

KURUMSAL

OCAK - MART JANUARY - MARCH 2021 ■ SAYI ISSUE 52

www.tkyd.org.tr

yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

**BES TÜRKİYE’NİN EN
BÜYÜK TASARRUF
PLATFORMU**

**PORTFÖY YÖNETİM
ŞİRKETLERİNİN
YENİ TRENDLER
KAPSAMINDAKİ GELİŞİMİ**

**GELİŞMEKTE OLAN
ÜLKELERDEKİ
EMEKLİLİK SİSTEMLERİ
İÇİN ÖNERİLER**

**YATIRIM FONU
TAVSİYESİ
OLUŞTURMADA YENİ
TEKNOLOJİLER**

**AVRUPA YATIRIM
FONLARI SEKTÖRÜNDE
GÖRÜNÜM**

ALTERNATİF YATIRIM ARAÇLARI ARAYANLARA GÜMÜŞ FON SEPETİ FONU.

Yapı Kredi Portföy Gümüş Fon Sepeti Fonu ile istediğiniz tutarla gümüşe yatırım yapabilir, küresel çapta endüstriyel talebe bağlı oluşabilecek fırsatlardan yararlanabilirsiniz.

Üstelik Yapı Kredi Portföy uzmanlığıyla yatırımlarınızı kolayca yönetebilirsiniz.



 **YapıKredi**
Portföy Yönetimi



infina
INNOVATION FOR FINANCE

25 YIL

BAŞARI İÇİN MÜKEMMEL DÖNÜŞÜM

Dijital dünyada başarı, dönüşümünü tamamlayanların olacak.

Teknoloji ve güvenilirliği birleştiren tek elden hizmet anlayışı
Düşük temaslı sistemler • Uçtan uca tam otomasyon sunan ürünler
Yapay zeka ve Robo Danışmanlık çözümleri • Yatırımı kolaylaştırıcı teknolojiler
Gelir paylaşımlı iş modelleri • Müşteri başarısı yaklaşımı



Infina Yazılım, 25 yıllık deneyimi ile finans ve sermaye piyasalarındaki dijital dönüşüme öncülük ediyor.

İŞ PORTFÖY

GÜMÜŞ SERBEST FON

Türkiye'nin gümüşe yatırım yapan ilk serbest fonu

Nitelikli
yatırımcılar için *

*İş Portföy Gümüş Serbest Fon'un satışı sadece gerekli koşulları sağlayan nitelikli yatırımcılara yapılabilmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu ("Kurul") düzenlemeleri uyarınca nitelikli yatırımcı, Kurul'un yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilenler de dahil profesyonel müşterilerdir. Fon, TEFAS'a üye olan tüm Banka ve Aracı Kurumlardan alınabilmektedir.

Değerli okurlar,

Küresel salgın koşullarında portföy yönetim sektörümüz artan yatırımcı ilgisi ve çeşitlenen iş alanları ile bir yandan tasarruf zincirindeki yerini sağlamlaştırırken, bir yandan da ekonomiye kaynak yaratma potansiyelini ortaya koymaya başladı. 2019 yılı sonunda 284 milyar TL olan portföy yönetim şirketlerimizce yönetilen varlık büyüklüğü, Ekim 2020 sonu itibarıyla 360 milyar TL'ye yaklaştı.

Ocak ayı sayımızda sektörümüzün önde gelen portföy yönetim şirketlerinin yöneticilerinin 2021 yılına yönelik olarak hem sektörümüz hem de şirketlerinin hedef ve beklentilerini aktardıkları anketimiz yer aldı. Yabancı Konuk bölümümüzde, EFAMA Genel Direktörü Tanguy van de Werve, Avrupa portföy yönetim sektöründeki son durum ve yeni yıldan beklentilere ilişkin dergimizin sorularını cevaplandırdı. Yeni yılın ilk sayısının geleneksel 10 Ekonomist anketinde de 2021 yılı Türkiye ekonomisine yönelik tahminlere yer verdik. Sektör Analizi bölümünde iki farklı çalışma yer aldı. Tematik Fonları İş Portföy Stratejik Planlama ve İş Geliştirme Bölüm Müdürü Aylin Erdem ve salgın döneminde yatırımcı davranışlarındaki değişimi Yapı Kredi Portföy Pazarlama ve Satış Genel Müdür Yardımcısı Ümit Ersamut dergimiz için kaleme aldılar.

BES&OKS sayfamıza BNP Paribas Cardif Genel Müdürü Cemal Kışmır, "Planlanan Reformlarla Emeklilik Sisteminin Gelecekteki Potansiyeli Çok Yüksek" başlıklı makalesi ile katkıda bulundu. Piri Reis Üniversitesi'nden Prof. Dr. Engin Kurun, "Portföy Yönetim Şirketlerinin Yeni Trendler Kapsamındaki Gelişimi" başlıklı çalışması ile sektörün kapsamlı bir değerlendirmesini yaptı.

Dergimizde yer alan BES konulu başka bir çalışma da Boğaziçi Üniversitesi'nde Araştırmacı ve Doktora Adayı Seda Peksevrim'in "Gelişmekte olan Ülkelerdeki Emeklilik Sistemleri için Öneriler" makalesi oldu.

Fon Yönetimi sayfasında Aktif Portföy Yönetimi Genel Müdürü Bahadır Tonguç ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fon ve İş Portföy Çoklu Varlık Portföy Yönetimi Bölümü Kıdemli Portföy Yöneticisi Kadir Furtun ise Gümüş Serbest Fon stratejilerini anlattılar. Girişim sayfamızda DigiliraPAY Kurucu Ortak ve Genel Müdürü Serkan Bayar "Blokzincir, Bitcoin ve blokzincir ödeme sistemleri" başlıklı bilgilendirici bir içerikle yer alırken, Sürdürülebilirlik sayfamıza da ESG Turkey Danışmanlık Kurucusu ve Genel Müdürü Dr. Cenk Türker bir makale ile katkı verdi.

Risk Yönetimi bölümümüzde Ekonomist ve Finansal Danışman Doç. Dr. Evren Bolgün, "Küresel Salgın Döneminde Finansal Varlıklarda Getiri/Risk Analizi" başlıklı analiz çalışması ile içeriğimizi zenginleştirdi. Portföy Yöneticisi Gözüyle sayfamıza bu kez Gedik Portföy'den Taha Özkan kapsamlı bir makale ile katkıda bulundu. Eğitim'de Medipol Üniversitesi'nden Doç. Dr. Aysel Gündoğdu'nun "Finansal Okuryazarlıkta Kadın" başlıklı çalışmasına yer verdik. Fintech sayfamızda İnfina Yazılım Genel Müdür Yardımcısı Burak Arslanpay "Yatırım Fonu Tavsiyesi Oluşturmada Yeni Teknolojiler" başlıklı yazısı, Finans Tarihi'nde Ali Perşembe "Domuzlara Duvar" başlıklı Wall Street'in hikayesini anlatan keyifli yazısının ilgiyle okunacağını düşünüyoruz. Finans&Yaşam sayfamızda ise sektörümüzün önde gelen uzmanlarından Okan Alpay'ı bu kez farklı bir alandaki öncülüğü ve mücadelesiyle tanıyacaksınız. Sanat köşemizin konuğu Contemporary İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı Ali Güreli.

Sağlıklı bir yıl dilerim.

Saygılarımla,
M. Selim Yazıcı
TKYD Başkanı



“ Küresel salgın koşullarında portföy yönetim sektörümüz artan yatırımcı ilgisi ve çeşitlenen iş alanları ile bir yandan tasarruf zincirindeki yerini sağlamlaştırırken, bir yandan da ekonomiye kaynak yaratma potansiyelini ortaya koymaya başladı. ”

içindekiler



4 SEKTÖRDEN HABERLER

6 TKYD'DEN

8 CEO ANKET PORTFÖY YÖNETİMİNDE 2021 BEKLENTİLERİ

Nilgün Şimşek Ata / HSBC Portföy CEO
Tevfik Eraslan / İş Portföy CEO
Yağız Oral / TEB Portföy CEO
Müge Peker / Yapı Kredi Portföy CEO

12 2021'de TÜRKİYE EKONOMİSİ 2021 YILI EKONOMİ TAHMİNLERİ

Bahadır Tonguç / Aktif Portföy
Mehmet Gerz / Ata Portföy
Alper Özge / Deniz Portföy
Serkan Gönengler / Gedik Yatırım
İbrahim Aksoy / HSBC Portföy
Nilüfer Sezgin / İş Portföy
Bilge Yüksel / QNB Finans Portföy
Hüseyin Akar / TEB Portföy
Murat Akyol / Ünlü&Co
Ali Bahtiyar / Ziraat Portföy

16 YABANCI KONUK Avrupa Yatırım Fonları Sektöründe Görünüm

Tanguy van de Werve / EFAMA Director General

18 SEKTÖR ANALİZİ Tematik Fon Nedir? Hangi Yatırımcılara Uygundur?

Aylin Erdem, CFA / Müdür-Stratejik Planlama ve İş Geliştirme Bölümü / İş Portföy Yönetimi A.Ş.

Küresel salgın döneminde yatırımcı davranışlarında değişim
Ümit Ersamut / Pazarlama ve Satış Genel Müdür Yardımcısı / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

22 BES&OKS BES Türkiye'nin En Büyük Tasarruf Platformu

Cemal Kışmır / Genel Müdür / BNP Paribas Cardif

24 PORTFÖY YÖNETİMİ Portföy Yönetim Şirketlerinin Yeni Trendler Kapsamındaki Gelişimi

Prof. Dr. Engin Kurun / Piri Reis Üniversitesi

30 FON YÖNETİMİ ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fon

Bahadır Tonguç / Genel Müdür / Aktif Portföy Yönetimi A.Ş.

İş Portföy Gümüş Serbest Fon
Kadir Furtun / Kıdemli Portföy Yöneticisi, Çoklu Varlık Portföy Yönetimi Bölümü / İş Portföy Yönetimi A.Ş.

32 BES Gelişmekte olan Ülkelerdeki Emeklilik Sistemleri için Öneriler

Seda Peksevim / Araştırmacı, Doktora Adayı / Boğaziçi Üniversitesi

34 FINTECH Yatırım Fonu Tavsiyesi Oluşturmada Yeni Teknolojiler

Burak Arslanpay / Genel Müdür Yardımcısı / Infina Yazılım A.Ş. / Öneriver Robo Advisor Kurucu Ortağı

38 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK Sürdürülebilir İş Modeli Artık Neden Mutlaka Girilmesi Gereken Bir Yol?

Dr. Cenk Türker / Genel Müdür / ESG Turkey™ Danışmanlık

16



22



38



44



OCAK - ŞUBAT - MART 2021

40 GİRİŞİM - BITCOIN

Blokzincir, Bitcoin ve blokzincir ödeme sistemleri
Serkan Bayar / Kurucu Ortak, Genel Müdür / DigiliraPAY

42 RİSK YÖNETİMİ

Küresel Salgın Döneminde Finansal Varlıklarda Getiri/Risk Analizi
Doç.Dr.Evren Bolgün / Ekonomist/Finansal Danışman

44 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE

2021 Yılında Finansal Piyasaların Görünümü
Taha Özkan / Araştırma Analisti / Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.

47 FİNANS TARİHİ DOMUZLARA DUVAR

Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating

48 EĞİTİM Finansal Okuryazarlıkta Kadın

Doç. Dr. Aysel Gündoğdu / Finansoloji Eğitim ve Danışmanlık / www.finansoloji.com

50 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları 2020 Analizi
Ceren Angılı / Bölüm Müdürü, Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

54 ALTERNATİF FONLAR ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Aralık 2020

RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.

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

63 KONFERANS AJANDASI

64 FİNANS VE YAŞAM

Kendi Sınırlarımızı Aşabilmek
Okan Alpay / Genel Müdür, Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.

66 YATIRIMCI KİTAPLIĞI Derleyen: Levent Gürses

68 SANAT

Fiziksel Fuardaki Coşku Sanal Fuarda da Yakalandı
Ali Güreli / Yönetim Kurulu Başkanı / Contemporary Istanbul

EFAMA

70 Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2020 3.Çeyrek
74 Dünya Yatırım Fonları / 2020 3.Çeyrek Verileri

TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

76 FON TRENDLERİ 2020 4. ÇEYREK
80 Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonlarında 2020
82 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2020 4. ÇEYREK

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

Sorumlu Müdür

Dr. Cüneyt Demirkaya

Editör

Güzin Övünç
guzinovunc@tkyd.org.tr

Yayın Kurulu

Halim Çun
Burcu Toker
Didem Çankaya Ural
Erkan Ögeç
Murat İnce
Pınar Uğuroğlu
Senem Ataman

Danışma Kurulu

M. Selim Yazıcı
Alim Telci
Avşar Sungurlu
Bengi Subaşı Gerçek
Egemen Erden
Emrah Yücel
Fatih Arabacıoğlu
Mahmut Kaya
Mehmet Ali Ersarı
Müge Peker
Nilgün Şimşek
Osman Göktan
Tevfik 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 hazırık

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



FON KURULUŞLARI, PİYŞ FAALİYET İZİNİ, SERMAYE ARTIŞI*

- 1. ICBC Turkey Portföy Yönetimi A.Ş.** Fon Sepeti Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- 2. Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş.** Bilişim Vadisi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 3. Ziraat Portföy Katılım 30 Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu ve Ziraat Portföy Katılım 30 Eşit Ağırlıklı Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu** kuruluşuna izin verilerek, katılma paylarının halka arzına ilişkin izahnameler onaylandı.
- 4.** 9.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 1.800.000 TL başlangıç sermayeli **Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- 5. Kızılay Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- 6.** Faaliyetleri geçici olarak durdurulmuş olan **Tera Portföy Yönetimi A.Ş.**'ye yeniden faaliyet izni verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

7. Global MD Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon'un kuruluşuna izin verildi.

8. QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 25.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak suretiyle 20.000.000 TL'ye çıkarılmasına izin verildi.

9. 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.000.000 TL başlangıç sermayeli **Nurol Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

10. Global MD Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 9.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 11.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

11. Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Arsa Kapısı Katılım Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

12. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş. Esta Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

13. RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Değişken Şemsiye Fon ve RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Katılım Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

14. Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. Birinci Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu, Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. İkinci Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu, Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. Üçüncü Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verilmesi ve söz konusu fonların paylarının Kurul kaydına alınması talepleri olumlu karşılandı.

15. Moneta Portföy Yönetimi A.Ş.'nin faaliyet izni ve portföy yöneticiliği yetki belgesinin iptal edilmesi talepleri olumlu karşılandı.

16. Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fonu ve Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu kuruluşlarına izin verildi.

17. Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Değer Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ve Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Birikim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verildi.

18. Logos Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 2.400.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 2.880.000 TL'ye; mevcut kayıtlı sermaye tavanının ise 2020-2024 yılları (5 yıl) için geçerli olmak üzere 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talepleri olumlu karşılandı.

19. Marmara Capital Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon kuruluşuna izin verildi.

20. Tera Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon'un kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

21. Aşağıda unvanları yer alan girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgeleri onaylandı.

Fonun Ünvanı
Kızılay Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Biyoteknoloji ve Sağlık Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. SME Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Teknogirişim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Finberg Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
KT Portföy Yönetimi A.Ş. Lonca Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Contra Sağlık ve Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Alfa Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Dördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Perakende Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Temettü Odaklı Perakende Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

22. Aşağıda unvanları yer alan fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izah-nameler onaylandı.

Fonun Ünvanı
Hedef Portföy Akdeniz Serbest Fon
Hedef Portföy Para Piyasası Fonu
Kare Portföy ÖPY Birinci Serbest Özel Fon
Fiba Portföy Rota Serbest Fon
Fiba Portföy Safir Serbest Fon
Garanti Portföy Kıymetli Madenler Fon Sepeti Fonu
İş Portföy Gümüş Serbest Fon
İş Portföy Gümüş Serbest Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %100 Anapara Koruma Amaçlı Kırkdördüncü Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %100 Anapara Koruma Amaçlı Kırkbeşinci Fon
Ak Portföy Teknoloji Şirketleri Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy Tesa Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Yonca Serbest Özel Fon
Oyak Portföy Beşinci Serbest Fon

Fonun Ünvanı

Azimet Portföy 10.0 Serbest Fon
Azimet Portföy 11.0 Serbest Fon
Azimet Portföy 12.0 Serbest Fon
İş Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy Kuzey Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Gül Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Reyhan Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Türkiz Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Bade Serbest Özel Fon
HSBC PYŞ Mutlak Getiri Hedefli Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
TEB Portföy BIST Banka Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
TEB Portföy Birinci Değişken Fon
Oyak Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
Osmanlı Portföy İkinci Değişken Fon
İş Portföy Teknoloji Karma Fon
İstanbul Portföy Yıldız Serbest Özel Fon
İstanbul Portföy Doğan Serbest Özel Fon
Garanti Portföy Temiz Enerji Karma Fon
Garanti Portföy Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Yapı Kredi Portföy Kalamış Serbest Fon
Yapı Kredi Portföy Gümüş Fon Sepeti Fonu
QNB Finans Portföy Fon Sepeti Fonu
Garanti Portföy Trend Serbest Fon
İstanbul Portföy Yedinci Serbest Fon
QNB Finans Portföy Çoklu Varlık Katılım Fonu
Ak Portföy Gümüş Fon Sepeti Fonu
Tacirler Portföy İstatistiksel Arbitraj Serbest Özel Fon
Garanti Portföy MİA Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Kardeş Serbest Özel Fon
Qinvest Portföy İkinci Katılım Serbest Fon

MEVZUAT

SPK Karar Organı'nın 31/12/2020 tarih ve 79/1624 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru:

"Ülkemizdeki kurumsal yatırımcı tabanı ile kolektif yatırım sektörünün gelişiminin ve girişim sermayesi yatırım fonlarının teşvik edilmesinin sağlanmasını teminen girişim sermayesi yatırım fonları için 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 130. maddesi kapsamında üç aylık dönemler için Kurul ücreti oranının Kurulumuz Karar Organı'nın 07.10.2016 tarih ve 27/874 sayılı Kararı kapsamında %0,005 (yüzbinde beş) yerine %0 olarak belirlenmesi uygulamasının, 2023 yılının son üç aylık dönemine kadar (bu dönem için tahakkuk edecek Kurul ücreti de dahil olmak üzere) devam ettirilmesine karar verilmiştir."

KURUMLARDAN HABERLER

Borsa İstanbul'da...

- Dolar/Ons Gümüş Vadeli İşlem Sözleşmeleri Borsa Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VIOP) 15 Ocak 2021 tarihinde işleme açıldı.
- Pay piyasasında borsa yatırım fonu işlemlerinden İAK (emir iptali, miktar azaltımı, kötüleştirme) ücretlerinin ve borsa payının alınmamasına 2021 yılında da devam edilecek.
- Kıymetli Madenler ile para birimlerinin birbiriyle değiştirilmesi işlemlerinin gerçekleştirilmesine imkan sağlamak amacıyla Swap Piyasası bünyesinde Kıymetli Madenler Swap Pazarı kurulması kararı verildi. (www.borsaistanbul.com)

Ak Portföy GSYF Bulutistan'a yatırım yaptı

Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, bulut entegratörü Bulutistan'a yatırım yaptı. 2015 yılında İstanbul'da kurulan ve ilk Türk bulut sistem entegratörü ünvanına sahip olan Bulutistan; veri depolama, bulut altyapısı, SAP bulut hizmetleri ve bulut yönetimi gibi hibrit bulut çözümleri konusunda çalışmalarını sürdürüyor. Ak Portföy Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu 2016 yılında, Ak Portföy İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ise 2018 yılında kuruldu. Bulutistan dahil bugüne kadar toplam altı şirkete yatırım yapan Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının odağında, ileri ve orta aşamalarda, ihracata ve inovasyona dönük, belirli bir olgunluğa erişmiş, büyüme potansiyeli yüksek firmalar yer alıyor. Ak Portföy Genel Müdür Yardımcısı Göktürk Işıkpınar, "Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kapsamında yenilenebilir enerji, nesnelere interneti, teknoloji ve sağlık gibi alanlardaki ihracat odaklı ve yenilikçi şirketlere yatırımlarımızı sürdürerek tasarruf sahiplerimize büyüme potansiyeli oldukça yüksek olan bu şirketlere yatırım yapmalarına imkan sağlıyoruz," dedi. Işıkpınar yeni yatırımları Bulutistan'a yönelik olarak da, "Türkiye'de 2019 yılında genel bulut pazarının yüksek büyüme ivmesini devam ettirmesiyle beraber, Bulutistan'ın bu büyüyen pazarda en önemli oyuncularından biri olarak varlığını sürdürmesini hedefliyoruz. Yapılacak yeni yatırımlarla beraber platform hizmetleri, dinamik ölçeklendirme ve çoklu bulut yönetimi gibi yeni hizmetleri de devreye alacak olan şirketin mevcut hızlı büyüme ivmesini daha da artıracığına olan inancımız tam. Bulutistan'ın sektördeki birincilik yolculuğuna katılmaktan büyük gurur duyuyoruz," diye konuştu.

Webinar – Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi

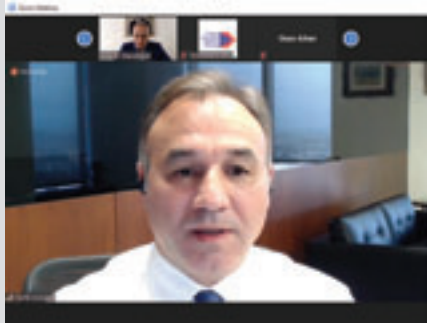


Finans Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilirlik Merkezi (CFGS) tarafından “Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi'nin Piyasalara Yansımaları ve Uygulama Süreci” webinarı 24 Kasım 2020 tarihinde gerçekleştirildi.

