarı anlamına gelmiyor. Carlson, bu konuda kitapta çok başarılı bir yazar olmasına rağmen, işleri batıran, servetini yöneten Mark Twain örneğini gösteriyor.

2. Warren Buffett'in mentörü, değer yatırımının babası, en çok okunan yatırım kitabının yazarı Benjamin Graham bile, Büyük Buhran sırasında battı.

3. Piyasalarda zarar kaçınılmaz-

dır. Bakınız: Charlie Munger'in zarar etmesiyle ilgili bölüm...

4. Kendinizi iyi tanıyın. Bu en iyi yatırım stratejisidir.

5. Hatalarınızı tanımak onlardan ders almanın en iyi yollarından biridir.

6. Çoğu kez acımasız dürüstlük en iyi tedavidir.

Collaborative Fund'ın ortaklarından Morgan Housel, Michael Batnick'in zamanımızın en önemli yatırım kitaplarından birini yazdığını, iyi yatırımın her zaman akıllı olmak anlamına gelmediğini, duygusal disiplini sağlamak ile yakından ilgili olduğunu vurguluyor. Kynimos Associates'in ortağı ve başkanı Jim Chanos ise, Batnick'in kitabının finansal tarih bilginizi ikiye katladığı gibi, yatırım hakkında başarısızlığı ve nedenlerini öğrenmenin, başarının yolunu inşa ettiğini öğreten harika bir kaynak olduğunu belirtiyor.

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2018 1. Çeyrek Dönem Görünümü

- ▶ *Avrupa yatırım fonları net varlıkları büyüklüğü 2018 ilk çeyrek döneminde yüzde 0.5 azalışla 15.54 trilyon EUR oldu.*
- ▶ *UCITS net portföyü 9.67 trilyon EUR, Alternatif Yatırım Fonları (AIF) ise 5.87 trilyon EUR oldu.*
- ▶ *UCITS ve AIF fonlara toplam net para girişi 222 Milyar EUR ile 2017 dördüncü çeyrek dönemdeki 189 milyar EUR düzeyinin üzerinde gerçekleşti.*

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) açıkladığı 2018 yılı birinci çeyrek dönem istatistiklerine göre, Avrupa yatırım fonları sektörü net portföy büyüklüğü yüzde 0.5 azalışla 15.54 trilyon EUR düzeyine indi.

Avrupa'da yatırım fonları sektöründe açıklanan istatistiklere göre:

▶ UCITS ve AIF net satışları ilk çeyrekte 222 milyar EUR düzeyinde gerçekleşti. Geçen yıl dördüncü çeyrek dönemde toplam net satış tutarı 189 milyar EUR olarak kaydedilmişti.

▶ UCITS net satışları 171 milyar EUR olurken, bunun 126 milyar EUR bölümü Ocak ayında gerçekleşti. UCITS Hisse fonlara net para girişi 85 milyar EUR (56 milyar EUR, 2017/4Ç). Tahvil fonları net satışları önemli ölçüde azalarak 27 milyar EUR düzeyinde gerçekleşti (75 milyar EUR, 2017/4Ç). Çoklu varlık fonları 58 milyar EUR net para girişi sağladı. (54 milyar EUR,

2017/4Ç). Para piyasası fonları ise iki milyar EUR net çıkış kaydetti (3 milyar EUR net çıkış, 2017/4Ç).

▶ UCITS net varlıkları ise ilk çeyrek sonu itibarıyla yüzde 0.6 azalışla 9.67 trilyon EUR düzeyindeydi. Önemli fon kategorilerinden sadece çoklu varlık fonları net varlıklarında yüzde 0.5 artış kaydedildi. Diğer fon türleri net varlıkları ise küçüldü. Garantili/korumalı fonlar net varlıklarında yüzde 6.5 ile en fazla küçülme yaşanan kategori oldu. Hisse fonları yüzde 1.4, para piyasası fonları yüzde 0.7 ve tahvil fonları yüzde 0.2 oranında küçüldü.

▶ UCITS fonlar 2017 yılı sonunda 32,026 adet iken, 2018 ilk çeyrek sonu itibarıyla 32,343 adete yükseldi.