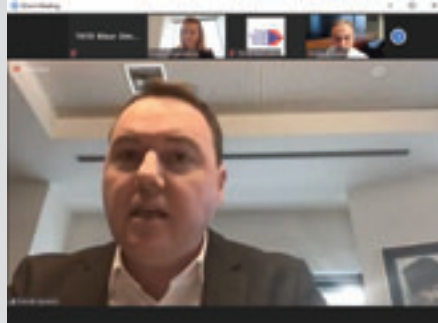
CFGS Kurucu Direktörü Prof. Dr. Güler Aras'ın açılış konuşmasının ardından Borsa İstanbul Uluslararası İlişkiler Direktörü Doç. Dr.

Recep Bildik'in moderatörlüğünde yapılan panele Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi Grup Başkanı Dr. Hale Oruç, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı Kıdemli Bankacılık Başuzmanı Berk Mesutoğlu, TKYD Yönetim Kurulu Başkanı M. Selim Yazıcı ve Garanti BBVA Entegre Düşünce ve Raporlama Yöneticisi Sinem Özönur konuk oldular.

Webinar – BASK sistemi ve uygulamaya ilişkin değerlendirmeler



Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin düzenlediği TKYD Yönetim Kurulu Üyesi ve TSPB Başkanı Tefik Eraslan ve Ak Portföy Genel Müdür Yardımcısı Emrah Ayrancı'nın da konuşmacı olarak yer aldığı Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu (BASK) ve Uygulamaya İlişkin Değerlendirmeler konulu webinar 10 Aralık 2020 tarihinde düzenlendi. BASK sisteminin işleyişi, borçlanma



aracı sahipleri temsilcisinin belirlenmesi, BASK toplantılarının gerçekleştirilmesi, yurt dışına ihraç edilen borçlanma araçları, teminatlı menkul kıymetlere ve bir teminat içeren borçlanma araçlarına ilişkin hükümler ve ihraççıların temerrüdü halinde yapılacak olan işlemlere ilişkin usul ve esaslara ilişkin kıymetli tecrübelerin paylaşıldığı etkinlik çevrim içi ortamda ücretsiz olarak gerçekleşti.

Webinar – Sürdürülebilirlik Yaklaşımı ile Güncellenen Kurumsal Yönetim Tebliği Eğitimi



SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMI İLE GÜNCELLENEN KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ VE BEKLENTİLER



ESG Turkey Danışmanlık işbirliği ile 03 Aralık 2020 tarihinde “Sürdürülebilirlik Yaklaşımı ile Güncellenen Kurumsal Yönetim Tebliği ve Beklentiler” konulu online eğitim düzenlendi. Eğitime çeşitli kurumlardan Yatırımcı İlişkileri Yöneticileri, Portföy Yöneticileri, Üst Yönetim Kadrosu, Strateji Planlama Yöneticileri, Mali İşler Genel Müdür Yardımcıları, Yönetim Kurulunda Kurumsal Yönetim ve/veya Sürdürülebilirlik konularından sorumlu üyeleri katıldılar.

ERTA Yürütme Kurulu toplantısı 22 Aralık'ta yapıldı

Entegre Raporlama Türkiye Ağı'nın (ERTA) yılın son çeyreğindeki faaliyetleri değerlendirip 2021 yılı çalışmalarını belirlediği 4.Yürütme Kurulu toplantısı online olarak 22 Aralık'ta yapıldı. TKYD adına Genel Koordinatör Dr. Cüneyt Demirkaya'nın katıldığı toplantıda, PwC Denetim Hizmetleri Lideri Ediz Günsel ve Sürdürülebilirlik

Hizmetleri Müdürü Ezgi Eğribozlu, Paydaş Kapitalizmi ve Finansal Olmayan Bilgilerin Denetimi konularını Yürütme Kurulu Üyeleriyle paylaştı. Raporlama ekosisteminde önemli gelişmelerin yaşandığı bu dönemde, ERTA farkındalığı arttırmaya yönelik işbirlikleri ile değer yaratmaya devam ediyor.



Dünya Yatırımcı Haftası'nda Fon Sepetim Yarışması konulu oturum düzenlendi



Uluslararası Sermaye Piyasaları Düzenleyicileri Örgütü (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) tarafından organize edilen 4. Dünya Yatırımcı Haftası, ülkemizde Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB), Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul A.Ş. iş birliğinde 16 – 21 Kasım tarihlerinde online olarak kutlandı. Hafta boyunca toplamda 27 farklı konuda 113 konu uzmanı, sektör temsilcisi ve akademisyenin konuşmacı olduğu eğitim ve

panellere, reel sektör, yatırımcı ve öğrenciler yoğun ilgi gösterdi. "Fon Sepetim Yarışması'nın Fon Stratejileri Uzmanına Sor" başlıklı oturuma TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı moderatörlük yaptı. 21 Kasım'da gerçekleştirilen oturumda İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Piyasalar Bölümü Direktörü Emre Koçbey, Fon Sepetim Yarışması 1.si (Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Uluslararası Ticaret ve Finansmanı Bölümü Öğrencisi) M.Berkay Yılmaz, Fon Sepetim Yarışması 2.si (Pamukkale Üniversitesi İktisat Bölümü öğrencisi) Bünyamin Dilsiz ve aynı bölümden Fon Sepetim Yarışması 3.sü Gökçe Kabay konuşmacı olarak katıldılar. Ödüllü öğrenciler, başarılı yatırım sonucunu alırken izledikleri stratejiye, yarışma ile ilgili olarak nasıl bilgi sahibi olduklarına ve okullarında yatırım ve tasarruf konularındaki ilgiye yönelik sorulara cevap verdiler. TKYD Başkanı Selim Yazıcı, yarışmanın bundan sonra Takasbank/TSPB/TKYD işbirliği ile devam edeceğini söyledi ve öğrencilerin gelecek yarışmalar için önerilerini de sordu.

TKYD, IIFA Genel Kuruluna katıldı



The International Investment Funds Association (IIFA) Genel Kurulu 21 Ekim'de online olarak gerçekleştirildi. Toplantıya TKYD adına Genel Koordinatör Dr. Cüneyt Demirkaya katıldı. TKYD, birliğin küresel olarak üye olan yaklaşık 40 ulusal ve bölgesel yatırım fonu derneği arasında yer alıyor.

Yönetimindeki varlık büyüklüğü 360 milyar TL'ye ulaşan Portföy Yönetimi sektörünün önde gelen CEO'ları 2021 yılına ilişkin beklentilerini Kurumsal Yatırımcı anketinde değerlendirdiler.



Nilgün Şimşek Ata
HSBC Portföy CEO

2021 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

2021 yılı küresel anlamda toparlanma yılı olmaya aday. Aşının bulunması ve uygulanmaya başlanması ile Covid-19 salgını etkilerinin azalacağını ve ekonomik aktivitenin toparlanmaya başlayacağını öngörüyoruz. 2020 yılı içerisinde küresel merkez bankalarının genişleyici para politikaları ile artan küresel likiditenin, risk iştahının kuvvetli kalmasına yol açacağını düşünüyoruz. Riskli varlık fiyatlarında son çeyrekte başlayan toparlanma 2021'in ilk yarısında da devam edebilir. Türkiye piyasalarında ise artan portföy akımlarının olumlu etkisinin görülmesinin yanı sıra makro verilerin göreceli toparlanma ihtimali Türkiye finansal piyasalarında

“Türk hisse senedine yatırım yapan fonlarımızı, fon sepetlerimizi ve HSBC'nin küresel bilgi birikiminden faydalanarak oluşturduğumuz gelişmiş/gelişmekte olan piyasalara yatırım yapan fonlarımızı ön plana çıkaracağız.”

olumlu fiyatlamalara yol açabilir. Biz bu bağlamda, Türkiye hisse senedi piyasasının öne çıkmasını bekliyoruz. Son üç yıldır sürekli azalan yabancı sahipliği tamamen olmasa da eski seviyelerine yaklaşabilir. Pandemi etkisiyle karlılık tarafında darbe alan sektörlerin 2021'de eski performanslarına geri dönmesiyle yeni fırsatlar oluşabilir.

2021 yılında hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?

Önümüzdeki dönemde TL'nin geçmişe göre daha fazla reel faiz getirisi olacağı varsayımı altında, TL varlık içeren yatırım fonları ön plana çıkacak. Varlık sınıfları içerisinde hisse senetleri öne çıkacağından, hisse seçimine önem veren yatırım fonları cazip olacaktır.

Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Küresel toparlanma ve risk iştahının geri gelmesi ile oluşan portföy akımları, sektörümüzün ürettiği fonların daha da büyümesine ve yatırımcı çekmeye devam etmesine

yardımcı olacaktır. Kanun koyucularının Türkiye sermaye piyasalarına ve sektörümüze destek olan yenilikçi yaklaşım ve teşvikleri ile hızlı bir ivme yakalayacağımız kesin.

Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?

2021'e girerken küresel yatırımcılar arasında uzun zamandır görmediğimiz kadar gelişmekte olan ülke piyasalarına ilgi görüyoruz. Bu ülkelerin özellikle yerel para birimi cinsinden tahvilleri, nispi yüksek getiri ile portföyler için cazip olabilir. Asya hisse senedi piyasalarının kuvvetli performans göstermesini bekleyebiliriz. Yerel varlıklarda hisse oranlarının arttırıldığını görebiliriz. Biz, bu fırsatlardan yatırımcılarımızın faydalanması için Türk hisse senedine yatırım yapan fonlarımızı, fon sepetlerimizi ve HSBC'nin küresel bilgi birikiminden faydalanarak oluşturduğumuz gelişmiş/gelişmekte olan piyasalara yatırım yapan fonlarımızı ön plana çıkaracağız. Ayrıca, günümüz koşullarının da bize çok net olarak yansıttığı bir gereksinim olan çevresel ve sürdürülebilirlik temalı fonlarımızı da sunmayı planlıyoruz.



Tevfik Eraslan
İş Portföy CEO

2021 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

2021'de aşı gelişmeleri izin verdiği ölçüde, küresel ekonominin salgınla ilgili yaraları sarmaya devam etmesi beklenmektedir. Ekonomi politika yapıcılarında, para politikası ve mali politika desteklerini hızlı bir şekilde çekmemeleri çağrılarını yapılmaktadır. Düşük faiz ortamının devam etmesi, likidite artışının sürmesi şimdilik baz senaryo durumundadır ve gelişen ülkelere sermaye girişlerinin sürmesi beklenmektedir. Yurt içinde ise yatırım ortamını iyileştiren, fiyat istikrarı odaklı, kurallı piyasa işleyişini önceleyen ve öngörülebilir ekonomi politikalarının uygulanmaya devam etmesiyle küresel risk iştahının olumlu etkilerinden faydalanılması mümkün olabilecektir. Yabancı pozisyonlanmasının oldukça düşük seviyelere gerilediği yurt içi piyasalar açısından bir fırsat penceresi bulunmaktadır. ABD'de yönetim değişikliğinin küresel piyasalarda olumlu karşılık bulduğu gözlenirken, yurt içindeki yansımaları yakından takip edilecektir.

2021 yılında hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?

2020 yılı Kasım ayı itibarıyla portföy yönetim sektörü %25,45 oranında büyüme kaydetmiştir. Yatırım fonlarında ağırlığı yüksek olan Para Piyasası ve Borçlanma Araçları Fon türlerinde konjonktürün de etkisiyle küçülme yaşanırken Hisse Senedi Fonları, Kıymetli Madenler Fonları ve Serbest Fon

“Farklı temalı TEFAS fonları, robo danışmanlık hizmetleri, finansal mühendislik ürünü yapay zekaya dayalı fonlar ile fark yaratmayı hedeflemekteyiz.”

türleri, sektör ortalamasının üzerinde büyümüştür. Emeklilik fonlarında ise Kıymetli Maden ve Kamu Dış Borçlanma Araçları fon türleri daha çok tercih edilen fonlar arasında yer almıştır.

Tasarruf sahiplerinin orta uzun vadede enflasyon üzerinde getiri arayışları, pandemiyle birlikte dijital bankacılık kanallarının ve işlem platformlarının daha aktif kullanılması önümüzdeki dönemde yatırım enstrümanlarına yönelik ilginin artarak devam edeceğine işaret etmektedir.

Sektörün büyümesiyle birlikte gelen ürün çeşitliliği birçok yatırımcıya hitap ederken, doğru fon tercihlerinin yapılabilmesi, yatırımcı profillerinin daha detaylı analizini gerekli kılmakta, konjonktürle uyumlu çeşitliliği yaratmak ve yatırımcıların risk/getiri beklentileriyle doğru eşleşmeyi sağlayacak yatırım danışmanlığı hizmetini sunmak önem kazanmaktadır. Bu doğrultuda, içerisinde yatırım danışmanlığı hizmetini barındıran Değişken Fonlar, canlanan ekonomik faaliyetten yararlanan Hisse Senedi Fonları, uzun vadede istikrarlı getiri çeşitliliği sağlayan Girişim Sermayesi & Gayrimenkul Fonları ve uzmanlık gerektirmesinden dolayı fon bünyesinde tercih edilen tematik yatırımlara dayalı fonlar 2021 yılında öne çıkabilecektir.

Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Emeklilik fonları 2019 yılına kadar sektörün büyümesine daha fazla katkı sağlarken, 2019 yılından itibaren yatırım fonlarına olan ilginin artmasıyla, bu kanal da sektör büyümesinin önemli bir unsuru haline dönüşmüştür. TEFAS üzerinden fon alım satım işlemlerinin kolay yapılabilmesi rekabeti artırmaktadır. Bu artan rekabet, portföy yönetim şirketlerinin ürün çeşitliliği ve getiri yaratma konusundaki çalışmalarını bir üst seviyeye çıkarmıştır. Tüm bu gelişmeler ve yeni getirilen vergi avantajları, yatırım fonlarına ilginin devam edeceğine işaret etmektedir.

Yatırım fonlarında konvansiyonel ürünlerden alternatif fonlara yönelimin 2021 yılında da süreceğini, robo danışmanlık, finansal mühendisliğe dayalı yeni nesil ürünler ve tematik fonların sektörün gelişimine öncülük edeceğini düşünüyoruz. Tasarrufların teşvik edilmesi yönündeki politikaların desteğiyle, emeklilik fonlarının da sektörün büyüme potansiyeline sağladığı katkının süreceğini öngörüyoruz. Yatırım Danışmanlığı hizmeti, finansal ürünlerin dijital platformlar aracılığı ile tanıtımı ve alım satımı sektörde önem kazanan eğilimler olacaktır.

Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?

2021 yılında, İş Portföy olarak, yatırımcılarla buluşturacağımız teknoloji, sağlık, sosyal sorumluluk, yenilenebilir enerji gibi farklı temaları benimseyen TEFAS fonlarımız, robo danışmanlığa yönelik hizmetlerimiz, finansal mühendislik ürünü yapay zekaya dayalı fonlarımız ile fark yaratmayı hedeflemekteyiz. İlk örneğini 2020 yılında hayata geçirdiğimiz akademi ile iş birliği vizyonumuzu da sürdürüleceğiz. Doğrudan yatırımcılara ulaşmamızı sağlayacağına inandığımız sosyal medya ve dijital mecralarda yatırım fonlarımızı tanıtıcı faaliyetlerimize hız vererek ve dağıtım kanallarımızı çeşitlendirme stratejimizi sürdürerek, müşteri ilişkileri alanında da hizmet kalitemizi farklılaştırmayı hedefliyoruz. Yatırımcıların her geçen gün daha fazla oranda dijital kanalları tercih etmesi ve işlemlerin daha çok mobil uygulamalar üzerinden gerçekleştirilmesi sebebiyle sunduğumuz “İş'te Fon” yatırım fonu mobil uygulamamızın güncellenerek, daha geniş kapsamlı kullanımı ve zenginleşmiş içeriğe sahip olması da önceliklerimiz arasındadır. Teknolojinin hızlanması ve dünyada finansal hizmetler alanında yaşanan gelişmeler, iş yapış şekillerinin değişme potansiyelini ortaya koymaktadır. İş Portföy olarak teknolojik altyapımızı ve insan kaynağı donanımımızı geleceğe hazırlayacak yatırımları da bir yandan hayata geçiriyor olacağız.



Yağız Oral
TEB Portföy CEO

2021 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

2020 yılı için öngörülen birçok makro senaryoda, Covid-19 salgınının küresel çapta sağlık ve ekonomi koşullarına olumsuz etkileriyle yüksek volatilité yaşandı. Yılın son günlerinde aşı çalışmalarında sevindirici gelişmeler kaydedildi. Ancak, ülkelerin kitlesel aşılama takvimlerini netleştirmesi ve salgına karşı bağışıklık oluşturulması biraz daha zaman alabilir. Bu nedenle, 2021 yılının ana temasını salgına karşı mücadelede ne zaman başarıya ulaşılacağı ve ekonomilerin hangi dönemde yeniden tam işlerliğe kavuşacağı tayin edecek gibi gözüküyor. Bu süreçte, parasal ve mali politikalarındaki destekleyici duruş kaynaklı piyasalardaki bol likidite ortamının sürmesi olası. Bu şartlar altında, gelişmekte olan ülkelere ilginin yıl boyunca canlı kalacağını düşünüyoruz. Ocak ayında ABD başkanlık koltuğuna oturacak Biden da tüm dünyada yeni bir jeopolitik konumlanmaya sebebiyet verebilir. Yurt içinde ise yenilenen ekonomi yönetiminin attığı daha sade ve anlaşılabilir politikaların yarattığı pozitif etkinin devam edeceğini düşünüyoruz. Yılın ilk yarısında yüksek seviyelerde kalması muhtemel enflasyon nedeniyle, sıkılaştırılan parasal ve mali duruştan taviz verilmesini beklemiyoruz. Yılın ikinci yarısında ise

“Yeni ihtiyaçlar doğrultusunda, yatırım ürünleri dünyasında da teknolojik entegrasyonun öngörülenden hızlı şekilde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, dijital hizmetler önem verdiğimiz ürünlerin başında geliyor. Robotik danışmanlık hizmetlerimize öncelik veriyoruz.”

daha büyüme odaklı politikalar gündemimize girebilir.

2021 yılında hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?

Geride bıraktığımız 2020 senesi hareketli haber akışı çok yüksek olan bir sene olsa da yatırım fonlarında ortalama getiriler, yatırım çeşitliliği ve aktif yönetim sayesinde mevduatın çok üzerinde kalmayı başardı. 2021 yılında salgının güç kaybettiğine şahit olsak da, ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı olması adına küresel çapta “düşük faiz-bol likidite” eğiliminin sürmesi olası. Bu doğrultuda, 2020 yılında birçok ülke borsasında kaydedilen rekor seviyelere rağmen getiri arayan yatırımcının gözünde hisse piyasaları cazip konumunu koruyabilir. Yurt içinden veya yurt dışından hisse senetleri içeren fonların, bu yıl da ilgi çekmesi beklenebilir. Ayrıca, her piyasa koşulu altında risk yönetiminde esneklik sunan ve profesyonel fon yöneticilerinin kararları ile varlık dağılımı şekillenen çoklu varlık fonları ön planda kalabilir. Döviz bazında getiri arayan yatırımcılar ise Eurobond fonlarına yönelebilir. Son olarak bizim de aktif olarak yönettiğimiz robotik danışmanlık tarafındaki ürünlere ilgi artıyor. Bu ilginin, 2021 senesinde de artarak sürmesini bekliyoruz.

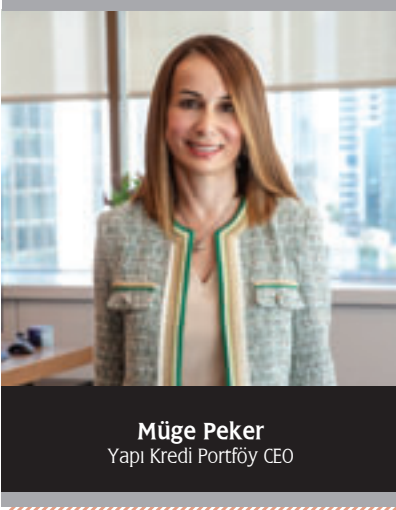
Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Teknoloji ve bilginin erişilebilirliğinin artmasıyla, ülkemizdeki tasarruf sahiplerinin finansal okuryazarlık düzeyleri her geçen yıl güçleniyor. Bu gelişim paralelinde, yatırımcıların değerlendirmek istedikleri finansal enstrüman türleri çeşitleniyor. Bu doğrultuda, son yıllarda öne çıkan

tematik fonların bu yıl da sektörün gelişim alanlarından biri olacağı düşünülebilir. Ayrıca, gayrimenkul ve girişim sermaye fonları yavaş yavaş büyüyebilir. Bireysel emeklilik sisteminde tasarruf artırıcı her adım ve yatırım fonlarına uygulanacak olası avantajlar, sermaye piyasalarına yeni kaynak sağlanması açısından olumlu olacaktır. Yatırımcıya hizmet tarafında ise dijital dönüşümün ana tema olarak karşımıza çıkmasını bekliyoruz.

Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?