▶ AIF fonlara net para girişi 51 milyar EUR ile 2017 dördüncü çeyrek dönemdeki 19 milyar EUR düzeyinin üzerinde gerçekleşti. Hisse fonlar 2017 4. Çeyrekteki 13 milyar EUR girişi

karşılık, yılın ilk çeyreğinde iki milyar EUR net çıkış kaydetti. Tahvil fonlarından çıkış azalarak da olsa devam etti. Geçen yıl dördüncü çeyrekte 37 milyar EUR çıkış olmuştur, 2018 ilk çeyreğinde ise dört milyar EUR net çıkış yaşandı. Çoklu varlık fonları net satışları ise 13 milyar EUR oldu, geçen yıl dördüncü çeyrekte 10 milyar EUR düzeyindeydi.

▶ AIF net varlıkları 2018 Mart sonu itibarıyla yüzde 0.4 azalışla 5.87 trilyon EUR düzeyine indi. İlk çeyrekte yalnız "diğer" AIF fonları ve gayrimenkul fonları varlıklarında sırasıyla yüzde 1.6 ve yüzde 1.4 büyümeye kaydedildi. Net varlıklarda azalış korumalı/garantili fonlarda (%3.3), hisse fonlarda (%3.2), para piyasası fonlarında (%3.1), çoklu varlık fonlarında (%1.3) ve tahvil fonlarında (%1.3) gerçekleşti.

▶ Mart 2018 sonu itibarıyla AIF fon sayısı 28,437 ile 2017 sonundaki 28,153 adete göre arttı.

UCITS Fon Türlerine Göre Net Varlıklar

UCITS TÜRLERİ	1. Çeyrek 2018		4. Çeyrek değişim 2017	
	EUR m	Pay	EUR m	% ⁽¹⁾
Hisse	3,687	38%	-54	-1.4%
Çoklu Varlık	1,772	18%	9	0.5%
Tahvil	2,621	27%	-6	-0.2%
Para Piyasası	1,181	12%	-9	-0.7%
Garanti Fonlar	10	0.1%	-0.7	-6.5%
Diğer	398	4%	-1	-0.2%
TOPLAM	9,669	100%	-62	-0.6%
Borsa Yatırım Fonları	632	7%	19	3.1%

2018 1. Çeyrek sonu 2017 4. Çeyrek sonu ile karşılaştırması

AIF Fon Türlerine Göre Net Varlıklar

FON TÜRÜ	1. Çeyrek 2018		4. Çeyrek değişim 2017	
	EUR m	Pay	EUR m	% ⁽¹⁾
Hisse	736	13%	-24	-3.2%
Çoklu Varlık	1,444	25%	-19	-1.3%
Tahvil	988	17%	-13	-1.3%
Para Piyasası	79	1%	-2	-3.1%
Garantili Fonlar	42	1%	-1	-3.3%
Gayrimenkul	639	11%	9	1.4%
Diğer	1,943	33%	31	1.6%
TOPLAM	5,872	100%	-21	-0.4%
Borsa Yatırım Fonları	10	0.2%	0	-0.3%
Kurumsal	2,891	49%	31	1.1%

2018 1. Çeyrek sonu 2017 4. Çeyrek sonu ile karşılaştırması

Avrupa Yatırım Fonu Endüstrisinin Ülkeler Bazında Net Varlık Değerleri Tablosu

Üye Ülkeler	1. Çeyrek 2018		4. Çeyrek 2017	
	EUR m	Pay	EUR m	% değişim ⁽¹⁾
Avusturya	180,655	1.2%	182,882	-1.2%
Belçika	155,035	1.0%	155,255	-0.1%
Bulgaristan	656	0.0%	654	0.3%
Hırvatistan	2,917	0.0%	2,966	-1.6%
Kıbrıs	3,614	0.0%	2,748	31.5%
Çek Cumhuriyeti	11,865	0.1%	11,674	1.6%
Danimarka	289,755	1.9%	300,824	-3.7%
Finlandiya	114,376	0.7%	116,254	-1.6%
Fransa	1,923,502	12.4%	1,929,115	-0.3%
Almanya	2,034,234	13.1%	2,038,192	-0.2%
Yunanistan	7,931	0.1%	7,834	1.2%
Macaristan	19,842	0.1%	19,768	0.4%
İrlanda	2,416,381	15.5%	2,396,089	0.8%
İtalya	316,497	2.0%	320,767	-1.3%
Lihtenştayn	44,859	0.3%	46,396	-3.3%
Lüksemburg	4,148,898	26.7%	4,159,614	-0.3%
Malta	10,715	0.1%	10,804	-0.8%
Hollanda	822,173	5.3%	843,488	-2.5%
Norveç	118,891	0.8%	115,682	2.8%
Polonya	68,427	0.4%	66,786	2.5%
Portekiz	23,182	0.1%	23,080	0.4%
Romanya	9,040	0.1%	9,164	-1.3%
Slovakya	6,594	0.0%	6,578	0.2%
Slovenya	2,610	0.0%	2,657	-1.8%
İspanya	300,810	1.9%	295,265	1.9%
İsveç	324,084	2.1%	335,421	-3.4%
İsviçre	549,621	3.5%	550,799	-0.2%
Türkiye	25,053	0.2%	25,649	-2.3%
İngiltere	1,608,486	10.4%	1,647,175	-2.3%
Tüm fonlar	15,540,702	100.0%	15,623,579	-0.5%
UCITS	9,668,798	62.2%	9,730,792	-0.6%
AIFs	5,871,905	37.8%	5,892,786	-0.4%