Salgın döneminde evlere kapanmamız, hayatımızın her alanında teknolojik hizmet ve ürünlerin avantajını daha güçlü bir şekilde hissetmemize yol açtı. Yeni ihtiyaçlar doğrultusunda, yatırım ürünleri dünyasında da teknolojik entegrasyonun öngörülenden hızlı şekilde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, dijital hizmetler önem verdiğimiz ürünlerin başında geliyor. Robotik danışmanlık hizmetlerimize öncelik veriyoruz. Yatırımcının yapısını tanımlayarak en uygun çözümü hızlı bir şekilde sunan dijital hizmetlere yönelimimiz sürecek. Öte yandan, tüm fonlarımız için yüksek getiri hedefimizi korurken, fon yelpazemizi de yatırımcıların ihtiyaçları ve beklentileri doğrultusunda genişletme çabası içindeyiz. Yeni tematik ve çoklu varlık fonlarımız ile beraber sektörün tüm ihtiyacına yetebilecek konumdayız. Ayrıca, tüm satış gücü eğitimlerini bugün %100 seviyesinde bilgisayar başında yapabilmemizi sağlayan Fon Akademisi Platformumuzu da bu sene tamamladık ve online olarak tüm eğitimlerin eğlenceli bir içerik ile birlikte verilebilmesini sağlar durumdayız. Pandemi sonrasında yeni normal ile birlikte bu tarz dijital ürünlerin önemini artırarak sürdüreceği görüşünderiz.



Müge Peker
Yapı Kredi Portföy CEO

2021 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

2020 yılının son aylarında özellikle önem kazanan para politikası ve fiyat istikrarı sağlanmasının 2021 yılında da öncelikli konu olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. TCMB'nin yıl içerisinde bu konuda alacağı aksiyonlar çok önemli olacak. Diğer yandan aşırı haberlerini yakından takip etmeye devam eden finansal piyasalarda yakın zamanda pandemi temasına uygun yeni teknoloji vb sektörlerde satışa, havayolları gibi sektörlerde alımlara yol açıyorsa da teknolojinin öneminin artmaya devam edeceği bir yıl olacağını düşünüyoruz. ABD yeni başkanı Biden yönetiminin makro alandaki tavrını 2021 yılında piyasalara yansıttığı bir diğer etken olarak ön plana çıkacağını düşünüyoruz, fakat genel görüşümüz küresel parasal genişleme temasının devam edeceği yönünde.

“Yapı Kredi Portföy olarak uzun süredir portföylerde varlık dağılımı gerçekleştirilmesinin önemini vurguluyoruz. 2021 yılında da bunu vurgulamaya devam edeceğiz ve yatırımcılarımıza portföylerinde yer verebilecekleri farklı stratejilerde varlık dağılımı gerçekleştiren yeni ürünler sunmak üzere hazırlanıyoruz.”

2021 yılında hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?

2020 yılında parasal genişlemenin de etkisi ile yatırımcıların özellikle hisse senetlerine artan ilgisini gördük. 2021 yılında da benzer şekilde hisse senetlerine ilginin devam edeceğini ve hisse senedi seçimlerinin önemli olacağını düşünüyoruz. Önümüzdeki yıl teknoloji şirketleri ön planda olmaya devam edecek. Pandeminin etkisinin azalması ve sona yaklaşıldığında hizmet ve turizm sektörlerinin de canlanacağını düşünüyoruz. Bu bağlamda endeks fonlardan ziyade, hisse senedi seçimleri ile ön plana çıkabilecek veya tematik hisse senedi fonları öne çıkabilir.

Diğer yandan belirsizliklerin artması ile Altın fonları 2020 yılına damgasını vurdu. Son aylarda talebin azalmasına rağmen 2021 yılında da altının gündemde olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Özellikle endüstriyel gelişimde ön planda olan diğer kıymetli madenlere yatırım yapan fonlarda da ilginin artmasını bekliyoruz.

Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Son yıllarda portföy yönetimi sektörü özellikle emeklilik fonları sayesinde

yaygınlaşarak istikrarlı bir büyüme elde etti. Bu trendin süreceğini düşünüyoruz. Emeklilik sisteminin yaygınlaşması ve TEFAS platformu ile yatırımcılarda yatırım fonlarına artan ilgi de oldukça dikkat çekici oldu. Bireysel yatırımcıların farklı finansal enstrümanlara, düşük maliyetle kolayca ulaşabilir olması portföy yönetimi sektörünün en avantajlı olduğu nokta. Dolayısıyla 2021 yılında da yönlendirmeler ile doğru yatırımcıya doğru ürünü sunarak ve iletişimi artırarak, finansal okuryazarlığın artmasına katkıda bulunmanın sektörümüzün nihai hedefi olduğunu düşünüyoruz. Bu doğrultuda gitgide penetrasyonu artan bir yatırım ve emeklilik fon pazarının sektörün de gelişimine katkı sağlayacağına inanıyoruz.

Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?

Yapı Kredi Portföy olarak uzun süredir portföylerde varlık dağılımı gerçekleştirmenin önemini vurguluyoruz. 2021 yılında da bunu vurgulamaya devam edeceğiz ve yatırımcılarımıza portföylerinde yer verebilecekleri farklı stratejilerde varlık dağılımı gerçekleştiren yeni ürünler sunmak üzere hazırlanıyoruz. Diğer yandan yatırımcı iletişimini artırarak ürünlerimizle ilgili detaylı bilgi alabilecekleri platformlarımızı geliştirmeye yönelik çalışmalarımız devam ediyor.

2021 YILI EKONOMİ TAHMİNLERİ

Küresel salgın sonucu tüm dünya ekonomilerinde benzeri görülmemiş bir yıl olarak tarihe geçen 2020 yılının ardından, yeni yıla aşı umutları ile başlandı. 2021 yılında yatırımlara yön verecek kurumların ekonomistleri dünya ve Türkiye ekonomisi ile ilgili beklentilerini Kurumsal Yatırımcı için kaleme aldılar.

2021 tahminleri	Büyüme%	\$/TL Yılsonu	\$/TL Yıl içi En Düşük En Yüksek	€/€ Yılsonu	€/€ Yıl içi En Düşük En Yüksek	TÜFE	CARİ AÇIK MLYRS
Bahadır Tonguç Aktif Portföy	4,8	7,97	7,05-7,97	1,25	1,22-1,28	10,38	30
Mehmet Gerz Ata Portföy	2,9	8,1		1,26		11,60	28
Alper Özge Deniz Portföy	3,5	7,7	6,30-7,90	1,30	1,15-1,35	9	30
Serkan Gönençler Gedik Yatırım	2,5	8,25	7,25-8,30			11,3	19,5
İbrahim Aksoy HSBC Portföy	2,5					12	20
Nilüfer Sezgin İş Portföy	4,6	8,5		1,2		11,1	21,8
Bilge Yüksel QNB Finans Portföy	4	8,56		1,22		10	9,3
Hüseyin Akar TEB Portföy	4,5					11,5	27
Murat Akyol Ünlü&Co	4	8,62		1,25		12,5	25

Kurumlar alfabetik sırayla yer almıştır.



Bahadır Tonguç
Aktif Portföy

“2021 yılında aşı sürecinin hızlanmasıyla birlikte pandemiye dair kaygıların sona ermesini takiben dünyada normalleşme ve ekonomik toparlanma baz senaryoyu oluşturuyor.”

2020 yılında küresel salgının etkisiyle dünya genelinde ekonomiler daralırken, en çok etkilenen sektörler ulaşım, turizm ve hizmetler sektörü oldu. 2020 yılında oluşan istihdam kaybını dengelemek ve küçülen ekonomileri desteklemek için genişlemeci maliye ve para politikaları uygulandı. 2021 yılında aşı sürecinin hızlanmasıyla birlikte küresel salgına dair kaygıların sona ermesini takiben dünyada normalleşme ve ekonomik toparlanma baz senaryoyu oluşturuyor. Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon tehlikesi oluşmadığından dünyada merkez bankalarının yakın gelecekte faiz artırım patikasına girmesi beklenmiyor.

Ülkemiz için de yukarıda bahsedilen ana küresel senaryo geçerli. Dünyadan farklı olarak ülkemiz için enflasyonda Mayıs ayına kadar baz etkisi aleyhte işliyor. Enflasyonda tepe görüldükten sonra bizde de tekrar faiz indirim patikasına girilebilir. USDTRY'de enflasyon farkı üzerinde bir değer kaybı öngör-müyoruz. Tahvil ve hisse tarafında ise yabancı yatırımcı ilgisinin 2021 yılında artacağını düşünüyoruz.



Mehmet Gerz
Ata Portföy

“ Para politikası ve bankacılık düzenlemesi vasıtasıyla sağlanan ucuz kredi döneminin sona ermesi, kıt kaynakların etkin dağılımı açısından önemlidir. Faizlerin enflasyon beklentisinin üstünde oluşması ile döviz kurlarında daha istikrarlı bir seyir bekliyoruz. ”

Son üç yıldır sıra dışı bir ekonomi yönetimine tanık olan Türkiye için 2021 yılı normalleşme yılı olmaya adaydır. Para politikası ve bankacılık düzenlemesi vasıtasıyla sağlanan ucuz kredi döneminin sona ermesi, kıt kaynakların etkin dağılımı açısından önemlidir. Faizlerin enflasyon beklentisinin üstünde oluşması ile döviz kurlarında daha istikrarlı bir seyir bekliyoruz. 2021 için ortalama Dolar kuru tahminimiz 7,7 iken yılsonu tahminimiz 8,1. Avro kurunda ise ortalama 9,6; yılsonu için 10,2 tahmin ediyoruz. Özetle kurlardaki artışın yıllık enflasyon tahminimiz olan %12'nin altında kalmasını, yani TL'nin reel olarak bir nebze değerlenmesini bekliyoruz. Cari açığa beklentimiz 28 milyar Dolar. Turizm sezonu pandemi nedeniyle tekrar kesintiye uğramazsa bu seviyede bir cari açık finanse edilebilir. Yatırımcı için, %80 TL (%45 hisse, %35 TL faiz); %10 altın ve %10 Eurobond içeren bir portföy dağılımının bu beklentilere uygun olduğunu düşünmekteyiz.



Alper Özge
Deniz Portföy

“ 2020 yaz aylarında kamu bankaları öncülüğünde yaşanan kredi genişlemesi geri çekilirken, yılın ilk yarısı önlemlerin devamıyla birlikte kredi kalitesinde belirgin bir kötüleşme olmayacağını düşünüyoruz. ”

Yılı küresel salgın koşullarından çıkış belirleyecek. 2020 yaz aylarında kamu bankaları öncülüğünde yaşanan kredi genişlemesi geri çekilirken, yılın ilk yarısı önlemlerin devamıyla birlikte kredi kalitesinde belirgin bir kötüleşme olmayacağını düşünüyoruz. Banka hisseleri 2021 yılının ikinci yarısıyla ilgili beklentileri erken satın almaya başlayabilirler, ama BIST-100'deki diğer hisselerin çoğunun fiyat açısından doygun olduğunu, Borsa İstanbul'un yatay ve hisse/sektör bazlı beklentilerle hareket edeceğini düşünüyoruz. Kötü haberlerde ve toplu aşağı hareketlerde banka, holding, telekomünikasyon ve perakende sektörlerinin ağırlığının artmasını tavsiye ediyoruz.



Serkan Gönençler
Gedik Yatırım

“ Para politikasında sıkı duruşun korunmasıyla, reel kurun tarihi diplerinde olduğu da göz önüne alındığında, en azından kısa vadede TL'deki güçlenme eğiliminin devam edebileceğini düşünüyoruz. ”

Kasım ayı başından itibaren ekonomi politikalarına ilişkin söylem değişikliği ve ortodoks politikalara dönüş ile oluşan olumlu yatırımcı algısının, sıkı para politikası duruşunun da makul bir süre korunmasıyla, 2021 yılında genel hatlarıyla devam etmesini bekliyoruz. Para politikasında sıkı duruşun korunmasıyla, reel kurun tarihi diplerinde olduğu da göz önüne alındığında, en azından kısa vadede TL'deki güçlenme eğiliminin devam edebileceğini düşünüyoruz. Ekonomide beklediğimiz yavaşlama ve turizm gelirlerindeki normalleşmenin de yardımıyla cari açığa potansiyel gerileme de 2021'de TL görünümü destekleyebilir. TL'deki stabilizasyon korunabilirdiği taktirde, TÜFE enflasyonunun Mart/Nisan ayında sonra düşüş trendine girmesi mümkün görünüyor. 2021 yılında artan faiz yükü, vergi gelirlerinde yavaşlama ve kısıtlamalardan olumsuz etkilenen sektörlerle yapılması gerekli kamu destekleri nedeniyle, kamu maliyesine ilişkin olarak olumsuz görünüm maalesef devam edebilir.

2021'de TÜRKİYE EKONOMİSİ

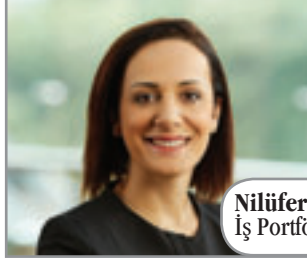


İbrahim Aksoy
HSBC Portföy

“Turizm gelirlerinde toparlanmanın kademeli olacak olması ve altın ithalatının yavaşlayarak da olsa devam etme ihtimali, Türkiye ekonomisinin bu yıl potansiyelin altında büyümeye rağmen 20 milyar dolar cari açık vermesine neden olabilir.”

Kredi faizlerinde görülen yükselişin iç talebi yavaşlatıcı etkisi ve kısıtlamaların yılın ilk yarısında devam etme ihtimali, büyümenin bu yıl %3,5 civarındaki potansiyelinin altında kalabileceğine işaret ediyor. Türkiye ekonomisinin %2,5 büyüyeceğini öngörüyoruz.

TL'de geçmiş değer kaybının fiyatlar üzerindeki gecikmeli etkileri, fiyatlama davranışında bozulma, talebin henüz önemli bir yavaşlama göstermemesi ve yağış azlığıyla yüksek gıda enflasyonu ihtimali 2021 için enflasyonist faktörler olarak görünüyor. Bu nedenlerle enflasyonun 2021'de de çift hanede kalacağını ve yılı %12'de bitireceğini öngörüyoruz. Diğer yandan, turizm gelirlerinde toparlanmanın kademeli olacak olması ve altın ithalatının yavaşlayarak da olsa devam etme ihtimali, Türkiye ekonomisinin bu yıl potansiyelin altında büyümeye rağmen 20 milyar dolar cari açık vermesine neden olabilir.



Nilüfer Sezgin
İş Portföy

“Büyümenin iç kaynaklarla finansmanı yerine, yabancı sermayenin ülkeye girişini destekleyen bir politika izleme gereksiniminden hareketle; fiyat istikrarı odaklı, serbest ve kurala dayalı ekonomi koşullarının tesis edildiği uygulamaların sürmesini ve yatırım ortamının iyileşmesini bekliyoruz.”

Zayıf baz etkisinin desteği ve salgının seyrinin yavaşlamasıyla birlikte, Türkiye ekonomisinin 2021 yılında %4,6 büyüyebileceğini öngörüyoruz. Turizm gelirlerinde beklediğimiz toparlanma ve altın ithalatında görülebilecek yavaşlamaya rağmen, büyümenin hızlanması eşliğinde cari açık verileceğini tahmin ediyoruz. Büyümenin iç kaynaklarla finansmanı yerine, yabancı sermayenin ülkeye girişini destekleyen bir politika izleme gereksiniminden hareketle; fiyat istikrarı odaklı, serbest ve kurala dayalı ekonomi koşullarının tesis edildiği uygulamaların sürmesini ve yatırım ortamının iyileşmesini bekliyoruz. Nisan ayında zirvesine ulaşmasını beklediğimiz enflasyonun %11'e yakın seviyelerde yılı bitirebileceğini ve Merkez Bankası'nın yılın ikinci yarısında faiz indirimi yapabileceğini düşünüyoruz. Küresel ekonomide ise büyümenin canlanması ve gevşek para politikalarının yurt içi görünüm açısından olumlu olduğunu değerlendiriyoruz.



Bilge Yüksel
QNB Finans Portföy

“Para politikalarında son dönemde hızlanan normalleşme adımlarının devam edeceğini ve bu sayede yabancı sermayenin girişini olumlu etkileyerek kur üzerinde baskıyı ve volatilitiyi azaltacağını düşünüyoruz.”

2020 yılı küresel salgının etkisinde geçirilen küresel ekonomilerde kapanmaların yaşandığı, teşvik paketlerini konuştüğumuz ve ABD seçimlerini geride bıraktığımız bir yıl oldu. Koronavirüs salgınında yeni vaka sayısı kış aylarıyla birlikte tırmanışa geçerken, pek çok ülke ise yeni karantina önlemlerini devreye alıyor. Aşı çalışmalarında ilerleme sağlanmasıyla birlikte salgının öngörülebilir bir vadede kontrol altına alınabileceği görüşü ağırlık kazandı. OECD 2021 küresel ekonomi için büyüme tahmini %4,2. Kuruluş, ayrıca Türkiye'nin 2021 ve 2022'de sırasıyla %2,9 ve %3,2 büyüyeceğini öngörüyor.

Covid-19'a karşı geliştirilen aşılarda küresel ölçekte başarı ve dağıtım hızı önümüzdeki dönemde büyümenin seyrinde belirleyici olacak. Merkez bankaları tarafında ise her türlü tedbirin alınabileceğine yönelik gelen açıklamalar piyasalarda risk iştahını yüksek tutmaya devam ediyor. Yurt içinde ise enflasyonun beklenenden daha yüksek seyretmesi sebebiyle (ekonomik büyümeye de zarar vermeden) TCMB tarafından alınacak faiz kararlarının kritik bir öneme sahip olduğu bir yıla girmektedir. Öte yandan para politikalarında son dönemde hızlanan normalleşme adımlarının devam edeceğini ve bu sayede yabancı sermayenin girişini olumlu etkileyerek kur üzerinde baskıyı ve volatilitiyi azaltacağını düşünüyoruz.



Hüseyin Akar
TEB Portföy

“Yılın ikinci yarısında ise büyüme odaklı politikalar ön planda olabilir. Covid-19 salgınının da geride kalmasıyla iç ve dış ekonomik faaliyetlerde canlanma netleşebilir.”

2021 yılının özellikle ilk yarısında, ekonomi politikalarının enflasyonu sınırlandırma üzerine kurulacağını öngörüyoruz. Baz ve birikimli kur etkisiyle yıllık enflasyonun Nisan'a kadar yükselmesini ve sonrasında kademeli olarak düşerek, yılı %11.5 civarında kapatmasını bekliyoruz. Bu doğrultuda, TCMB'nin para politikasında sıkılaştıran duruşunu yıl ortasına kadar muhafaza etmesi olası. Bu süreçte, mali ve parasal politikaların tam uyum içinde hareket edeceğini düşünüyoruz. Yılın ikinci yarısında ise büyüme odaklı politikalar ön planda olabilir. Covid-19 salgınının da geride kalmasıyla iç ve dış ekonomik faaliyetlerde canlanma netleşebilir. 2021 yılı için %4.5'lik büyüme tahminimiz mevcut. Ayrıca; seyahat, mal ve altın ticaretindeki dengelenmenin, cari işlemler dengesine olumlu yansıtacağını düşünüyoruz.



Murat Akyol
Ünlü&Co

“Türkiye'nin potansiyelinin belirgin şekilde altında büyümesi ve oluşan baz etkisi nedeniyle 2021 yılında %4 civarında bir büyümenin son derece rahat ulaşılabilir bir oran olduğuna inanıyoruz.”

2020 yılında %1'in altında büyüme ihtimalimizin yüksek olduğunu düşünürsek, Türkiye'nin potansiyelinin belirgin şekilde altında büyümesi ve oluşan baz etkisi nedeniyle 2021 yılında %4 civarında bir büyümenin son derece rahat ulaşılabilir bir oran olduğuna inanıyoruz. Kasım ayında %14'e yükselen enflasyonun, 2021'in ilk aylarında ise geçen yılın aynı dönemindeki aleyhte baz etkisi nedeniyle %15,50'ye doğru biraz daha yükselmesini, sonrasında ise yavaş yavaş gevşemesini ve yılı %12,5 civarında bitirmesini bekliyoruz. Cari dengedeki potansiyel iyileşmenin boyutunu ise önümüzdeki yıl özellikle turizm gelirlerindeki toparlanmanın büyüklüğü belirleyecek. Net turizm gelirlerinde bu yıl meydana gelen yaklaşık 20 milyar dolarlık kaybın tamamının önümüzdeki yıl geri kazanılabileceği varsayımı altında 2021'de cari açık tahminimiz yaklaşık 25 milyar dolar seviyesinde bulunuyor.



Ali Bahtiyar
Ziraat Portföy

“Doların küresel olarak değer kaybettiği ve gelişmekte olan borsaların yükseldiği bir ortamda Borsa İstanbul'daki pozitif seyrin önümüzdeki dönem de sürmesini bekliyoruz.”

ABD' de koronavirüs yardım paketindeki belirsizliğe rağmen, aşırı konusundaki iyimserlik risk iştahını destekliyor. Ocak ayında başkanlığı devralması beklenen Biden'ın ABD'de geniş kapsamlı karantina önlemlerini tercih etmemesi iyimserliğe katkı sağlıyor. Biden'den gelen faz 1 vergilerinin kısa sürede kaldırılmayacağına dair açıklamasına karşın Yuan'ın değer kazanması, risk iştahının bozulmadığını ve ABD-Çin ilişkilerinde gerilimin fiyatlanmadığını gösteriyor. Ancak ABD'de işlem gören Çin şirketlerinin denetim standartlarına uygun hale getirilmesi halinde ABD hisse piyasasında kottan çıkarılabileceği yönündeki kararın Temsilciler Meclisi'nde kabul edilmesi kısa vadede kararsızlık yaratan bir faktör olabilir. İngiltere ile AB arasında bir ticaret anlaşması sağlanmasına yönelik müzakerelerin devam edeceği açıklaması ile Sterlin'de rahatlama görüyoruz. Doların küresel olarak değer kaybettiği ve gelişmekte olan borsaların yükseldiği bir ortamda Borsa İstanbul'daki pozitif seyrin önümüzdeki dönem de sürmesini bekliyoruz.

Avrupa Yatırım Fonları Sektöründe Görünüm

“Küresel salgının ardından ve sürdürülebilir finans ve Sermaye Piyasaları Birliği'nin gelişimi etrafında yenilenen Avrupa hedefleri ile, sektörümüz olumlu değişim, ekonomik büyüme ve finansal güvenlik için itici bir güç olmaya devam edecektir.”

Avrupa Yatırım Fonları sektörü Mart ayında Covid'in neden olduğu piyasa karmaşası sırasında nasıl yol aldı?

Avrupa Fonları, modern tarihin en keskin piyasa düşüşlerine rağmen, kriz sırasındaki dirençlerini ve yatırımcılarına hizmet etmeye devam etme yetkinliklerini bir kez daha gösterdi. Covid-19 salgını Mart 2020'de finansal piyasaları önemli ölçüde etkiledi. Dünya genelinde hisse senedi piyasaları krizin ekonomik büyüme ve şirket karları üzerindeki etkisine tepki olarak keskin düşüşler yaşadı. Beklendiği gibi, Avrupa yatırım fonu endüstrisi de etkilendi. Yatırımcılar Mart ayında UCITS'den net 313 milyar Euro para çektiler ve bunun 26 milyar Euro'su BYF'lerden çıktı. Mutlak anlamda, bu rakamlar şimdiye kadar gözlenen en büyük net aylık para çıkışıydı. Ancak net varlıkların yüzdesi olarak, Ekim 2008'de, Küresel Finansal Kriz

(GFC) döneminde yaşanan zirve ile aynı düzeydeydiler – GFC'den bu yana yönetim altındaki varlıkların artmasının bir sonucu. Finansal piyasalardaki gerilime rağmen, UCITS'lerin büyük çoğunluğu normal bir şekilde faaliyet gösterebildi ve sadece küçük bir miktarı (34,000'den fazla UCITS'in yaklaşık 80'i) sınırlı bir süre için işlemleri durdurmak zorunda kaldı. Bu esasen portföy varlıklarının güvenilir değerlendirme sağlamalarındaki zorluklar nedeniyle meydana geldi.

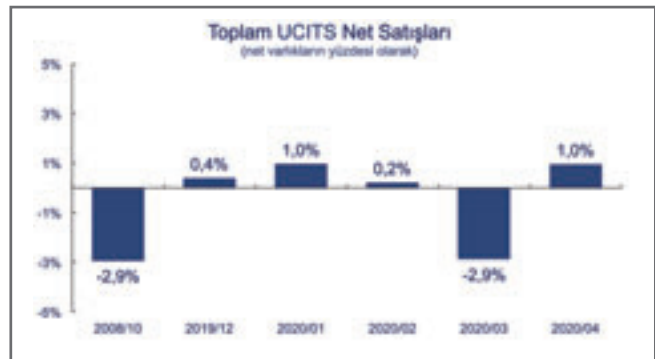
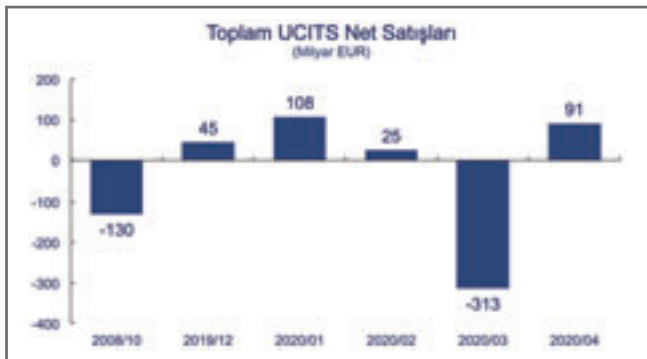
Avrupa Komisyonu'nun yeni Sermaye Piyasaları Birliği (CMU) Eylem Planı hakkındaki görüşleriniz nelerdir?

Yeni CMU Eylem Planı'nın hedeflerini tamamen destekliyoruz. Düzgün bir şekilde yürütülerek, sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaları için fırsatlar ve teşvikler ortaya koyarak, Avrupa'nın emeklileri ve tasarruf sahiplerinin refahını artırma ve inovasyonun finansmanı yanı sıra daha sürdürülebilir ve dijital ekonomiye geçişin anahtarı olan Avrupa'da daha verimli ve

daha iyi entegre sermaye piyasaları yaratma potansiyeline sahiptir.

Eylem Planı'nın birbirine yakın ve ancak toplu olarak üstlenildiği takdirde somut sonuçlar verecek bir dizi kısa ve orta vadeli eylemden oluştuğunu kabul etmekle birlikte, Avrupa Komisyonu'nun CMU projesinin başarısının anahtarı olan birkaç seçici hedefe odaklanması gerektiğine inanıyoruz:

Birincisi, sermaye piyasalarında perakende katılımının artırılması, etkin bir CMU oluşturmak için önemli bir bileşendir. 'Perakende finans piyasalarında hane halkı katılımı' ile ilgili yakın tarihli bir EFAMA raporu, çoğu AB ülkesindeki hanehalkının büyük çoğunluğunun tasarruflarının orantısız bir kısmını banka mevduatlarında tuttuğunu ve bu nedenle kendilerini uzun vadeli tasarruflarından daha yüksek bir getiri ve özellikle de daha iyi bir emeklilik geliri elde etme olasılığından mahrum bıraktığını doğrulamaktadır. İkinci bir amaç, finansal ve finansal olmayan bilgilere erişimi geliştirmek ve veri maliyetleri sorununu ele almak

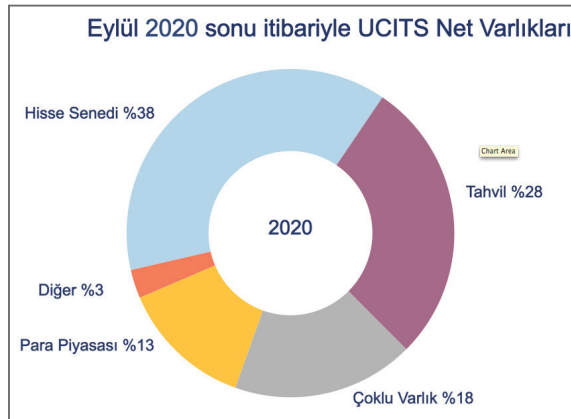


Grafik: EFAMA Market Insights, Issue 1

Avrupa'da yönetilen portföy büyüklüğü, varlık dağılımı ve müşteri tabanı açısından son trendler nelerdir?

EFAMA, Portföy Yönetimi Raporu'nun 2020 baskısını yakın zamanda yayınladı. Rapor, Avrupa portföy yönetimi sektörünün uzun vadeli tasarrufların yönetilmesinde ve Avrupa vatandaşları adına endüstriler arasında finansal kaynakların dağılımında oynadığı kilit role yeni bir ışık tutuyor. Küresel salgın ardından ve sürdürülebilir finans ve Sermaye Piyasaları Birliği'nin gelişimi etrafında yenilenen Avrupa hedefleri ile, sektörümüz olumlu değişim, ekonomik büyüme ve finansal güvenlik için itici bir güç olmaya devam edecektir.

Tahminlerimize göre, Avrupa'da yönetim altındaki toplam varlıklar 2019 yılı sonunda yaklaşık 25.8 trilyon Euro olarak gerçekleşti. Covid-19 salgını, 2020'nin ilk çeyreğinde yönetim altındaki varlıklarda %11'lik bir düşüşe yol açtı. Bunu ikinci çeyrekte %8,3'lük bir toparlanma izledi. Covid-19 aşısı cephesindeki olumlu haberler sayesinde, 2020 yılı sonunda yönetim altındaki varlıkların değerinin başka bir tarihi yüksek düzeye ulaşmış olması olasıdır. UCITS sektöründe varlık dağılımına bakacak olursak, Eylül 2019 sonunda Avrupa'da yönetilen UCITS varlıklarının %38'ini hisse senetleri oluştururken, tahviller %28'ini, çoklu varlık fonları %18, para piyasası fonları %13 ve diğer UCITS %3 pay elde etti.



Kaynak: EFAMA, Ocak 2021

Portföy yönetimi sektörünün sadece İngiltere, Fransa ve Almanya'da 75,000'i olmak üzere Avrupa'da doğrudan 115,000 kişiyi istihdam ettiğini tespit ettik. Avrupa'da faaliyet gösteren yaklaşık 4,500 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır.

ESG faktörlerini yatırım kararlarına entegre etme konusundaki artan ilgi hakkında ne düşünüyorsunuz?

Avrupa'daki ESG pazarı şüphesiz büyümeye devam edecektir. ESG'nin dikkate alınmasını talep eden fonlara yönelik bireysel talepte patlama yaşanıyor ve portföy yöneticileri de buna yeni ESG fonları kurarak yanıt veriyor. Portföy yöneticilerine, kurumsal müşterilerinden de belirli ESG görev yüklenimleri için giderek artan oranda istek geliyor. Aynı zamanda AB, finansal kurumların işlerinin her alanında sürdürülebilirliği yaygın hale getirmeyi amaçlayan iddialı bir sürdürülebilir finans gündemi belirledi. Sonuç olarak, Avrupalı düzenleyiciler çevresel ve sosyal sorunları ele alma amaçlı küresel çabalarda öncü bir rol üstlenmiş durumdadır. ESG finansal ürünlerini AB'de pazarlamak isteyen tüm yargı bölgelerinden oyuncular, sürdürülebilirliğin yaygınlaşması ve ESG-gözboyamasıyla mücadeleyi küresel bir şekilde "tepeden tırnağa" teşvik edecek katı kurullarla karşı karşıya kalacaklardır. Avrupalı şirketler tarafından anlamlı, güvenilir ve karşılaştırılabilir ESG veri raporlaması yapılması, yatırım kararlarının desteklenmesi ve ESG ürünleri sunulmasının geliştirilmesi açısından önemlidir. Finansal Olmayan Raporlama Direktifi'nin gözden geçirilmesi veya AB Taksonomi Yönetmeliği kapsamındaki kamuya açıklama gereklilikleri gibi girişimler, şu anda sürdürülebilir finansın gelişimini sınırlayan ESG veri açığının daraltılmasına yardımcı olacaktır. AB çapında bir ESG veritabanının kurulması kamuya tek bir erişim noktası olarak hizmet verebilir ve sektörün kullanması için işlenmemiş veriler sağlayabilir.



Tanguy van de Werve
EFAMA Director General

olmalıdır. Sağlam ESG verileri, kredi ve yatırım faaliyetlerinde sürdürülebilirlik faktörlerinin belirlenmesi ve değerlendirilmesi ve yatırımcıların sürdürülebilirlik konularında şirketlerle iletişim kurmasını sağlamanın anahtarıdır. Finansal piyasa katılımcılarına yeni kamuya açıklama yükümlülüklerinin getirilmesiyle daha da acil hale getirilmektedir.

Son olarak, Avrupa yatırım yönetimi sektörünün küresel bir ortamda çekiciliğinin korunması ve geliştirilmesi gerekmektedir. Nihai fayda Avrupa vatandaşlarına ve sermaye arayanlara sağlanarak, Avrupa'nın inovasyonun ön saflarında yer alması ve dünyanın geri kalanıyla bilgi, fikir, sermaye ve yatırım akışına açık olması gerekmektedir. Sürekli artan düzenleme maliyetleri büyük bir endişe kaynağıdır. Bu nedenle etkili, ancak orantılı ve atak bir düzenleyici ortam oluşmasını diliyoruz.

Tematik Fon Nedir? Hangi Yatırımcılara Uygundur?

Belirsizlik ve yüksek dalgalanma dönemlerinde, yatırımcı eğilimleri yapısal değişimlere odaklanan, belirli ve güçlü bir tema vasıtasıyla geleceğe yatırım imkânı sunabilen alternatiflere yönelme şeklinde oluşmaktadır.

Tematik fonlar stratejilerinde belli bir yatırım temasını vurgulayan fonlardır. Sektör fonları ile karşılaştırıldığında yatırım yaptıkları içerik çok daha kapsamlı ve geniş tanımlanabilmektedir. Örneğin altyapı temalı bir yatırım fonu çimento, enerji, inşaat gibi pek çok farklı sektöre yatırım yapabilmektedir. Tematik fonlar, hisse senedi fonlarına kıyasla daha yüksek oynaklığa sahip olabilmekte ve daha yüksek risk içerebilmektedir. Genel olarak tematik fon yönetim ücretleri tematik olmayan fonlara göre bir miktar daha yüksektir. Bu fonlar daha çok portföy çeşitlendirilmesi için tercih edilmekte ve uzun dönemli yatırım perspektifine sahip yatırımcılara önerilmektedir.

Dünyada Tematik Yatırım Fonları

Son yıllarda tematik yatırım fonlarına duyulan ilgide çok hızlı bir artış yaşanmaktadır. Temalarda ise yapay zekadan enerjiye ve sağlığa kadar uzanan çok geniş bir çeşitlilik gözlenmektedir. 2019 yılı sonunda dünyada yönetilen tematik fon büyüklüğü 195 milyar dolara ulaşmıştır. Bu da dünyadaki küresel hisse



Aylin Erdem, CFA
Müdür-Stratejik Planlama ve İş Geliştirme
Bölümü
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

senedi fonlarının yaklaşık %1'ine denk gelmektedir. Geçtiğimiz 10 yıl içerisinde tematik fonların pazar payı %0,1 seviyesinden yaklaşık %1'e yükselmiştir.

Morningstar veri tabanına göre, 2019 yılında yeni kurulan 154 tematik fon ile veri tabanındaki toplam tematik fon sayısı 923'e ulaşmıştır.

► Avrupa en büyük tematik fon pazarı olup, toplam pazarın yaklaşık %54'üne sahiptir.

► Tematik fonların çok büyük bir kısmı aktif yönetim stratejisini tercih

etmektedir. (Avrupa%90, Kuzey Amerika %80)

► Özellikle son beş yılda dünyada tematik yatırım fonlarına olan ilgi artmaya başlamıştır. Fon girişlerinde ise son beş yılda Avrupa, yaklaşık 45 milyar dolar ile en büyük payı almıştır.

► 2010 yılı öncesi kurulan tematik fonların sadece %45'i 2020 yılında hala işlem görmektedir. Mevcut olanlardan ise %25'i bu dönemde MSCI World Index getirisinin üstünde performans sunabilmiştir. Dolayısıyla doğru fon seçimi ve detaylı analiz yatırımcılar açısından en önemli konu olarak ön plana çıkmaktadır.

Son yıllarda özellikle tematik teknoloji fonları yatırımcıların çok büyük ilgisini çekmektedir. "Teknoloji" temalı fonlar, yapısal teknolojik değişimlere yoğunlaşan fonlardır. Fintek, robot teknolojileri, otomasyon ve dijital altyapı yatırımları, internet bağlantıları vb. bu kategori altında yer almaktadır. 2019 Aralık sonu itibarıyla tematik teknoloji fonların büyüklüğü 97 milyar dolara ulaşmıştır. Bu kategoride en popüler tema, otomasyon ve

robot teknolojisidir. “Fiziki Dünya” temalı fonlar ise düşük karbon ve alternatif enerji kaynaklarına odaklanmaktadır. Küresel ısınma, iklim değişiklikleri, karbondioksit oranının yükselmesi, çevre duyarlılığını artırmış ve yenilenebilir enerji kullanımını ön plana çıkarmıştır. Bu fonların büyüklüğü yaklaşık 43 milyar dolardır. “Sosyal” teması altında ise toplumsal sorumluluk, yapısal demografik değişimler yer almaktadır. Bu temaya olan ilgi de hızla artmaktadır. İlgili kategori büyüklüğü ise 36 milyar dolara ulaşmıştır.

Tüm dünyadaki tematik fonların yaklaşık %68’i “büyüme” odaklıdır. Teknoloji fonlarında bu oran %75’e kadar çıkmaktadır. Fonların yaklaşık yarısı, geleneksel sektörleri ve coğrafyaları yatırım stratejilerine dahil etmemektedir. Makro trendleri analiz eden ve genellikle “Top-Down” yatırım yaklaşımını benimseyen bu fonların stratejileri “alpha” yaratma odaklı olup, üç basamakla özetlenebilir:

1. Doğru makro trendlerin belirlenmesi
2. Sektör seçimi
3. Şirket seçimi

2020 yılında Covid-19 ile birlikte bu fonlara olan ilginin daha da arttığı gözlemlenmektedir. Özellikle böyle belirsizlik ve yüksek dalgalanma dönemlerinde, yatırımcı eğilimleri yapısal değişimlere odaklanan, belirli ve güçlü bir tema vasıtasıyla geleceğe yatırım imkânı sunabilen alternatiflere yönelme şeklinde oluşmaktadır. Online

ticaret, teknoloji ve dijital gelişim, azalan doğal kaynaklar ve çevre duyarlılığı bu temalara örnek olarak gösterilebilir. Doğası gereği, bu tarz uzun dönemli toplumsal değişikliklere odaklanan temalar yüksek getiri potansiyeli barındırabilmektedir.

Türkiye’de Tematik Fonlar

2020 yılında, küresel salgın dönemi ile birlikte ülkemizde de konjonktür ve likiditeye erişim imkanlarının artması, mevduata alternatif getiri sunan yatırım ürünlerine yönelik ilgiyi artırmıştır. Finansal okur yazarlığı eşliğinde, toplumda daha sofistike ürünleri talep eden ve beklentileri yüksek bir yatırımcı profili oluşmaya başlamıştır. Hayatın her alanına daha fazla nüfuz eden teknoloji ve yapısal değişim eğilimleri alternatif ürün ihtiyaçlarını da beraberinde getirmektedir. Yatırım fonları sektöründe son iki yıldır hızlı bir büyüme gerçekleşirken özellikle 2020 yılında konvansiyonel ürünlerden alternatif fonlara yönelim gözlemlenmektedir. Daha esnek stratejileri ve farklı temaları takip eden Serbest Yatırım Fonları, bu yılın Kasım ayı itibarıyla yaklaşık %60 oranında büyüme kaydetmiş ve yatırım fonları sektör büyüklüğünün dörtte birini oluşturmaya başlamıştır. (MKK verileri-Kasım)

Önümüzdeki dönemde, sermaye piyasası ürünlerinde son iki yıldır yaşanan yüksek büyüme eğiliminin devam etmesi ve alternatif ürün arayışlarının daha da ön plana çıkmasını beklemekteyiz. Tıpkı dünyada olduğu gibi tematik ürünler, yapısal değişim trendlerini dikkate alabilen alternatif stratejiler yatırımcıların ilgi-

sini çekmeye devam edecektir. İş Portföy Yönetimi olarak yatırımcılarımıza sunduğumuz Elektrikli Araçlar Karma Fonu ve Tema Değişken Fon tematik fonlarımıza örnek teşkil etmektedir. Farklı risk profillerine uygun tasarlanan üç adet Robofon ve Aralık ayında gerçekleştirdiğimiz iş birliği ile akademi ve İş Portföy deneyimini bir araya getirerek yatırımcılara sunduğumuz, finansal mühendislik ürünü yapay zekaya dayalı Model Serbest Fon da yeni nesil fonlarımızdan olup ön plana çıkardığımız alternatif ürünlerdir. 2021 yılında ise farklı stratejilere dayalı, değişen yapısal eğilimleri dikkate alarak tasarladığımız teknoloji, sosyal sorumluluk, yenilenebilir enerji temalı fonlarımızı yatırımcılarla en kısa sürede buluşturmayı hedeflemekteyiz. Sektörde artan yatırımcı talebiyle birlikte, bu kategoride yer alan ürün çeşitliğinin fazlalaşması ve yatırımcılar açısından doğru fon seçimi ve analizinin önem kazanmasını beklemekteyiz.

Referanslar

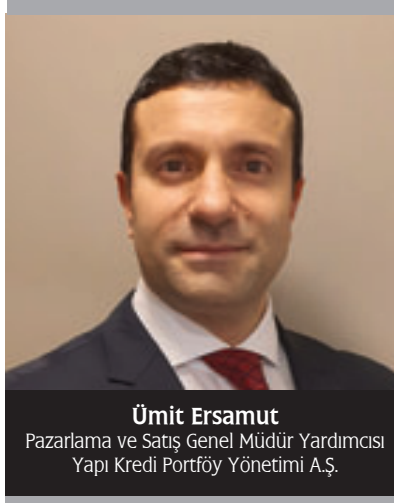
Retrieved from Stock Basket- Better Investment: <https://www.stockbasket.com/investmans-playbook/thematic-investment-ideas>
Investing In Ideas. (2019, 06 11). Retrieved from Fidelity Viewpoints: <https://www.fidelity.com/viewpoints/investing-ideas/thematic-investing>
Morningstar Manager Research. (February 2020). Global Thematic Funds Landscape. Chicago, IL 60602 USA: 22 West Washington Street.