2018 1. Çeyrek sonu 2017 4. Çeyrek sonu ile karşılaştırması

Dünya Yatırım Fonları Varlıkları ve Satış Verileri 1.Çeyrek/2018

- Küresel yatırım fonu varlık büyüklüğü ilk çeyrek sonunda %1.3 azalışla 43.74 trilyon EUR oldu.
- İlk çeyrekte fonlara net para girişi 502 milyar EUR olarak gerçekleşti.

Uluslararası Yatırım Fonları Birliği (IIFA) için Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) ve ABD Investment Company Institute (ICI) tarafından derlenen ve 47 ülkeyi kapsayan 2018 yılı 1. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünyada düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonu varlıkları (fon sepeti fonları, borsa yatırım fonları ve kurumsal fonlar dahil) yüzde 1.3 azalışla 43.74 trilyon EUR oldu.

Dolar bazında ise yatırım fonları portföyü yüzde 1.5 artarak 53.9 trilyon USD düzeyinde gerçekleşti.

Yatırım fonlarına net para girişi ilk çeyrekte 502 milyar EUR ile 2017 yılı dördüncü çeyreğindeki 635 milyar EUR düzeyinin altında kaldı.

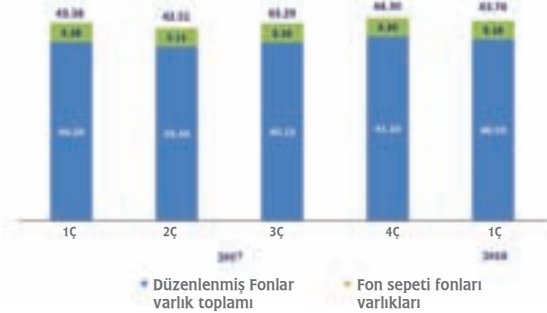
Avrupa'da net giriş 223 milyar EUR olurken, ABD'de 81 milyar EUR, Çin ve Japonya'da ise 62'ser milyar EUR düzeyinde gerçekleşti.

Uzun vadeli fonlar (para piyasası fonları hariç) 490 milyar EUR net para girişi sağlarken, bu rakam 2017 yılı dördüncü çeyreğindeki 523 milyar EUR düzeyine göre azalış gösterdi.

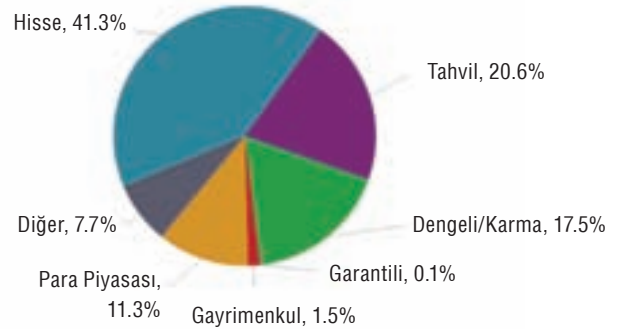
Açıklanan istatistiklere göre ayrıca:

- Hisse fonları 217 milyar EUR giriş elde etti, 2017 yılı dördüncü çeyrekte ise 245 milyar EUR giriş olmuştu.

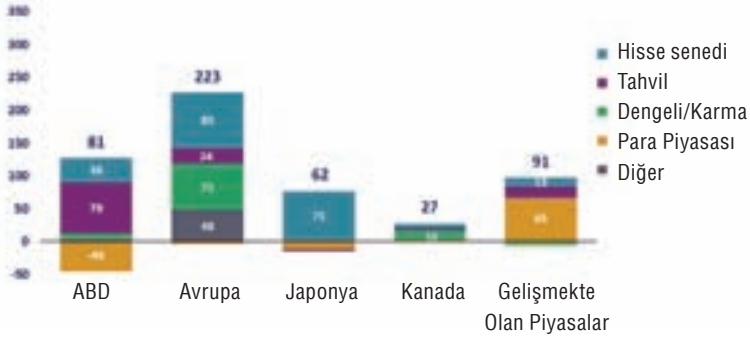
Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları (Trilyon Euro, çeyrek sonu)



Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları Tür Bazında 2018: 1Ç



Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonların Küresel Net Satışları
(Milyar Euro, 2018 1. Çeyrek)



- ▶ Tahvil fonlarındaki 119 milyar EUR net satış ile geçen yıl dördüncü çeyreğindeki 138 milyar EUR düzeyine göre azaldı.
- ▶ Dengeli/karma fonlar 92 milyar EUR ile önceki çeyrek dönemin 112 milyar EUR düzeyindeki rakamının altında kaldı.
- ▶ Para Piyasası fonları net 12 milyar EUR düzeyinde satışla, 2017 yılı dördüncü çeyreğindeki 112 milyar EUR'ya göre net girişte azalma yaşadı.
- ▶ En büyük 10 ülke/bölgenin ilk çeyrekteki piyasa payları da şöyle gerçekleşti: ABD (%45.1), Avrupa (%34.5), Avustralya (%3.9), Brezilya (%3.7), Çin (%3.6), Japonya (%3.5), Kanada (%3.1), Güney Kore (%0.9), Hindistan (%0.6) ve Güney Afrika (%0.4).

besanaliz.com

Ücretsiz bireysel emeklilik platformu.

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



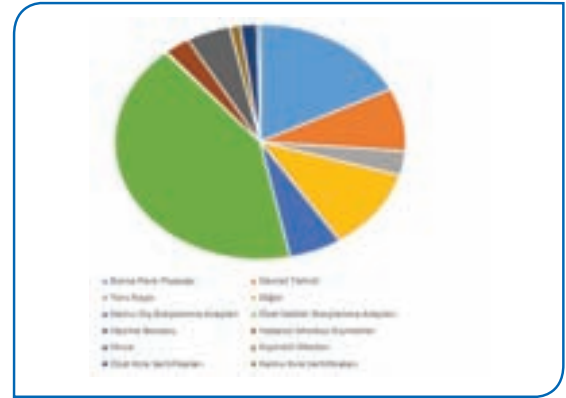
Yatırım Fonlarında 2018 İkinci Çeyrek

Yatırım Fonlarında Büyüme

		Mart 18	Haziran 18	Değişim	Mart 18	Haziran 18
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	24.513.688.573,70	22.820.915.020,41	-6,91	18,15	17,12
	Fon Sepeti Fonları	1.719.781.328,75	1.763.762.636,35	2,56	1,27	1,32
	Hisse Senedi	2.636.397.907,30	2.682.172.851,23	1,74	1,95	2,01
	Karma & Değişken Fonlar	6.509.272.166,04	5.964.880.010,06	-8,36	4,82	4,47
	Katılım Fonları	881.212.431,95	838.822.462,36	-4,81	0,65	0,63
	Kıymetli Madenler	556.889.272,15	534.617.289,82	-4,00	0,41	0,40
	Para Piyasası	14.628.137.122,29	14.256.503.876,05	-2,54	10,83	10,69
	51.445.378.802,18	48.861.674.146,28	-5,02	38,09	36,65	

Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	29.06.2018
Borsa Para Piyasası	17,55
Devlet Tahvili	8,56
Ters Repo	3,36
Diğer	11,17
Kamu Dış Borçlanma Araçları	5,86
Özel Sektör Borçlanma Araçları	41,89
Hazine Bonosu	0,15
Yabancı Menkul Kıymetler	2,80
Hisse	4,89
Kıymetli Maden	1,17
Özel Kira Sertifikaları	1,83
Kamu Kira Sertifikaları	0,35