Küresel salgın döneminde yatırımcı davranışlarında değişim

Herhangi bir yatırım yapılırken kısa vadede kolay para kazanma hevesi yerine büyük resme odaklanılmalı. Bu alanda uzmanlaşmış kişilere danışarak lisanslı, saygın kurumlarla temas halinde olunması çok önemli. Bu noktada ön plana çıkan yatırım fonlarını, aktif bir şekilde piyasada işlem yapmak istemeyen yatırımcıların tercih ettiğini gözlemledik.

Koronavirüs (Covid-19) küresel salgını hayatımızda birçok değişikliği de beraberinde getirdi. Salgın sürecinde evden çalışmanın yaygınlaşması ve ekonomileri rahatlatmak için küresel çapta merkez bankalarının faizleri düşürmeleriyle, insanların tüketim alışkanlıkları değişti. Bununla birlikte yatırım davranış ve tercihleri de farklılaştı. Özellikle sermaye piyasalarına olan ilginin arttığını gözlemliyoruz. Ülkemizde hisse senedi olan yatırımcı sayısı yılbaşında 1.2 milyon kişiyken, Kasım ayı itibarıyla yaklaşık yüzde 57 artış göstererek 1.9 milyon kişiye ulaştı.

Bu süreçte borsayla ilk defa tanışan yeni yatırımcıların bir kısmı zaman zaman piyasaları kolay ve hızlı bir şekilde kar edilen, heyecanı yüksek bir yer olarak görüyor. Fakat yatırım çok ciddiye alınması gereken, bilgi ve emek isteyen bir konu. Herhangi bir yatırım yapılırken kısa vadede kolay para kazanma hevesi yerine büyük resme odaklanılmalı. Bu alanda uzmanlaşmış kişilere danışarak lisanslı, saygın kurumlarla temas halinde olunması çok önemli. Bu noktada ön plana çıkan yatırım fonlarını, aktif bir şekilde piyasada işlem yapmak istemeyen yatırımcıların tercih ettiğini gözlemledik. 2020 yılında profesyonel yatırımcıların portföy seçimlerini gerçekleştirdiği eurobond, hisse senedi, altın vb tematik



fonlar ile serbest fonlara olan talepte kayda değer artış yaşandı.

Dijital dönüşüm

Küresel salgın nedeniyle pek çok sektörün olumsuz etkilenmesine rağmen, borsamız hiç kapanmadan faaliyetine devam etti. Salgın sürecinde evden çalışmanın yaygınlaşması ve faizlerdeki düşüş insanları farklı yatırım araçlarına yönlertirken, özellikle sermaye piyasalarına olan ilgi önemli ölçüde arttı. Tüm bu gelişmeler dijital kanallardan geçen işlemlerin yoğunlaşmasına neden oldu. Ayrıca hesap açılışı ve işlem yapmak çok kolay olduğu için de kullanım oranları hızlı bir şekilde yükseldi. 2020 yılı hesap

açılışlarını incelediğimizde de 20 – 39 yaş grubunun payının yaklaşık yüzde 70 olduğunu gözlemliyoruz.

Yatırım fonları alım/satım işlemleri toplamının hangi kanal üzerinden gerçekleştiğini de detaylı analiz ettiğimizde, 2018 yılında toplam işlemlerin yüzde 27'si dijital kanallardan gerçekleşmişken 2019 yılında bu oranın yüzde 62'ye ve 2020 yılı Kasım sonu itibarıyla yüzde 65'e yükseldiğini görüyoruz. Yatırımcı alışkanlıklarının hızla değiştiğini gördüğümüz 2020 yılının etkilerinin önümüzdeki dönemde de artarak devam edeceğini düşünüyoruz.

Salgınla birlikte artık hepimizin mobil alışkanlıkları, mobil rutinleri oluştu. Bu süreçte her birimiz, kendimizi korumak, zamanı en doğru şekilde değerlendirmek noktasında yeni şeyler öğrendik. Dijital dünya ve teknolojinin hayatımızdaki yeri bu dönemde daha fazla arttı. Yatırımcı açısından da oldukça hareketli geçen bu dönemde, değişime hızlı uyum sağlayabilmek oldukça önemliydi. Diğer yandan yatırımcı taleplerini en iyi şekilde karşılamak üzere kurumlar da hız kazanan ve yaygınlaşan dijitalleşme sürecine ayak uydurmak için yeni uygulamalar geliştirdiler. Normalleşme sürecine geçildiğinde de zamanı etkin kullanmak adına dijital kanalların yaygın kullanımının devam edeceğini düşünüyoruz.

Fırsatları görmek, tecrübe ister!

Borsa yatırım fonu altyapısını Türkiye'de ilk oluşturan ve 4 borsa yatırım fonunun tamamını bünyesinde bulunduran QNB Finansportföy, 20 yıllık köklü geçmişi ile birlikte deneyimli kadrosu ve uluslararası düzeyde marka olan yenilikçi yatırım ürünleriyle doğru zamanda aldığı doğru kararlar ile sizin için çalışıyor.



BES Türkiye'nin En Büyük Tasarruf Platformu

BES'in dijital bir yapıya bürünüp, emeklilik fonlarının önümüzdeki dönemde TEFAS üzerinden tüm yatırımcılara açılacak olmasının yatırımcı ilgisini arttırarak BES fon büyüklüğünün artmasına destek olacağına inanıyorum.

Sosyal Güvenlik Sistemi'ni tamamlamak ve emeklilik amaçlı uzun vadeli tasarrufları artırmak hedefiyle kurulan Bireysel Emeklilik Sistemi'nin (BES), 2013 yılında devreye alınan %25 devlet katkısı ve 2017 yılında başlanan Otomatik Katılım ile tabana yaygın bir şekilde büyümesi ivme kazandı. Böylece BES, Türkiye'nin en büyük tasarruf platformu haline geldi. 2020 yıl sonu verilerine baktığımızda BES, (OKS katılımcı sayıları dahil) yaklaşık olarak 12.6 milyon katılımcı sayısına ulaştı. Fon büyüklüğünün ise devlet katkısı ve Otomatik Katılım Sistemi dahil 170 milyar TL'ye geldiğini görüyoruz.

Küresel salgın ile birlikte bireylerde artan risk algısı ve geleceği garanti altına alma isteği, sigortacılık anlamında belirli bir bilinçlenme düzeyi yarattı, ileriye dönük tasarruf ve emeklilik ürünlerinin gerçek faydasının görülmesine ve birikim bilincinin oluşmasına fırsat sağladı. Bu durumda Bireysel Emeklilik Sistemi; sunduğu devlet teşviği, vergi avantajı, yüksek getirili yatırım enstrümanları ve uzman fon yönetimi avantajlarıyla tasarrufa yönelenler için önemli bir araç olarak yerini aldı.

Planlanan BES ve OKS reformlarından; 18 yaş altı bireylerin sisteme dahil edilmesi, fon tutarının kredi teminatı olarak kullanılabilmesi ve BES'ten kısmi çıkış imkanı sağlanması gibi düzenlemelerin; önümüzdeki



Cemal Kışmir
Genel Müdür
BNP Paribas Cardif

yıllarda gönüllü BES'in büyümesini hızlandıracağını düşünüyorum. Acil ihtiyaç durumlarında bireylere, sistemdeki birikimlerinin bir kısmını kullanabilme veya kredi teminatı olarak gösterebilme imkanı, bu büyümeye özellikle ekonomik daralma dönemlerinde sistemden çıkışları azaltarak katkıda bulunacaktır.

BES'in dijital bir yapıya bürünüp, emeklilik fonlarının önümüzdeki dönemde TEFAS üzerinden tüm yatırımcılara açılacak olmasının da yatırımcı ilgisini artırarak BES fon büyüklüğünün artmasına destek olacağına inanıyorum. Bunun yanı sıra, Robo danışmanlık hizmetinin daha yaygın olarak sunulması ve daha geniş bir müşteri kitlesi tarafından kullanılmaya başlaması durumunda, en fazla küçük yatırımcıların bundan pozitif faydalanacağını ve sektörün verdiği hizmetin çok daha kapsayıcı bir şekilde tabana yayılmasını sağlayacağını düşünüyorum.

Önümüzdeki dönemde Otomatik Katılım Sistemi'nin Tamamlayıcı Emeklilik Sistemi'ne dönüştürülmesi planı da, sistemin tam olgunlaşamayan ikinci basamağını farklı bir aşamaya getirecek. Bu planın doğru bir kurguyla gerçekleştirilmesi hem OKS hem de tüm emeklilik sistemini çok daha büyük bir boyuta ulaştıracaktır. Dolayısıyla, emeklilik sisteminin gelecekteki potansiyelinin günümüzdeki seviyelerinin de çok daha üzerinde olduğuna inanıyorum.

“ BES, Türkiye'nin en büyük tasarruf platformu haline geldi. 2020 yıl sonu verilerine baktığımızda BES, (OKS katılımcı sayıları dahil) yaklaşık olarak 12.6 milyon katılımcı sayısına ulaştı. Fon büyüklüğünün ise devlet katkısı ve Otomatik Katılım Sistemi dahil 170 milyar TL'ye geldiğini görüyoruz. ”

Portföy Yönetim Şirketlerinin Yeni Trendler Kapsamındaki Gelişimi

Portföy yönetim şirketlerinin (PYS) performans değerlendirilmesinde dikkate alınan temel kriterler nicelik ve nitelik yönünden yapılan analizlerdir. Nicelik kriteri esas olarak yönetilen portföy büyüklüğü, pazar payı, yönetilen kurumsal ve bireysel portföy müşteri sayısı, farklı varlık sınıflarında oluşturulan ürün sayısı gibi sayısal büyüklüklerdir. Nitelik kriterleri ise ağırlıklı olarak portföy getirisi (periyodik veya riske göre düzeltilmiş getiri oranı), portföy yöneticisi tarafından yaratılan ek fayda (alfa), sürdürülebilir getiri performansı sayesinde elde edilen başarılar (geçmiş performans veya “track record”), inovatif bir ürün geliştirme olarak sıralanabilir. Bu çalışmanın amacı 2020 yıl sonu itibarıyla portföy yönetim sektörünün nicelik ve nitelik kriterleri itibarıyla genel bir değerlendirmesinin yapılması ve önümüzdeki 5 yıl sürecinde sektörü etkileyebilecek trendleri tespit ederek, buna ilişkin önerilerin sunulmasıdır.

Portföy Yönetimi Sektörünün Niceliksel Gelişim Analizi

Kasım 2020 itibarıyla 50 PYS'nin 13'ü banka iştiraki konumundadır ve toplam pazar payı %87, kalan 37 bağımsız PYS'nin pazar payı %13'e yükselmiştir. Burada dikkat çeken husus bundan 3 yıl önce 18 olan banka iştiraki PYS sayısının azalırken, bağımsız PYS'lerin hem yeni kurulan 6 PYS ile sayısal olarak hem de pazar payının %6 artış göstererek etkinliğinin artmasıdır. Son 3 yılda gerçekleşen değişim dikkate alındığında sektörde konsolidasyon, satın alma ve birleşme, uzmanlaşma faaliyetleri gözlemlenmiştir. 2019 yılın-

da Ziraat PYS bünyesinde birleştirilen Halk PYS ile Vakıf PYS'nin konsolidasyon işlemi, 2019 yılında TEB PYS bünyesinde birleştirilen ING PYS'nin konsolidasyon işlemi, 2020 yılında Tera Yatırım bünyesinde birleştirilen Şeker PYS'nin konsolidasyon işlemi banka iştiraki konumundaki PYS'lerde gerçekleşen sayısal azalmanın sebepleri olarak dikkat çekmektedir. 2020 yılında İstanbul PYS bünyesinde birleştirilen Actus PYS'nin konsolidasyon işlemi ise bağımsız PYS'lerde son dönemde görülen tek işlemidir. Ayrıca ünvan değişiklikleri ve faaliyet türü değişiklikleri de PYS'lerde gözlemlenen değişikliklerdir. Bu durum esas olarak PYS'lerin belli alanlarda uzmanlaşmalarına da işaret etmektedir. Son 3 yılda yeni kurulan bağımsız PYS'lerin 2 adedi gayrimenkul, 2 adedi girişim sermayesi, 2 adedi gayri menkul ve girişim sermayesi ünvanı ile kurulurken, 3 adet şirketin doğrudan PYS ünvanı ile kurulduğu görülmektedir. PYS ünvanı ile kurulan yeni 3 şirketin 2 adedinin ortaklık yapısında Körfez ülkeleri kaynaklı yatırım kuruluşlarının bulunması dikkat çekmektedir. Bunlara ilave olarak 2 PYS'nin de bu süreçte ortaklık yapısı,

ismi ve ünvanı değişmiştir. Yönetilen varlık büyüklüğü nicelik açısından PYS'ler açısından önemli bir göstergedir. Sektörde son 10 yıldaki gelişimi özetlemek açısından Tablo-1'de yönetilen yatırım fonu (YF), bireysel emeklilik fonu (BEF), bireysel portföy yönetimi dahil toplam TL ve USD cinsinden tutarlar sunulmuştur. 2011-2020 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranı (YBBO veya CAGR) YF, BEF, bireysel portföyler ve toplam portföy büyüklüğü için sırasıyla %21.4, %31.4, %21.4, %25.1 olarak gerçekleşmiştir. Dolar bazında büyüme oranı ise aynı dönem için %6.2 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuçlara göre YF ve bireysel portföylerin aynı oranda ortalama büyümeye sahip olması talep tarafındaki tutarlılığa işaret etmektedir. En yüksek büyüme gösteren BEF'lerde ise bu farkın nedeni olarak nakit akımının sürekli olması ve reel olarak PYS'lerin BEF portföylerinin büyümesine katkı sağlaması olarak değerlendirmekteyim. PYS sayısında 50 artı/eksi %10'luk bir marj olduğu görülmektedir. Sektörde kar marjları, maliyetler ve büyüme fırsatları değerlendirildiğinde konsolidasyonun devam etmesini bekliyorum.

Tablo-1: Yönetilen portföyün yıllar itibarıyla gelişimi (milyar TL ve milyar USD)

Yıl	YF TL	BEF TL	Bireysel TL	Toplam TL	Toplam USD	PYS Sayısı
2011	27	14	7	48	25	32
2012	30	20	6	56	32	35
2013	30	26	9	65	30	41
2014	33	38	11	82	35	48
2015	41	48	9	98	34	51
2016	44	58	20	122	35	50
2017	59	80	20	159	42	49
2018	57	93	23	173	33	54
2019	127	128	29	284	48	51
2020-10	155	164	40	359	43	49

Kaynak: SPK, TSPB verilerinden yazar tarafından derlenmiştir.



Prof. Dr. Engin Kurun
Piri Reis Üniversitesi

PYŞ'lerin ürün çeşitliliği de nicelik analizinde ele alınmıştır. Buna göre özellikle son 3 yılda gayrimenkul, girişim ve serbest fon kuruluşunda yoğunlaşma gözlemlenmiştir. 2018 yılında Kurumsal Yatırımcı dergisi için yazdığım "Portföy Yönetiminin Yükselişi" başlıklı makalede "26 Aralık 2017 tarihi itibarıyla 10 PYŞ tarafından kurulan 28 adet gayrimenkul yatırım fonu ile 6 PYŞ tarafından kurulan 7 adet girişim sermayesi yatırım fonu ihraç belgesi SPK tarafından onaylanmıştır" tespitinde bulunmuş ve bu alandaki potansiyele dikkat çekmişim. Kasım 2020 itibarıyla 18 PYŞ'nin kurucusu olduğu 47 adet gayrimenkul yatırım fonu, 21 PYŞ'nin kurucusu olduğu 59 adet girişim sermayesi yatırım fonu ihraç belgesi SPK tarafından onaylanmıştır. Bu artışın nedeni PYŞ'lerdeki uzmanlık ayrışması ve sektöre yeni giren PYŞ'lerin ağırlıklı olarak bu alanlarda faaliyet göstermesinden kaynaklanmaktadır.

Niceliksel olarak en dikkat çekici artış ise, özellikle yatırım fonlarının toplam sayısının yaklaşık %47'sine ulaşmış olan serbest fonlarda gerçekleşmiştir. Kasım 2020 itibarıyla 31 PYŞ tarafından kurulmuş toplam 303 adet serbest fon bulunmaktadır. Serbest fonların kuruluşunda bu yoğunlaşmanın nedeni bireysel portföy yönetimi hizmetlerinde ürün geliştirme, tamam-

layıcı ürün olarak özel bankacılık müşterilerine yönelik ürün geliştirme, uygulanan stratejilerdeki serbestlik nedeniyle risk-getiri kısıtlamalarından bağımsız fon oluşturma/yönetme tercihi olarak değerlendirmekteyim. PYŞ'lerin hizmet verdiği müşteri (kurumsal ve bireysel) sayısı 2017 yılından itibaren konsolide olarak TSPB tarafından yayınlanmaktadır. Bu verilere göre Aralık 2017'de 2578 olan bireysel portföy müşterisinin 19.3 milyar TL tutarındaki varlık büyüklüğü, Kasım 2020'de sırasıyla 2984 müşteri ve 38.6 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu analizi tamamlayıcı olarak YF ve BEF müşteri sayısındaki gelişim de değerlendirilmiştir. Aralık 2017'de YF ve BEF müşteri sayısı 3 milyon ve 7 milyondan Kasım 2020'de sabit kalarak yaklaşık aynı sayıda gerçekleştiği görülmektedir. Burada BEF müşteri sayısı 2003'de uygulamaya alınan bireysel emeklilik sistemindeki gönüllü müşteri sayısıdır. 2017 yılında uygulamaya alınan otomatik katılım sistemi (OKS) adı verilen yeni emeklilik sisteminde ise Aralık 2017'de 3.4 milyon olan katılımcı sayısı Kasım 2020'de 5.7 milyon kişiye ulaşmıştır. Görüldüğü gibi PYŞ'ler tarafından yönetilen YF, BEF, bireysel portföyler ile yaklaşık 15 milyon kişiye hizmet verilmektedir. YF ve BEF'de portföy tutarları nicelik olarak arttığı halde, sektöre yeni yatırımcının eklenmediği dikkat çekmektedir. Özellikle 2020 yılı boyunca sermaye piyasasında en dikkat çekici gelişmelerden biri hisse senedi yatırımcı sayısındaki artıştır. Aralık 2017'de 1 milyon olan hisse senedi yatırımcı sayısı, Kasım 2020'de 1.9 milyon kişiye ulaşmıştır. Bu sayı 2019 yıl sonunda 1.2 milyon adet olduğu dikkate alınırsa yatırımcı tabanının genişlemesinin nedenleri olarak faiz oranlarındaki düşüş, dijital imkanlar ve teknolojinin gelişmesi ile yatırımcıların piyasalara erişiminin kolaylaşması, finansal okuryazarlık

“ Serbest fonların kuruluşunda yoğunlaşmanın nedeni bireysel portföy yönetimi hizmetlerinde ürün geliştirme, tamamlayıcı ürün olarak özel bankacılık müşterilerine yönelik ürün geliştirme, uygulanan stratejilerdeki serbestlik nedeniyle risk-getiri kısıtlamalarından bağımsız fon oluşturma/yönetme tercihi olarak değerlendirmekteyim. ”

kampanyalarının etkisi, COVID-19 salgını nedeniyle evlerine kapanan kişilerin ve kazancı sınırlanan kişilerin pay piyasası ile tanışması, 2020'de gerçekleşen halka arzlarla oluşan yoğun talep ve iskontolu arzların kazanç potansiyeli olarak değerlendirilmekteyim. Bu yatırımcıların neden kurumsal yatırım araçları ile değil de pay piyasasında doğrudan işlem yapmak amaçlı piyasaya katılımını tercih ettikleri ayrı bir araştırma konusu olabilir. Kurumsal yatırımcı tabanının artırılması için mevduat, gayrimenkul, altın yatırımcılarının PYŞ ürünlerine yönelmesi, ortalama kazancın bireysel yatırımcı kazancının üzerine çıktığına ilişkin performansın sunulabilmesi önemlidir. Tablo-2'de yatırım fonu müşterisi olabilecek potansiyel yatırımcıların gruplaması ve gelişimi yatırım fonu müşterileri ile karşılaştırılması olarak sunulmuştur.

Tablo-2: Yatırım fonu müşteri sayısının karşılaştırmalı analizi

	Bireysel	YF	BES	OKS	Pay Piyasası	Mevduat
2017	2,578	3,004,035	6,922,615	3,417,003	1,090,903	86,991,367
2018	2,543	2,873,442	6,875,886	4,990,786	1,178,919	96,588,995
2019	2,427	2,996,871	6,871,132	5,354,242	1,203,438	107,459,625
2020-11	2,984	3,061,161	6,896,567	5,699,541	1,885,293	119,719,615

Kaynak: SPK, TSPB verilerinden yazar tarafından derlenmiştir.

Portföy Yönetimi Sektörünün Niteliksel Gelişim Analizi

PYŞ'lerin performansı nicelik ve nitelik açısından değerlendirilerek 2016 yılından itibaren her yıl TSPB tarafından sıralamaya tabi tutulmakta ve ödüllendirilmektedir. Başlangıçta nicelik açısından verilen bu ödüller günümüzde pazar payı artışı, getiri lideri gibi nitelik kriterlerine bağlı ödül kategorileri ile genişletilmiştir. Ayrıca özel ödül kategorisine en yaratıcı sermaye piyasası projesi ödülü eklenerek yaratıcı nitelikli projeler desteklenmeye başlanmıştır. PYŞ'ler elbette niteliklerini artırarak farklı ürünlerle pazar payını ve ürün çeşitliliğini artırmayı hedeflemektedirler.