Yatırım Fonlarında Büyüklük

	Eylül 17		Aralık 17		Mart 18		Haziran 18	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	22.608,66	88	22.902,57	88	24.513,69	88	22.820,92	88
Fon Sepeti Fonları	1.157,33	13	1.527,80	14	1.719,78	16	1.763,76	17
Hisse Senedi Fonları	2.014,96	68	2.245,37	68	2.636,40	69	2.682,17	69
Karma ve Değişken Fon	5.007,69	77	5.773,83	77	6.509,27	80	5.964,88	82
Katılım Fonları	381,50	35	581,20	36	881,21	37	838,82	37
Kıymetli Madenler Fonları	462,13	14	485,68	14	556,89	14	534,62	14
Para Piyasası Fonları	13.360,21	24	13.827,97	24	14.628,14	24	14.256,50	24
TOPLAM	44.992,49	319	47.344,43	321	51.445,38	328	48.861,67	331

Yatırım Fonlarında Genel Değişim

	İlk Tarih 30/03/2018	Son Tarih 29/06/2018	Değişim (%)
Yatırım Fonları	51.445.378.802,18	48.861.674.146,28	-5,02

Tür Bazında Büyüklük

		30.03. 2018	29.06. 2018	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	7	7	153.663.874,23	137.349.172,11	-10,62	0,11	0,10
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	11	11	1.828.902.192,44	1.799.154.943,00	-1,63	1,35	1,35
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	2	2	12.165.141,17	11.011.112,11	-9,49	0,01	0,01
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	25	18.932.533.361,97	17.328.615.874,64	-8,47	14,02	13,00
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	13	13	546.908.356,41	554.606.054,75	1,41	0,40	0,42
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	9	9	185.783.534,73	130.372.278,31	-29,83	0,14	0,10
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	53.469.580,54	52.975.782,70	-0,92	0,04	0,04
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	17	17	2.800.262.532,21	2.806.829.802,79	0,23	2,07	2,11
		88	88	24.513.688.573,70	22.820.915.020,41	-6,91	18,15	17,12	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Diğer Fon Sepeti Fonlar	9	10	1.447.109.377,65	1.479.288.282,69	2,22	1,07	1,11
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	2	2	16.841.597,04	25.723.010,50	52,73	0,01	0,02
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Yabancı Fon Sepeti	5	5	255.830.354,06	258.751.343,16	1,14	0,19	0,19
			16	17	1.719.781.328,75	1.763.762.636,35	2,56	1,27	1,32
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	20	20	568.475.152,60	503.559.674,90	-11,42	0,42	0,38
		Hisse Senedi Fonları	41	41	1.386.796.964,81	1.284.361.294,25	-7,39	1,03	0,96
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	681.125.789,89	894.251.882,08	31,29	0,50	0,67
			69	69	2.636.397.907,30	2.682.172.851,23	1,74	1,95	2,01
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	74	76	5.965.957.566,89	5.445.071.815,85	-8,73	4,42	4,08
		Karma Fonlar	6	6	543.314.599,15	519.808.194,21	-4,33	0,40	0,39
			80	82	6.509.272.166,04	5.964.880.010,06	-8,36	4,82	4,47
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	3	3	41.119.619,90	48.937.168,62	19,01	0,03	0,04
		Diğer Katılım Fonları	7	7	41.190.114,20	24.452.212,67	-40,64	0,03	0,02
		Hisse Katılım Fonları	7	7	12.391.173,30	9.815.143,64	-20,79	0,01	0,01
		Kira Sertifikası Fonları	20	20	786.511.524,55	755.617.937,43	-3,93	0,58	0,57
			37	37	881.212.431,95	838.822.462,36	-4,81	0,65	0,63
	Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	13	13	544.415.278,27	520.512.141,88	-4,39	0,40	0,39
Kıymetli Madenler Fonları		1	1	12.473.993,88	14.105.147,94	13,08	0,01	0,01	
		14	14	556.889.272,15	534.617.289,82	-4,00	0,41	0,40	
Para Piy. Fonları		24	24	14.628.137.122,29	14.256.503.876,05	-2,54	10,83	10,69	

TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Emeklilik Fonları 2018 İkinci Çeyrek

Emeklilik Fonlarında Büyüme

		Mart 2018		Değişim (%)	Haziran 18	
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer		İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	24.973.294.020,74	24.732.320.342,71	-0,96	18,49	18,55
	Fon Sepeti Fonları	20.157.348,58	18.738.853,08	-7,04	0,01	0,01
	Hisse Senedi Fonları	5.454.895.931,57	5.145.552.867,61	-5,67	4,04	3,86
	Karma ve Esnek Fon	37.720.768.087,62	37.004.117.978,95	-1,90	27,93	27,76
	Katılım Fonları	1.422.728.019,53	1.447.931.816,34	1,77	1,05	1,09
	Kıymetli Madenler Fonları	3.881.325.946,49	4.933.268.327,51	27,10	2,87	3,70
	Para Piyasası Fonları	7.701.930.662,99	8.080.183.543,53	4,91	5,70	6,06
	Başlangıç Fonları	610.870.475,58	374.877.514,64	-38,63	0,45	0,28
	Değişken Fonlar	14.560.063,98	22.715.548,72	56,01	0,01	0,02
	Katılım Fonları	1.543.337.797,73	1.948.400.863,53	26,25	1,14	1,46
	Standart Fonlar	263.391.983,37	733.831.888,93	178,61	0,20	0,55
	83.607.260.338,18	84.441.939.545,55	1,00	61,91	63,35	

Emeklilik Fonları Tür Bazında Değişiklik

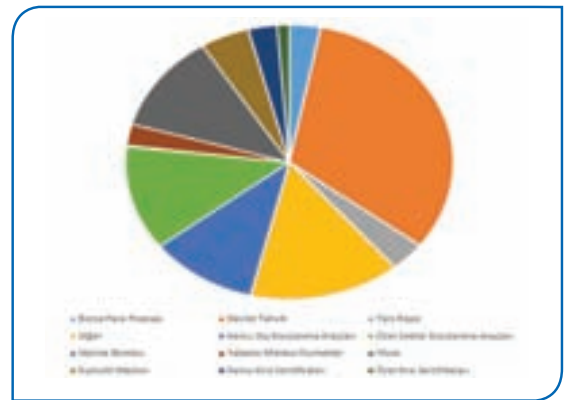
		30.03.2018	29.06.2018	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı					
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	57	57	24.973.294.020,74	24.732.320.342,71	-0,96	18,49	18,55
	Fon Sepeti Fonları	2	2	20.157.348,58	18.738.853,08	-7,04	0,01	0,01
	Hisse Senedi	28	28	5.454.895.931,57	5.145.552.867,61	-5,67	4,04	3,86
	Karma & Esnek Fonlar	122	123	37.720.768.087,62	37.004.117.978,95	-1,90	27,93	27,76
	Kıymetli Madenler	14	14	3.881.325.946,49	4.933.268.327,51	27,10	2,87	3,70
	Para Piyasası	21	21	7.701.930.662,99	8.080.183.543,53	4,91	5,70	6,06
	Katılım Fonları	17	18	1.422.728.019,53	1.447.931.816,34	1,77	1,05	1,09
	OKS-Başlangıç Fonları	13	13	610.870.475,58	374.877.514,64	-38,63	0,45	0,28
	OKS-Değişken Fonlar	50	51	14.560.063,98	22.715.548,72	56,01	0,01	0,02
	OKS-Katılım Fonları	65	65	1.543.337.797,73	1.948.400.863,53	26,25	1,14	1,46
	OKS-Standart Fonlar	13	13	263.391.983,37	733.831.888,93	178,61	0,20	0,55
PIYASA	730	736	135.052.639.140	133.303.613.692	-1,30	100,00	100,00	

Varlık Dağılımları

29.06.2018

Borsa Para Piyasası	3,02
Devlet Tahvili	31,50
Ters Repo	3,45
Diğer	14,60
Kamu Dış Borçlanma Araçları	10,43
Özel Sektör Borçlanma Araçları	12,06
Hazine Bonosu	0,12
Yabancı Menkul Kıymetler	2,42
Hisse	11,37
Kıymetli Maden	4,74
Kamu Kira Sertifikaları	2,80
Özel Kira Sertifikaları	1,17

Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı



Emeklilik Fonlarında Genel Değişim

	İlk Tarih 30/03/2018	Son Tarih 29/06/2018	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	83.607.260.338,18	84.441.939.545,55	1,00