Bağımsız PYŞ'lerin son yıllarda pazar paylarını artırabilmeleri Takasbank tarafından işletilen TEFAS platformunda tarafsız ve şeffaf bir şekilde YF performanslarının karşılaştırmalı olarak sunulması, getiri sıralamalarının yapılması, portföy dağılımı ve geçmiş performansına ilişkin verilerin yayınlanması ile ivme kazanmıştır. Bilindiği üzere serbest fonlar gibi özellikli fonlar hariç tüm yatırım fonları TEFAS platformu ile kurucudan bağımsız bir şekilde banka veya aracı kurumlar aracılığı ile satın alınabilmektedir. TEFAS'da platformda işlem hacmindeki ilk 5 fon yayınlanmakta ve bu fonların yatırımcıların en çok talep gösterdiği fonlar olarak öne çıktığı değerlendirilmektedir. Farklı varlık sınıflarından oluşan bu fonlara ilişkin talep, yatırımcı psikolojisi ve dönemsel varlık tercihlerine de ışık tutmaktadır. Bu fonların yatırım kuruluşları

tarafından oluşturulan özel portföylere alındığı, özel bankacılık müşterilerine sunulduğu, getiride başarılı bir performans gösterdiği için yatırımcılar tarafından talep gördüğü ve nitelik kriterleri açısından öne çıktığı için yatırımcılar tarafından alım yönlü talep ile ödüllendirildiğini düşünüyorum. Nitekim 10.01.2021 itibarıyla platformda en çok işlem gören fonlardan birisinin son bir yıllık kategori derecesinin 68 fon içinde 1. sıradaki fon olması bu görüşümü desteklemektedir. Yatırımcıların başarılı fonu ödüllendirdiğine, nitelikli fon yöneten PYŞ'lerin TEFAS'da pazar payını artırma potansiyeline işaret etmektedir.

Nitelikli fonların sektörde öne çıktığına bir diğer önemli kanıt da yıllar itibarıyla serbest fonlardaki gelişimdir. Serbest fonların özel olarak 1 kişi veya 1 gruba yönelik kurulduğu, döviz, hisse senedi, mutlak getiri hedefli, kıymetli maden, katılım hesabı gibi varlık sınıfı ağırlıklı oluşturulduğu görülmektedir. TEFAS verilerine göre 1 katılımcıdan oluşan ve 1 milyar TL'nin üzerinde fon toplam değeri bulunan serbest fonlarda bulunmaktadır. Örneğin bunlardan birinin fon toplam değeri itibarıyla halen 50 PYŞ'nin yönettiği fon büyüklüğüne göre sıralandığında 14. sırada gelecek kadar tutarda oluşturulduğu dikkat çekicidir. Serbest fonların büyüklüğü 35.7 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2020 yılında borsa yatırım fonları (BYF) alanında gerçekleşen büyümede dikkat çekicidir. Farklı varlık sınıflarından oluşturulan endeksi takip eden, pasif portföy stratejisine bağlı

“ Kurumsal yatırımcı tabanının artırılması için mevduat, gayrimenkul, altın yatırımcılarının PYŞ ürünlerine yönelmesi, ortalama kazancın bireysel yatırımcı kazancının üzerine çıktığına ilişkin performansın sunulabilmesi önemlidir. ”

olan, dönemsel olarak varlık ağırlıklarının güncellendiği, paket halinde BYF oluşturma (creation) veya dayanak varlıklara dönüşüm (redemption) imkanı bulunan bu yatırım enstrümanı ülkemizde ilk kez 2005 yılında ihraç edilmiştir. Bu ürünün geliştirilmesi sırasında ben de ekibin içinde yer aldığım BYF'lerdeki gelişimi yakından takip ettim ve ülkemizde bu ürünün yeterli ilgiyi görmediği konusunda daha önce eleştirilerde bulundum. Hisse senedi endeksi, döviz, faiz, kıymetli maden (altın/gümüş) üzerine BYF'ler ilk kez Finans PYŞ tarafından geliştirildi. O dönemde BIST-30 endeksi lisansı BYF için kullanılmadığından Dow Jones tarafından geliştirilen DJIST-20 endeksi kullanıldı. İlerleyen dönemde diğer banka, PYŞ ve aracı kurumlar da BYF'ler ihraç ettiler. KAP'da yayınlanan tasfiye olmuş fonlar incelendiğinde son 15 yılda Bizim Menkul 2, Bizim Portföy 1, Finansbank 1, Finans Portföy 3, İş Portföy 1, İş Yatırım 1, Kuveyt Türk 1, Akbank 1, Garanti Bankası 2, Yapı Kredi 1 adet olmak üzere toplam 14 BYF'nin kuruluşu ve geçen sürede tasfiyesi gerçekleşmiştir.¹

Günümüzde Finans PYŞ tarafından kurulan 4 adet BYF ile Ziraat PYŞ tarafından 2020 yılında kurulan 9 adet PYŞ BIST'de işlem görmektedir.² Henüz yeni kurulmuş olmasına rağmen özellikle BIST-30 hisse senedi endeksine ve altına dayalı oluşturduğu BYF'lerin katkısı ile Ziraat PYŞ'nin yönettiği BYF tutarı 2.7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yukarıdaki son 15 yıllık uğraşlara rağmen bir türlü talep oluşturulamayan BYF'lerin bu şekilde talep görmesini özel portföylere ve kurumsal portföylere bu ürünlerin eklenmesi, yatırımcı talebinin 2020'de hisse senedi ve altına yönelmesinin etkisi ve Ziraat PYŞ'nin ürünleri sahiplenerek desteklemesi olduğunu düşünüyorum. Her açıdan PYŞ'lerin uzmanlaşması ve nitelikli portföyler oluşturması açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendiriyorum.

2020 yılında bir diğer dikkat çeken talep artışı da halka arza olan bireysel yatırımcı ilgisi oldu. Gerçekleşen halka arzlar büyük ölçekli olmasa da aracı kurum ve PYŞ'lerin de müşterileri ve fonları için talepte buldukları, ancak bazı aracı kurum ve PYŞ'lerin talebinin karşılanamadığı da gözlemlendi. Sermaye piyasasında yatırımcı tabanının genişlemesi, reel sektöre kaynak aktarımı gibi pozitif katkıları yanında bu durumun yönetilen portföylerde haksız rekabete yol açtığını da düşünüyorum. Talebi karşılanamayan fonların rakip fonların performansının gerisinde kaldığı, halka arzdan alınan payların da kısa vadeli elde tutulup fona getiri sağlandığı gözlemlenmektedir. Nitekim Ker- van Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 26-27 Kasım 2020'de gerçekleşen halka arzında dünyanın en büyük fonu olan Norveç Varlık Fonu halka arz edilen payların %7.7'sini alırken bazı aracı kurum ve PYŞ'lere pay tahsis edilmemiştir. Bu işlem bir yandan halka arzın niteliği açısından pozitif

etki yaratırken, diğer yandan da yukarıdaki çekincemi desteklemektedir. Nitelikli portföy yönetimini teşvik etmek amaçlanarak Hazine tarafından uygulamaya alınan ve 2018 yılı Mart ayından itibaren bir emeklilik şirketinin portföyünün azami %40'ı bir portföy yönetim şirketi tarafından yönetilebilmesi kuralının amaçlanan sonucu getirip getirmediğine ilişkin henüz yayınlanmış bir rapor veya değerlendirme bulunmamaktadır. Ancak 2019 yılında PYŞ'lerin pazar paylarında gözlemlenen değişiklikleri analiz etmişim. Mevcut durum itibarıyla BEF'lerde %40'lık portföy dağılımına uygun bir dağılım olup olmadığına ilişkin bir araştırma yapmadım, ancak 2018'de uygulamaya alınan kuralın günümüzde etkin bir şekilde uygulanmadığı kanaatindeyim.

Kasım 2020 itibarıyla yönetilen portföy büyüklüğüne göre ilk 20 PYŞ'nin toplam pazar payı %98 olup 1 milyar TL ve üzeri büyüklükte portföyleri yönettiği görülmektedir. İlk 20'de yer alan PYŞ'lerin banka, aracı kurum veya bağımsız PYŞ özellikleri değerlendirildiğinde 5 bağımsız, 13 banka iştiraki, 2 aracı kurum iştiraki PYŞ bulunmaktadır. Bağımsız PYŞ ve aracı kurum PYŞ'lerindeki pazar payında gözlenen artış, başarının ödüllendirildiği, performansın sürdürülebilir hale gelmesi halinde pazar payının arttırılabileceği ve TEFAS dağıtım kanalı ile yatırımcıların ulaşabildiği bir örnek olması açısından diğer aracı kurumlar için de örnek

gösterilebilir. Önümüzdeki süreçte fon performansı ve değişik stratejilerin kullanımı ile aracı kurumların PYŞ sektörüne katılımcı olması beklenebilir. Halen Oyak, Tacirler, Ata, Gedik, Ünlü, Osmanlı, Metro, Strateji, Global, Meksa, Tera Yatırım tarafından kurulmuş aracı kurum PYŞ sayısı 11'dir. PYŞ'lerin nitelikli ürün geliştirme ve buna ilişkin inovatif ürünler sunabilmesi PYŞ'lerin gelir kaynağı ile doğrudan ilgilidir. Kurucu, dağıtıcı ve yönetici tarafından yatırım fonu yönetimi gelir dağılımı 2020 yılı ortalaması sırasıyla %36, %58 ve %6 olarak gerçekleşmiştir. PYŞ'lerin gerek kurucu gerekse de yönetici olarak aldığı pay yıllar itibarıyla artmıştır.

Sektördeki Trendlere Bakış

Portföy yöneticileri geleceğe dönük öngörülleri ile yatırım kararlarını verirler. Yatırım enstrümanlarındaki gelişim ve talep incelendiğinde yatırım yapılan ülke, sektör, şirket yukarıdan aşağıya analiz edilerek yatırım hikayesi olan ülke, sektör ve şirketlere yatırım gerçekleştirilir. Bu yönüyle PYŞ'lerin yatırım kararlarını ve buna bağlı ürün geliştirmelerini etkileyecek faktörler incelenmiş ve trendler araştırılmıştır.

Oliver Wyman danışmanlık firması tarafından 2021 yılı için hazırlanan portföy yönetim sektörünün geleceğine ilişkin tahminler aşağıdaki gibidir³:

1. Ürün geliştirmeden, yatırım danışmanlığına sürdürülebilir çevresel, sos-

“TEFAS'da platformda işlem hacmindeki ilk 5 fon yayınlanmakta ve bu fonların yatırımcıların en çok talep gösterdiği fonlar olarak öne çıktığı değerlendirilmektedir. Farklı varlık sınıflarından oluşan bu fonlara ilişkin talep, yatırımcı psikolojisi ve dönemsel varlık tercihlerine de ışık tutmaktadır.”

2 <https://www.kap.org.tr/tr/YatirimFonlari/BYF>

3 <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2020/dec/asset-management-trends-2021.html>

“ Son dönemde yatırım yönetimi alanında Morgan Stanley’in Eaton Vance’i 7 milyar dolara satın alması, Blackrock’ın Aperio’yu 1 milyar dolara satın alması, Schwab’ın fintech şirketi olan Motif’i satın alması PYŞ’lerin özellikle uzmanlık, ESG yatırımları ve teknolojiye yatırıma ağırlık verdiğini göstermekte ve bu trend 2021’de devam edecek. ”

yal ve yönetsimsel uygulamaların (ESG) oluşumu önem kazanacak.

2. COVID-19 sonrasında eskisi gibi olmayacak ofis ortamında çeşitliliğe giderek çalışanların görev ve yönetimi yeniden organize edilecek.

3. Çeşitlendirme ile yatırım proseslerinde ve ürünlerinde bugünkü bilim, ekonomi, teknoloji, mühendislik, matematik alanında uzmanlara ilave olarak girişimciler, operasyonu yürütenler ve sanatçıları katıldığı bir uzman yetenek portföyü oluşturulacak.

4. Alfa yaratmanın ötesinde yatırımcılar için örneğin karbon izi salınımını azalttığı oran kadar kazandıran fon gibi inovatif ürünler öne çıkacak.

5. Bu yıl pek çok marka pandemi sürecinde gösterdiği ESG performansı ile gerek etik alokasyon gerekse de mali performans ile ödüllendirildi. Bu durum devam edecek.

6. Teknolojinin daha fazla öne çıktığı, operasyonel maliyetlerin minimize edildiği bir gelecekte halen %50 olan orta ve arka ofis giderleri %20’ye düşecek. Otomasyon, makine öğrenmesi, dış kaynak kullanımı geniş operasyonel alanlara olan gereksinimi de düşürecek.

7. Ölçek ekonomisi geleneksel olarak geçerli olsa da küçük ve orta

ölçekli PYŞ’ler faaliyetlerin büyük bölümünü dış kaynakla sağlayıp, teknolojiyi yoğun kullanarak düşük maliyet, daha fazla operasyonel serbestlik ve serbest kaynakların yerinde kullanımı ile başarılı olacak.

8. Sigorta şirketleri son yıllarda dönüşüm geçirse de portföy yönetim modelleri henüz değişmediğinden toplam endüstri içindeki AUM’un %20 payına sahip olan bu şirketler ya kendileri ya da diğer PYŞ’lere yetki vererek bu süreci yönetecek.

9. Yapay zeka veya makine öğrenmesi ile bir işlem sinyali peşinde olan algoritmalar dışsal verileri takip ettiği halde, portföy yöneticileri farklı varlık sınıflarındaki yatırımlarında gizli olan verilerin farkına varacak ve bu yaklaşım onları verilerin harmonize edilip dağıtılmasını beklemek zorunda bırakmayacak.

10. Son dönemde yatırım yönetimi alanında Morgan Stanley’in Eaton Vance’i 7 milyar dolara satın alması, Blackrock’ın Aperio’yu 1 milyar dolara satın alması, Schwab’ın fintech şirketi olan Motif’i satın alması PYŞ’lerin özellikle uzmanlık, ESG yatırımları ve teknolojiye yatırıma ağırlık verdiğini göstermekte ve bu trend 2021’de devam edecek.

2019’da Bloomberg ile Simmons&Simmons tarafından 1,950 PYŞ’nin katılımı ile hazırlanan

anketin sonuçlarına göre 2025 yılına kadar PYŞ’leri etkileyeceği düşünülen trendler ise aşağıdaki gibidir⁴:

1. 2019-2025 yılları arasında

PYŞ’lerin beklediği AUM büyüme oranı %21’dir.

2. Mevcut PYŞ ücret marjının 2025’de %11 daha azalacağı beklenmektedir. PYŞ’ler maliyet kontrolüne odaklanacak fakat maliyet/gelir oranının %3 artacağı öngörülmektedir.

3. Kısa vadede (2020) AUM’daki büyümenin pozitif faktörleri yeni ürünler, teknoloji ve yeni coğrafi piyasalar olurken, negatif faktörler olarak özellikle “millennial” (Y kuşağı) olarak sınıflanan grubun tasarruf alışkanlıklarının değişmesi, Brexit, ticaret savaşları ve sektöre yeni girenlerin rekabeti olarak belirlenmiştir.

4. Yatırım stili yönünde beklenti daha aktif yönetilen portföylere kayış olacağı yönündedir. Yeni teknoloji, büyük veriler, kantitatif analistler, PYŞ’lerin maliyet etkin yeni ürünler ile yatırımcılara yüksek getiriler sunmaya odaklandığını göstermektedir.

5. PYŞ’lerdeki yapısal değişime ilişkin beklenti ise %60 oranında satın alma birleşme, %40 iç yeniden yapılandırma yoluyla yapılacağını işaret etmektedir.

6. Aktif borsa yatırım fonlarına yönelim ile sektörde kantitatif analistlerin belirlediği temalara uygun fonlar ile yüksek PYŞ ücret marjı, düşük maliyet ile kazancın artırılmasına dönük bir stratejik yaklaşım beklenmektedir.

7. Yatırımcıların daha yüksek getiri ve performans beklentisini karşılamak üzere yönetim stratejilerinde tek yönlü stratejilerden kantitatif, çift yönlü, alternatif, büyük veri, akıllı beta stratejilerine geçiş beklenmektedir.

8. Tahvil bono portföylerinden çıkış, hisse senedi portföylerine giriş beklenmektedir.

9. Y kuşağının tercihleri ile ESG yatırımlarına yönelim artacaktır.

10. Teknolojiye yatırım kaçınılmaz olacak ve bu yatırımın getirisi maliyet düşüşü, performans ve gelir artışı olarak geri kazanılacak. Yukarıdaki trendlere ilave olarak Türkiye’de robot danışmanlığın bazı PYS’ler tarafından uygulamaya alındığını gözlemlemekteyiz. Dijital olarak geliştirilen bu hizmetlerin emeklilik şirketleri ile ortak geliştirildiği görülmektedir. Örneğin Avivasa ile Ak PYS ortaklığında FonPRO isminde ilk robot danışmanlık hizmeti 2019 yılında hayata geçirilmiştir. Benzer şekilde Anadolu Hayat Emeklilik ile İş PYS tarafından hayata geçirilen Fonmatik Robo hizmeti ile katılımcılara risk profiline uygun olarak portföy dağılımı önerisi verilmektedir. Bu robot danışmanlık trendinin devam edeceği ve daha üst modeller ile geliştirileceğini öngörüyorum. Fonmatik Robonun devreye alınmasından sonraki gelişimi de trendi destekler nitelikte sonuçlar üretmiştir. Ekim 2020 itibarıyla 43 bini aşkın müşteri bu hizmeti almayı kabul etmiş ve Fonmatik Robo’ya emanet edilen fon tutarı 1.6 milyar TL’yi aşmıştır.⁵

Sonuç

PYS’lerin niceliksel ve niteliksel analizi sonucunda sektörün belirli alanlarda uzmanlaşmış, nitelikli fon kurmaya ve yönetmeye odaklanmış bir süreç içinde olduğu görülmektedir. Bu gelişim zaman almakla birlikte, doğru zamanda doğru ürünün ihracı, yatırımcı talebinin acilen karşılanabilmesi, teknolojik altyapının yeterliliği, nitelikli insan kaynağı ve güçlü mali yapı öne çıkmaktadır.

2020 yılı sadece ülkemizde değil gelişmiş ülkelerde de halka arzların yoğunlaştığı bir yıl olmuştur. ABD’de 208 halka arz işleminde 78.2 milyar USD kaynak sağlanmıştır. Renaissance Capital’in ABD’de halka arz edilen şirketlere yatırım yapan bir BYF’si (kodu IPO’dur) bulunmaktadır. S&P 500 endeksi’nin 2020 yıllık getirisi %18.4 olduğu halde IPO’nun getirisi %107.3 olarak gerçekleşmiştir. Yatırımcılar doğrudan halka arza katılabildiği gibi bu fon ile de getiriye ortak olabilmektedir. Önümüzdeki dönemde IPO benzeri bir fon veya BYF ülkemizde kurulabileceği gibi, sadece alım yönlü değil mevzuat izin verdiği ölçüde satış yönlü BYF’ler de ihraç edilebilir. Bunun örnekleri yurtdışı borsalarda bulunmaktadır. Robot danışmanlık kitlesel yatırımcılara genel bir algoritma ile hizmet sunarken, önümüzdeki dönemde PYS’lerin bireysel finansal planlama ve bu kapsamda yatırım hedeflerine ulaşabilmesi için müşterilerine profesyonel danışmanlık hizmeti sunması beklenmektedir. Bu kapsamda lisanslı finansal planlama danışmanlığı (CFP) veya bağımsız finansal danışmanlık (IFA) alternatifleri bulunmaktadır. Gelecek dönemde uygun çözümlerin sunulması için PYS’lerin insan kaynağı ve gerekli teknolojik altyapıya ve bilgi birikimine sahip olduğunu düşünüyorum. Bu konuya ilişkin yeni düzenlemeler ve uygulamalar bekliyorum. Sektördeki gelişmeler incelendiğinde, ilk adımı atarak risk alanın pazar payında belirleyici üstünlüğü olduğu görülmektedir. Fonların derecelendirilmesinin de bu büyüklüğe erişmiş bir sektör açısından giderek önem kazanacağını bekliyorum. Aracı kurumların PYS sektörüne yönelmesini, bu kapsamda yurtdışından şirket-

“ Robot danışmanlık kitlesel yatırımcılara genel bir algoritma ile hizmet sunarken, önümüzdeki dönemde PYS’lerin bireysel finansal planlama ve bu kapsamda yatırım hedeflerine ulaşabilmesi için müşterilerine profesyonel danışmanlık hizmeti sunması beklenmektedir. Bu kapsamda lisanslı finansal planlama danışmanlığı (CFP) veya bağımsız finansal danışmanlık (IFA) alternatifleri bulunmaktadır. ”

lerin de birleşme, satın alma veya doğrudan giriş ile rekabetçi ürünler ile katılmasını öngörüyorum. Trendler ESG öncelikli yatırımların önemine dikkat çekmekte ve ülkemizde girişim sermayesi yatırımlarında da bu tür yatırımlara öncelik verildiği görülmektedir. Blockchain mimarisine dayalı hizmetler ve ürünlerin gelecekte talep göreceği de Bitcoin’de yaşanan gelişmeler ile bağlantılı olarak beklenmektedir. Gıda, eğitim, sağlık, bilişim, tarım, lojistik, savunma sanayi yatırımlarındaki potansiyelin spesifik olarak bu alanlara yönelik girişim sermayesi yatırım fonları kuruluşu trendinin devamını öngörüyorum.

5 <https://sigortacigazetesi.com.tr/anadolu-hayat-emeklilik-genel-muduru-yilmaz-erturk-fonmatik-roboya-emanet-edilen-fon-tutari-16-milyar-tlji-asti/>

ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fon

Yenilenen yüzümüz ile 2020 yılı, Aktif Portföy için büyüme ve ürün yelpazesini genişletme yılı oldu ve bu yıl içinde şirketimiz, bilgi birikimi ve sektördeki uzmanlığı ile farklı risk/getiri beklentileri için ayrı stratejilerle geliştirdiği birçok yatırım fonunun kuruluşunu gerçekleştirdi. Yatırım fonları ailemize yeni katılan fonlardan özellikle bir tanesi, bizim için olduğu kadar dünyamız için de oldukça önemli bir fon. 15 Eylül'de büyük bir heyecan duyarak kuruluşunu gerçekleştirdiğimiz ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fon unvanlı bu fonumuz; Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim (ESG-Environmental, Social, Governance) ve Sürdürülebilirlik ilkelerini, tüm yatırım kararlarına dahil edecek şekilde kuruldu.

İklim değişikliği, küresel ısınma, çevre kirliliği, salgınlar, su baskınları, yangınlar, yolsuzluklar ve sosyal eşitsizlik gibi konulara ilişkin endişelerin her zamankinden daha önemli olduğu günümüz dünyasında, sosyal açıdan Sürdürülebilir Yatırım, artan sayıda kişi ve kurum için hayati bir düşünce haline geldi. Gelişmiş ülkelerde giderek yükselen bir trend olan Sürdürülebilir Yatırımların dünya genelinde 45 trilyon Dolara ulaştığı tahmin edilmekte. Buradan hareketle inanıyoruz ki; Sürdürülebilir Yatırım çok yakında



Bahadır Tonguç
Genel Müdür
Aktif Portföy Yönetimi A.Ş.

artık sadece "yatırım" olarak anılmaya başlanacak.

Biz de bu küresel trendi yerinde ve zamanında değerlendirerek hem dünyamız hem de müşterilerimizin yatırımları için yerinde bir tercih yaratmak üzere, Türkiye'nin ilk sürdürülebilirlik temalı serbest fonu olan ESG Sürdürülebilirlik Serbest Fon'unuzun kuruluşunu gerçekleştirdik.

Fonun yatırımcıları da teması doğrultusunda, gelecek nesillere daha yeşil, daha yaşanabilir bir dünya bırakmak isteyen, aynı zamanda getiriden de ödün vermek istemeyen kişilerden oluşuyor. Hem getiriye hem de sosyal faydayı birlikte maksimize etme stratejisi ile yola çıkan

fonumuz, Türk Lirası bazında enflasyon ve mevduat getirisinin üzerinde bir performansı, düşük oynaklıkla yatırımcısına sunmayı hedeflemekte. Kurulduğu günden bu yana eşik değeri olan BIST KYD 1 Aylık Mevduat Endeksi'nden pozitif yönde ayrılan ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fon, çoklu varlık fon yönetimi stratejisine sahip. Bu strateji doğrultusunda fonumuz portföyüne, yenilenebilir enerji üretimi alanı gibi çevreye duyarlı, sosyal dengeleri gözeterek kurumsal yönetim kriterleri konusunda hassas şirketlere ve girişim sermayesi yatırım fonları ile elektrik dağıtım ve pazarlama şirketleri gibi şirketlerin ihraç ettiği yerli/yabancı sermaye piyasası ve para piyasası araçlarını dahil ediyor.

ESG-Sürdürülebilirlik Serbest Fonu bir kolektif yatırım aracı olduğu için, yatırımcılara küçük birikimlerle bile dünyada pozitif bir iz bırakabilme olanağı sunuyor. ESG Kodu ile Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu - TEFAS'ta işlem gördüğü için yatırımcılarına alım/satım işlemlerini, yatırım hesaplarının bulunduğu herhangi bir banka ve aracı kurumun şubelerinden veya internet-mobil uygulamalarını kullanarak, kolayca yapabileceği kolaylığı sağlıyor. Raporlama yükümlülüğüne sahip olan fonumuz, katılımcılarına dünya için yarattığı faydayı ölçebilme ve sonuçlarını görebilme imkanı tanıyor.

İş Portföy Gümüş Serbest Fon

İş Portföy Gümüş Serbest Fon, Türkiye'nin gümüşe yatırım yapan ilk serbest yatırım fonu olarak Kasım 2020'de yatırımcılarla buluştu. Gümüş Serbest Fon yatırımcılara gümüşe yatırım yapmanın kolay bir yolunu sunarken, nitelikli yatırımcı tanımına uyan tüm yatırımcılar bu fonla Tefas üzerinden kolayca gümüş yatırımını yapabilmektedirler. Fon portföyünün minimum %80'i devamlı fiziki gümüş; gümüşe dayalı yerli ve yabancı borsa yatırım fonları ve diğer gümüşe dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırılmakta ve bu yolla gümüş getirisinin yatırımcıya yansıtılması hedeflenmektedir.

İş Portföy Gümüş Serbest Fon'un kuruluşundaki en büyük motivasyonlardan biri İş Portföy'ün gümüş ve gümüşün geleceğine olan güveni olmuştur. Bilindiği gibi para icat edildiğinden beri gümüş, bir değer ölçme ve değer biriktirme aracı olarak kullanılmıştır. Her ne kadar altın, tasarruf biriktirmede ilk sırada gelse de 20. yüzyılın ilk yarısına kadar dünyada kullanılmış madeni paraların birçoğu gümüş temelli olarak üretilmiş veya basılmıştır. Bu durum, gümüşteki arz - talebin ekonomilerin sıcaklığına; ekonomilerin canlılığı ya da durgunluğunun ise gümüşün değerine etki etmesine sebep olmuştur.

20. yüzyılın 2. yarısı ile beraber, paranın miktarının ve dayanağının değerli metallerden kopartılması sonucu gümüş, değer biçme özelliğini büyük ölçüde kaybetmiştir. Ancak gümüş hâlâ altından sonra en önemli tasarruf saklama aracı olarak karşımıza çıkmaktadır. Gümüşü altından ayıran en önemli özellik ise endüstriyel metal olarak kullanımının da oldukça yaygın olmasıdır. Silver Institute verilerine göre 2019'da gümüş talebinin %54,9'unu endüstriyel kullanım, %20,30'unu mücevher üretimi, %18,8'ini yatırım için fiziksel talep ve %6'sını süs eşyası/ev araç gereçleri oluşturmaktadır. 2019 yılında toplam gümüş talebi 991,8 milyon ons olarak gerçekleşmiştir. Fiziksel gümüş kullanımının en yoğun olduğu alanlar, elektronik cihazların temelini oluşturan chip'lerdir. Gümüş iyi bir iletken olma özelliği ile bilgisayar, dizüstü bilgisayar ve cep telefonları donanımlarının ana elementlerinden biridir. 2010'lu yıllardan itibaren gümüşe olan talep güneş panelleri kaynaklı da artmaktadır. 2012 yılında gümüşe olan talebin %5,5'lik kısmı güneş paneli üretiminden gelirken, 2019



Kadir Furtun
Kıdemli Portföy Yöneticisi, Çoklu Varlık
Portföy Yönetimi Bölümü
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

yılında bu oran %10 seviyelerine ulaşmıştır. Gümüşün orta ve uzun vadeli gelecekte daha da yükseleceği beklentilerine temel oluşturan en büyük etmen, güneş paneli üretiminin artacağı öngörüleridir. Gelişmiş ülkelerde küresel salgın öncesi de var olan düşük büyüme problemini gidermenin bir yolu olarak öne çıkartılan altyapı yatırımlarının, daha çok temiz enerji gibi alanlara odaklanması kaçınılmaz gözükmektedir. Avrupa'da çıkan küresel salgın destek paketi içerisinde bulunan temiz enerji ön şartları ve ABD'de 2021'de iktidarı devralacak olan Biden yönetiminin temiz enerji yaklaşımı nedeniyle güneş panelleri üretiminin artması beklenmektedir.

Endüstride kullanılan gümüşün, birim üründe kullanım büyüklüklerini özetlemek gerekirse; ortalama bir güneş panelinde 20 gram, bir cep telefonunda 0,2 – 0,3 gram, bir bilgisayarda yaklaşık 1 gram gümüş kullanılmaktadır (1). Bir güneş panelinde bir hücrenin yaklaşık kapasitesi 5 Watt iken; hücre başına kullanılan gümüş miktarı 0,13 gramdır (2). Bu da Türkiye'de de sıkça gördüğümüz 1 Megawatt'lık(MW) güneş santrallerinin her birinde yaklaşık 26 kg gümüş kullanılması anlamına gelmektedir. Ağustos 2020 itibari ile sadece Türkiye'nin güneş enerjisindeki kurulu gücü 6.294,7 MW'a ulaşmıştır (3). Dünyada toplam kurulu güçte ise Çin ön plana çıkmaktadır. Çin'in kurulu gücü 204,700 MW, Avrupa Birliği 131.700

MW, ABD 75,900 MW ve Japonya 63.000 MW düzeyindedir. Tüm bu veriler, henüz gelişiminin başında olan güneş enerji santrallerinin kurulmasında milyonlarca kilogram gümüşün kullanıldığını ve gümüşe olan endüstriyel talebin potansiyelini göstermektedir. Gümüşün 2019 yılı toplam üretimi ise 1023,1 milyon ons olarak gerçekleşmiştir. Bunun %81,8'i madenlerden, %16,6'sı ise geri dönüşümden elde edilmiştir. Gümüşün en büyük üç üretici ülkesi ise %18,6 pay ile Meksika, %13,2 pay ile Peru ve %10,80 ile Çin olmuştur. Gümüş Serbest Yatırım fonu ile birlikte Türk yatırımcısı için gümüşe yatırım yapmanın yeni bir yolu daha oluşmuş oldu. Daha önce gümüşe yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı için en pratik yollardan biri, gümüş ticareti yapan küçük ve orta boy işletmelerden fiziki gümüş almaktır. Finansal piyasalarda gümüş yatırımı yapmak için ise imkanlar daha sınırlıydı. Tefas üzerinden alınan Gümüş Serbest Yatırım Fonu'nda fonun içerisindeki kıymetlerin değerleri toplamı ile fonun alım satım fiyatı arasında bir fark oluşmamaktadır. Gram altın ve dolar/TL'de olduğu gibi Viop üzerinden vadeli gümüş işlemi yapmak ise henüz mümkün değildir. İhracını gerçekleştirdiğimiz Gümüş Serbest Fon'un bir serbest fon olması dolayısı ile sadece fiziki gümüş değil, gümüş dayanıklı future'lar, yabancı ETF'lere de yatırım yapılarak fonun, esnek bir şekilde gümüş getirisini yansıtması sağlanmaktadır. Gümüş Serbest Yatırım Fonu'nun bir diğer cazip özelliği de alım satım işlemlerinin aynı birim fon fiyatı üzerinden gerçekleşmesi ve bir spread ödenmemesidir.

Özetlemek gerekirse; gümüşün tarih boyunca süregelen cazibesini endüstriyel alanda kullanımının giderek artması sayesinde koruması beklenmektedir. Yurt içi finansal piyasalarda gümüşe yatırım yapma imkanlarının sınırlı olmasına karşın, İş Portföy Gümüş Serbest Fon Türk yatırımcısı için iyi bir yatırım alternatifidir.

Referanslar:

- 1- <https://www.jmbullion.com/investing-guide/types-physical-metals/silver-solar-demand/>
- 2- <https://www.pv-magazine.com/2018/07/06/amount-of-silver-needed-in-solar-cells-to-be-more-than-halved-by-2028-silver-institute-says/>
- 3- <https://www.solar.ist/gunes-enerjisindeki-kurulu-guc-63-mw-artis-ile-6-294-mwye-ulasi/>

Gelişmekte olan Ülkelerdeki Emeklilik Sistemleri için Öneriler

Bu yazı, özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki emeklilik sistemleri için oldukça önemli olduğunu düşündüğüm ve akademi ile yatırım dünyası tarafından görece daha az vurgulanan çalışmaları ve uygulamaları üç başlık halinde özetlemektedir. Konu başlıklarından ilki, yaş bazlı fonların modellenmesinde beşeri sermayenin rolüne odaklanmaktadır. İkinci ve üçüncü başlıklarda ise, emeklilik tasarruflarının artırılması için önemli bir potansiyele sahip olan davranışsal ve dijital uygulamalar ele alınmıştır.

1. Beşeri Sermaye ve Yaş Bazlı Fonlar:

Yaş bazlı fonların ortaya çıkışı, beşeri sermaye ve yatırımın yaşam döngüsü teorisine dayanmaktadır (Merton vd., 1992). Bu teoriye göre, finansal sermayenin yanında, çalışanların gelecekteki emek gelirlerinin (maaşlarının) bugünkü değerini tanımlayan beşeri sermaye de uzun vadeli portföy optimizasyonuna dahil edilmelidir.

Genç yaştaki bireyler, beşeri sermaye açısından zengin olmakla beraber herhangi bir finansal kayıpla karşılaşmalarında bu zararı elimine edebilecek uzun bir yatırım periyoduna da sahiptirler. Bu sebeple, genç yatırımcılar portföylerinde hisse senedi gibi riskli varlık gruplarına yer vermeliyken, artan yaşla beraber bono gibi daha risksiz olan finansal varlık gruplarını tercih etmelidirler.

Bu argümanlardan yola çıkarak geliştirilen yaş bazlı fonlar incelendiğinde ise, beşeri sermayenin modellenmesinden daha çok yaş faktörünü portföy optimizasyonuna entegre eden farklı yaklaşımlar benimsendiği görülmektedir. Örneğin, bu konuda en basit yaklaşım olarak bilinen Malkiel kuralına göre, yaş bazlı fonlarda bireylerin hisse senedine yatırım yapması gereken oran $\%(100-\text{yaş})$ kadardır. Amerika'daki

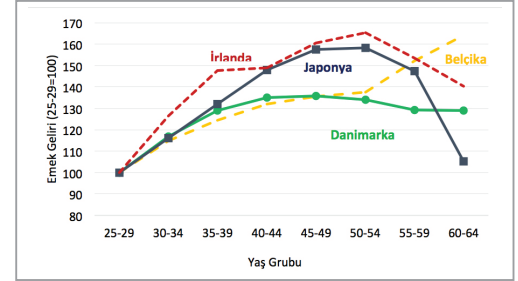
büyük yatırım şirketlerinin yaş bazlı fonlarında ise, genellikle genç katılımcılara ilk 15-20 yıl arası %90 civarında bir hisse senedi oranı sunulmaktadır. Diğer yandan Şili, Meksika ve Peru gibi ülkelerin emeklilik planlarında yer alan yaş bazlı fonlar, seçili yaş gruplarına göre değişen hisse senedi dağılımlarına sahiptir. Buradan yola çıkarak, Boğaziçi Üniversitesi'nde beşeri sermayenin yaş bazlı fonlardaki önemini incelediğimiz proje kapsamında iki önemli detay ön plana çıkmaktadır:

► Emek geliri profilinin ülke bazında modellenmesi:

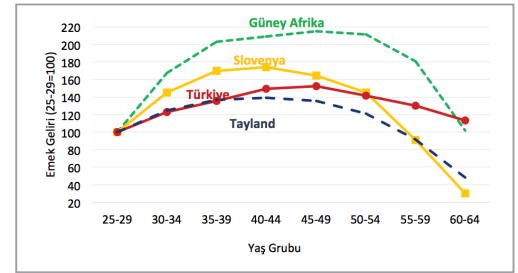
İlk faktörün yaş bazlı fonların modellenmesindeki rolünü vurgulamak için, yandaki şekilde seçili ülkelerdeki emek geliri profilleri yaş grupları bazında gösterilmektedir. Şekilden de görüldüğü üzere, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin kendi aralarındaki emek gelirleri arasında dahi önemli farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin; Panel A'ya bakıldığında, Danimarka'da 45-49 yaş grubu için zirve noktası olarak görülen emek geliri, İrlanda ve Japonya'da 50-54 yaş grubunda en yüksek seviyeye ulaşmakta, Belçika'da ise 60-64 yaş grubuna kadar artmaya devam etmektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için de geçerli olmakla beraber, Panel B'deki emek geliri profillerinde ilk ve son yaş gruplarında da önemli farklılıklar göze çarpmaktadır. Güney Afrika Türkiye'deki ortalama emek geliri, 60-64 yaş grubu ve 25-29 yaş grubu için benzer seviyedeyken, Slovenya ve Tayland'da, 60-64 yaş grubundaki emek gelirinin seviyesi, 25-29 yaş grubuna göre neredeyse 5'te 1 oranına kadar azalmaktadır. Çalışanların emek geliri profillerinde gözlenen bu ve benzeri detaylar, beşeri sermayenin yaş bazlı fonların modellenmesinde, her bir ülke ve yaş grubu için farklı derecede öneme sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Şekil. Seçili Ülkelerdeki Emek Geliri Profilleri

Panel A. Gelişmiş Ülkeler



Panel B. Gelişmekte olan Ülkeler



Kaynak: OECD (2013), *Ageing and Employment Policies*; *National Transfer Accounts Database*.

Not: Emek geliri verileri, 25-29 yaş grubu için 100'e endekslenerek sunulmuştur.

► Beşeri sermaye riskinin modellenmesi:

Beşeri sermayenin risksiz olduğu varsayımının aksine, yapılan araştırmalar bireylerin emek gelirlerinin çalışma hayatları boyunca çeşitli geçici ve kalıcı şoklara maruz kaldığını göstermektedir (Cocco vd., 2005; Viceira, 2010). Geçici şoklar (ör. doğum izni ve süreli işsizlik) çalışanların maaş beklentilerinde kısa süreli dalgalanmalara yol açarken, kalıcı şoklar (ör. uzun süreli hastalık ve terfi) emek gelirinin subjektif beklentisini tamamen değiştirebilmektedir. İşte bu rassal şokların derecesine ve hisse senetleri ile olan korelasyonuna bağlı olarak, yaş bazlı fonlar oldukça farklı portföy dağılımlarına sahip olabilir. Dolayısıyla, yukarıda belirtilen ortalama emek geliri profiline ek olarak, beşeri sermaye riskinin de yaş bazlı fonların



Seda Peksevim
Araştırmacı, Doktora Adayı
Boğaziçi Üniversitesi

modellenmesine dahil edilmesi oldukça önemlidir (Bagliano vd., 2019). Yaş bazlı fonların geliştirilmesinde, çalışanların beşeri sermayesini ülke bazında başarılı bir şekilde modelleyebilecek olan işçi ekonomistleri kritik bir rol oynamaktadır. Finansçılar ve ekonomistlerin bu konudaki öngörülerini birleştirecekleri çalışmalar, Türkiye gibi ülkelerdeki otomatik katılım sistemlerinde yatırımcıların refah seviyesini maksimize edebilecek yaş bazlı fonların sunulmasını sağlayacaktır.

2. Dijital Nudge (Dürtü) Uygulamaları:

Davranışsal ekonomi prensipleri ile teknolojiyi entegre eden dijital dürtü uygulamaları tasarruf davranışını teşvik etmek amacıyla da kullanılmaktadır. Bu doğrultuda son dönemde geliştirilen dijital dürtü araçlarına bakıldığında, yuvarlama uygulamaları, oyunlaştırma uygulamaları ve tüketim yoluyla tasarruf platformları ön plana çıkmaktadır. Yukarıda belirtilen dijital dürtü uygulamalarından tüketim yoluyla tasarruf platformları, özellikle düşük gelirli, serbest meslek sahibi ve kadın nüfusuna yönelik tasarrufların artırılmasını hedeflemektedir. Ayrıntılarda farklılıklar göstermekle beraber, genel olarak bu platformlarda bireylerin seçili perakendeciler veya mağazalardan satın aldıkları ürünler karşılığında (ör. yiyecek, kıyafet, ve sinema bileti)

yaptıkları ödemelerin belirli bir yüzdesi tasarruf hesaplarına aktarılmaktadır. Diğer bir deyişle, bu uygulamalar bireylerin harcama davranışını otomatik olarak tasarruf alışkanlığına dönüştürmektedir. Bu kategorideki örnek uygulamalara bakıldığında, Meksika'daki 'Miles for Retirement' adı verilen platform, bireyleri kredi kartları üzerinden sisteme kaydederek, harcamalarının belirli bir kısmını tasarruf etmelerini sağlamaktadır. Benzer şekilde, İspanyol start-up şirketi 'Pensumo', tüketim yoluyla tasarruf ettirmenin yanı sıra, geliştirdiği mobil uygulamaları ile bireylerin sosyal sorumluluk faaliyetlerinde de yer alarak (ör. geri dönüşüm uygulamaları) birikimlerini artırmalarına olanak sağlamaktadır. Son olarak, kadınların emeklilik birikimlerinin erkeklere oranla yaklaşık %50 daha az olduğunu tespit eden Avustralya, kadınlara yönelik tasarrufları artırmayı amaçlayan 'SuperSuper' adlı platformu kurmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde tüketim harcamalarının GSYİH'daki payının yaklaşık %60 olduğu göz önüne alınırsa, tüketim yoluyla tasarruf platformlarının özellikle Türkiye ve benzeri ekonomilerde emeklilik tasarruflarını artırmak için önemli bir potansiyele sahip olduğu söylenebilir.

3. Fintech Uygulamaları:

Genellikle değinilen avantajlarının yanında (ör. robo-danışmanlık ve risk yönetimi), Fintech uygulamaları özellikle dijital mikro emeklilik araçlarının gelişmesinde de önemli bir rol oynayabilir. Mikrofinans sektörünün uzun vadeli finansal ürünlerinden biri sayılan mikro emeklilik, katılımcıların tasarruf hesaplarına düşük tutarlarda ve kısa zaman aralıklarıyla (ör. günlük veya haftalık) katkıda bulunmalarını sağlamaktadır. Bu sebeple, bu ürünler de tüketim yoluyla tasarruf uygulamaları gibi, özellikle düşük gelirli ve kayıt dışı sektörde çalışanların emeklilik birikimlerini artırma konusunda önemli bir potansiyele sahiptir. Bazı Afrika (ör. Güney Afrika, Kenya ve Uganda) ve Asya ülkelerinde (ör. Hindistan ve Bangladeş) çeşitli mikro emeklilik uygulamaları bulunsa da, bu araçlar hala sınırlı ölçekte olmakta ve daha fazla

“Gelişmekte olan ülkelerde tüketim harcamalarının GSYİH'daki payının yaklaşık %60 olduğu göz önüne alınırsa, tüketim yoluyla tasarruf platformlarının özellikle Türkiye ve benzeri ekonomilerde emeklilik tasarruflarını artırmak için önemli bir potansiyele sahip olduğu söylenebilir.”

teknolojik gelişmeye ihtiyaç duymaktadır. Bu bakımdan Fintech araçları, mikro emeklilik katılımcılarına düşük maliyetli dijital başvuru ve ödeme hizmetleri sağlayabilir. Dünyada dijital mikro emekliliğin öncülerinden sayılan 'pinBox Solutions' adlı sosyal girişim şirketi, 2021 yılı itibarıyla hizmetlerini Asya, Afrika ve Latin Amerika'da toplam 100 milyon bireye ulaştırmayı hedeflemektedir (Pinbox Solutions, 2020).

*** Bu yazıda belirtilen konu başlıkları, yazarın TSPB ile birlikte gerçekleştirdiği 'Gelişmekte olan Ülkelerdeki Emeklilik Sistemleri'nin Optimal Dizaynı' adlı webinarda da tartışılmıştır.*

KAYNAKÇA:

- Bagliano, F. C., Fugazza, C., & Nicodano, G. (2019). Life-cycle portfolios, unemployment and human capital loss. *Journal of Macroeconomics*, 60, 325-340.
- Bodie, Z., Merton, R. C., & Samuelson, W. F. (1992). Labor supply flexibility and portfolio choice in a life cycle model. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 16(3-4), 427-449.
- Cocco, J. F., Gomes, F. J., & Maenhout, P. J. (2005). Consumption and portfolio choice over the life cycle. *The Review of Financial Studies*, 18(2), 491-533.
- OECD. (2013). *Ageing and employment policies: Norway 2013: Working better with age*. Paris: OECD Publishing.
- Pinbox Solutions. (2020). *Digital pension inclusion in Africa, Asia, and Latin America*.
- Viceira, L. M. (2010). *Application of advances in financial theory and evidence to pension fund design in developing economies. Evaluating the financial performance of pension funds*, 203.

Yatırım Fonu Tavsiyesi Oluşturmada Yeni Teknolojiler

Yatırımcıların farklı beklenti ve isteklerine uygun fon sepetlerini hazırlamak ve sunmak, finansal hizmetler sektörü için de yatırım fonları piyasasında büyümenin en önemli adımlarından biridir.

Ülkemizde finansal okuryazarlık seviyesinin istenen seviyede olmadığı yadsınamaz bir gerçektir. Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği (FODER)'nin en son 2019 yılında yaptığı araştırmada, genel kamuoyunun temel finansal okuryazarlık düzeyinin değişmediği görülmektedir. Sermaye piyasaları profesyonelleri tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği kurallar çerçevesinde yönetilen yatırım fonları, finansal okuryazarlık seviyesi yeterli düzeyde olmayan yatırımcılar için önemli ve güvenli bir yatırım aracıdır. Yatırım fonları sermaye piyasalarının gelişiminde, piyasaların büyümesi ve derinleşmesi için de önemli bir yer tutmaktadır.

Finans kurumları açısından bakıldığında ise yatırım fonları sayesinde çok daha fazla yatırımcıya ulaşabilmenin yolu açılmakta ve bu sayede kurumlar gelirlerini artırmaktadır. Daha geniş yatırımcı gruplarına ulaşabilmek için her risk grubuna ve yatırım tercihinin uygun şekilde yatırım fonları kurulmaktadır.

Sektörün Gerçek Potansiyeli

Türkiye'de yatırım fonu büyüklüğü 2020 Ekim ayı itibariyle 155 milyar TL seviyesindedir. Bu büyüklük yaklaşık üç milyon kişiye dağılmış durumdadır.

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)	2020/01	2020/10
Yatırım Fonları	139.814	155.192
Emeklilik Yatırım Fonları	133.694	164.181
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	734	1.512
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	31.819	44.087
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	3.507	5.100
Toplam	309.569	370.072

Yatırımcı ve Mudi Sayısı	2020/01	2020/10
Pay Senedi	1.240.897	1.883.627
Yatırım Fonu	3.017.990	3.082.619
Özel Sektör Borçlanma Aracı	64.693	56.503
Varant + Sertifika	7.196	18.116
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet + Varlık Teminatlı Menkul Kıymet	6.145	5.159
Ay İçinde İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı - Pay Senedi*/**	539.194	1.260.708
Ay İçinde İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı - VIOP*/**	25.309	33.547
Ay İçinde İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı - Kaldıraçlı İşlemler*/**	7.338	9.505
Emeklilik Yatırım Fonları - Gönüllü	6.883.834	6.888.032
Emeklilik Yatırım Fonu - Otomatik Katılım	5.357.699	5.678.591
Mudi Sayısı*	108.418.936	119.719.615

*Birden fazla bankada/aracı kurumda hesabı bulunan kişilerden oturu mükerrer sayım içermektedir.

**İşlem yapan yatırımcı sayıları üye bildirim esaslıdır.

Kaynak: BDDK, Borsa İstanbul, EGM, MKK, TCMB, TSPB



Kaynak: FODER

Diğer yandan EFAMA (European Fund and Asset Management Association)'nın raporlarına göre, Avrupa ülkelerindeki yatırım fonları toplamı 10 Trilyon Dolar seviyesindedir. Ülkemizdeki fonların büyüklüğü Avrupa'nın yaklaşık Binde 2'sine karşılık gelmektedir. Türkiye'nin GSMH'sının, Avrupa'nın toplam GSMH'sına oranının %3,7 olduğunu göz önüne aldığımızda, fon büyüklüğü açısından Binde 2'lik bu oran çok düşük seviyededir.

Bu rakamların ortaya çıkardığı en önemli sonuç, Türkiye'de yatırım fonlarının önemli bir büyüme potansiyeli olduğudur.



Burak Arslanpay
Genel Müdür Yardımcısı
Infina Yazılım A.Ş.
Öneriver Robo Advisor Kurucu Ortağı

Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS)

Dünyada önemli bir örnek olan TEFAS platformu yatırım fonlarının daha geniş yatırımcı kitlesine ulaşmasında da önemli bir rol oynamaktadır. Yatırımcılar farklı kurumların yatırım fonlarını almak için o kurumlarda hesap açmak zorunda kalmadan alım satım yapabilmektedir. İşlemi yapmaya yetkili olan finans kurumları da TEFAS platformundan müşterilerine sundukları yatırım fonlarının yönetim ücretinden pay alarak gelirlerini artırmaktadır.

Yatırımcılar farklı yatırım ürünlerini sürekli takip etmek, finansal ve ekonomik verileri izleyerek yorumlamak zorunda kalmadan yatırım fonları portföy dağılımı oluşturulabilmektedir. Örneğin yatırım fonları sayesinde tasarruf sahipleri kolaylıkla elektrikli araç imal eden şirketlere veya petrole yatırım yapabilmektedir. Son dönemde enerji, sağlık gibi tema odaklı fonlar da kurulmakta ve yatırımcıya sunulmaktadır. Bu portföy dağılımının yatırımcının risk profili ve getiri beklentisi ile uygun olması durumunda uzun vadede ciddi getiri imkanı sağlanmaktadır. Sağlanan vergi avantajları da yatırımcılar için karlı bir alternatif olarak yatırım fonlarını desteklemektedir.

TEFAS platformunun artan işlem hacmi de bu ortamın ne kadar faydalı ve kullanışlı olduğunun diğer bir örneğidir.

Yatırımcılar Açısından Fon Seçiminin Önemi

Fon seçiminde yatırımcılar için en önemli nokta risk toleransları ve risk algıları ile uyumlu portföy dağılımı oluşturmalarıdır. Risk toleransı ve risk algısı, yatırımcının getiri beklentisi ile uyumlu olmalıdır. Yüksek getiri hedeflerken risk toleransının düşük olması yatırımcılar için beklenmedik zararlara yol açabilir. Bunun tam tersi durumda, yani ortalama getiri beklentisinde düşük riskli varlık dağılımı oluşturulması da yatırımcıyı tasarruf ürünlerinden uzaklaştırmaktadır.

Dolayısıyla risk kapasitesi, risk toleransı ve risk algısı ile uyumlu portföy dağılımları oluşturulması, portföy sahibinin uzun vadeli yatırım fonu portföyü taşımasına yardımcı olmakta ve finansal refahına katkıda bulunmasını sağlamaktadır.

Yatırımcı açısından bakıldığında, kendi risk profiline uygun fonlar içinde, faiz hassasiyeti de gözetilerek uygun türde fonların seçilmesi çok önemlidir. Yatırım yapılabilir fon sayısı arttıkça yatırımcının kendine uygun fonları seçmesi de zorlaşmaktadır.

Özetle; yatırımcılar her zaman en kolay şekilde kendilerine en uygun yatırım fonunun önerilmesini tercih etmektedir.



Kurumlar Açısından Fon Tavsiyesi Vermenin Önemi

Yatırımcıların farklı beklenti ve isteklerine uygun fon sepetlerini hazırlamak ve sunmak, finansal hizmetler sektörü için de yatırım fonları piyasasında büyümenin en önemli adımlarından biridir. İşlem platformları veya internet şubeler üzerinde, yatırımcılar yalnız bırakılmadan, onlar için, onlarla beraber yatırım fonu portföyü

“ Yatırımcı açısından bakıldığında, kendi risk profiline uygun fonlar içinde, faiz hassasiyeti de gözetilerek uygun türde fonların seçilmesi çok önemlidir. Yatırım yapılabilir fon sayısı arttıkça yatırımcının kendine uygun fonları seçmesi de zorlaşmaktadır. ”

oluşturulabilir. Bu sayede yatırımcının risk algısı ve getiri beklentisine uygun, uzun süre rahatlıkla yatırım yapabileceği fon portföyleri oluşturulabilir. Dinamik bir şekilde, bu fon portföyleri de yönetildiğinde her iki taraf için de kazançlı bir ortam oluşacaktır.

Yatırım fonu portföyü oluşturmak için TEFAS'ta işlem gören yatırım fonunun risk değerini, yatırım stratejisini ve karşılaştırmalı getirisini analiz etmek gerekmektedir. TEFAS üzerinden tüm bu verilere erişilebilir ancak yukarıda bahsettiğim analizler için özel çalışmalar gerekmektedir. Tüm veriler içinden istenen analizlerin yapılabilmesi vakit almakla birlikte, elle yapılan hesaplamalar da geri döndürülemez riskler oluşturmaktadır.

Yatırımcılara tavsiye verecek olan yatırım uzmanları, verilere hızlıca ulaşmayı ve risk profilini de belirleyerek, bu dağılımı yatırımcıya

ulaştırmayı istemektedir. Bu dağılımı oluştururken özel anlaşmalı olduğu fonlara öncelik verebilmeli, fonların karşılaştırma ölçütlerine göre performanslarını izleyebilmeli, yatırımcıya fonun getirisi ile mevduat eşlenik getirisi hakkında hızlı bir şekilde bilgi verebilmeli, en iyi yönetilen fonları kolayca listeleyebilmeli, faiz hassasiyeti olan yatırımcılar için buna uygun fonlardan tavsiye oluşturabilmeli ve tüm bu analizlerin hepsini tek hamlede müşterisine gönderebilmelidir.

Bu teknolojik imkanın sağlanması durumunda, birkaç noktada dalga etkisi oluşturmak mümkündür; dijitalleşme, müşteri memnuniyeti, zaman tasarrufu, kurum gelir artışı, yatırım fonlarının büyümesi.

Yatırım Fonu Tavsiyesi Oluşturmada Yeni Bir Servis

25 Yıllık İnfina Yazılım'ın sermaye piyasaları deneyimine Öneriver'in start-up çevikliğini de katarak, yatırımcılar ve kurumlar açısından tespit ettiğimiz bu ihtiyaçları doğru bir şekilde analiz ettik. Tasarım Odaklı Düşünme yaklaşımıyla, FONKOLAY isimli platformu hayata geçirdik.

<https://fonkolay.oneriver.co> adresinde göreceğiniz gibi, amacımız ek bir kurulum gerektirmeden, internet üzerinden ulaşılabilen güvenli bir ortamda, finans kurumlarının müşteri temsilcilerine fon portföyü oluşturma imkanı sunulmasıdır.

Müşteri temsilcileri, müşterilerinin risk profiline uygun şekilde, çalıştığı kurumun belirleyeceği yatırım fonları gruplarından portföy dağılımı oluşturarak, müşterilerine Whatsapp uygulaması üzerinden gönderebilirler. Akabinde müşterilerinin onayını alarak yatırım fonu işlemini kendi

sistemlerinde gerçekleştirebilirler. Aynı zamanda müşteri veya müşteri gruplarına gönderecekleri bu dağılımlara göre, müşterilerin kendilerinin işlem yapmasını da sağlayabilirler.

Amacımız hem yatırımcılar hem de finans kurumları açısından daha konforlu bir dijital ortam oluşturmak, bunu yaparken de yatırım fonları piyasasının finans şirketleri tarafından daha geniş bir yatırımcı kitlesine sunulmasına aracılık etmektir.

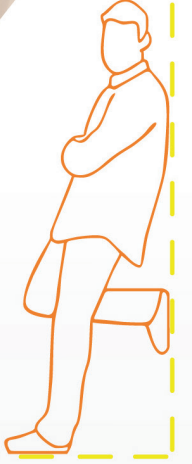
İnfina Yazılım ve Öneriver iş birliğinde geliştirilen bu altyapının verileri İnfina Services uygulamasından sağlanmaktadır. Bu veriler üzerinden, her bir fon ve fon gruplarının geçmiş dönem getirileri ve bu getirilerin mevduat eşlenik getirisi izlenebilir, her müşteriye uygun oluşturulan portföy dağılımı ise kolaylıkla paylaşılabilir.

Diğer yandan finans kurumları, FONKOLAY uygulamasını, istedikleri kadar kullanıcı için aylık abonelik olarak alabilirler. Bu sayede ölçülebilir bir maliyet ile en güncel "Dijital Varlık Yönetimi" uygulaması kurum içinde kullanılabilir.

Yeni teknolojileri yakından takip ederek, gelecek dönemde FONKOLAY uygulaması içinde makine öğrenmesi desteğini kullanmayı ve yapay zeka ile analiz edilen portföy dağılımlarının da istenirse müşteriler ile paylaşılabilmesini hedefliyoruz. Bununla beraber hizmete sunulacak "Portföy Takibi" fonksiyonu ise, her bir müşteri için önerilen dağılımın, gelecek dönemdeki getirisi takip edilerek müşteriler ile finans kurumlarının iletişiminin artması da sağlanacaktır.

Fon Kolya'yı hemen denemek için <https://fonkolay.oneriver.co> adresinden giriş yapabilirsiniz.

Yatırım Fonu Tavsiyesi Oluşturmanın En Kolay Yolu.



Kurumunuz İçin!

- Özel Anlaşmalı Fonlarınızı Ön Plana Çıkartın
- Fonların Benchmark Performansını İzleyin
- Getirilerin Yıllık Mevduat Eşleniğini Kolayca Hesaplayın
- Fon Dağıtım Komisyonu Gelirinizi Artırın
- Kullandığınız Kadar Ödeyin

Müşterileriniz İçin!

- TEFAS Fonlarından Kolayca Tavsiye Oluşturun
- Müşterinizin Risk Profiline Özel Fon Dağılımı Oluşturun
- Faiz Hassasiyetine Uygun Fonları Listeleyin
- En İyi Yönetilen Fonları Kolayca Seçin
- Detaylı Fon Kolay Raporunu Müşterinizle Kolayca Paylaşın

İncelemek için: fonkolay.oneriver.co

Öneriver Bir Infina Yazılım Girişimidir.



Sürdürülebilir İş Modeli Artık Neden Mutlaka Girilmesi Gereken Bir Yol?

ESG konularında iyi olanlar; risklerden korunma, verimlilik, piyasa değerini arttırma, çatışmasızlık, bağlılık gibi birçok avantajın yanında, kendilerine ilave değer yaratmış olacaktırlar. ESG konularında eksiklerini görenler ise; bir şeyleri daha iyi yapabilmeyen, bazı risklerini azaltmanın, daha çok tasarruf etmenin yolları olduğunu göreceklerdir. Sonuç olarak; ESG yolu, herkesin kazanacağı bir yol olacaktır.

Finansal piyasaların gelişmesini de insanların ve insanlığın gelişmesine benzetiyorum. İkisinin de olgunlaşması, iyiyi kötüyü ayırt edebilmesi, doğruyu bulması zaman alıyor. Bir takım da 'kötü tecrübe', öğrenilmiş ders, travma ya da finans diliyle kriz gerektirebiliyor. Birçok kadim öğretide olduğu gibi 'iyiyi' ya da 'kötüyü' beslemek mümkün ve insan hangisini daha çok beslerse o egemen oluyor kendinde. İnsanlık tarihine göre genç diyebileceğimiz finans piyasalarımızda da taşların yerine oturması, iyinin beslenmesi gerektiğine ancak yeni yeni giderek

güçlü bir şekilde kanaat getiriliyor diyebiliriz. Gençliğin verdiği hırsı getiriyeye odaklanan piyasalar artık sorumlu yatırıma, ESG (Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim) kriterlerine odaklanıyor. Bu bağlamda, birçok mevzuat düzenlenmesi, ilkeler ve piyasa mekanizması ülkemiz ve dünyada ön plana çıkıyor. Ülkemizde 2 Ekim 2020 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından Kurumsal Yönetim Tebliği olarak yayımlanan ve Borsa İstanbul'un tüm ana ve yıldız pazar şirketlerinin 2020 yılı performanslarını kapsayacak şekilde gerçekleştirilen ESG kriterleri düzenlenmesi bunlardan birisidir.

Tebliğ; uyumu zorunlu kılmamakla birlikte, açıklama yapmayı zorunlu kılmaktadır. Bu noktada da; şirketlerin kendi vizyonları, risklerini azaltma istekleri, marka ve piyasa değerlerini yükseltme iştahları ile rekabet avantajı elde etme arzuları devreye girmektedir. Dolayısıyla, bu durumu en iyi şekilde değerlendirmek şirketlerin kendi yararına olacaktır. Sürdürülebilir İş Modeli geçici bir trend olmayıp, mutlaka girilmesi gereken bir yol niteliğindedir. Bu nedenle yola erken çıkanlar, daha ileriye gitme ve daha sarsıntısız bir şekilde seyahat etme şansına sahip olacaktırlar. ESG konularında iyi olanlar; risklerden



Dr. Cenk Türker
Genel Müdür
ESG Turkey™ Danışmanlık

korunma, verimlilik, piyasa değerini arttırma, çatışmazlık, bağlılık gibi birçok avantajın yanında, kendilerine ilave değer yaratmış olacaktırlar. ESG konularında eksiklerini görenler ise; bir şeyleri daha iyi yapabilmeyen, bazı risklerini azaltmanın, daha çok tasarruf etmenin yolları olduğunu görecektirler. Sonuç olarak; ESG yolu, herkesin kazanacağı bir yol olacaktır. SPK'nın bu düzenlemesi; yürütücülüğü Cumhurbaşkanlığı Strateji Planlama ve Bütçe Başkanlığı tarafından Borsa İstanbul'a verilen Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Koordinasyon Kurulu (YOİKK) Görev Gücü çalışmalarının bir çıktısı niteliğindedir. Ülkemizde ürünlerinde marjinal faydanın artırılması, rekabet gücünün korunması, ihracatın geliştirilmesi gibi amaçlarla yapılan bu çalışmalarda sürdürülebilir iş modelinin uygulanması önemli yer oluşturmaktadır. Benim de katkı sunduğum bu platformun, iki yıllık bir çalışma yapması ve önerilerde bulunması planlanmıştır. Dolayısıyla; ülkemizde sürdürülebilirlik alanında birçok gelişme olması muhtemeldir. SPK düzenlemesi firmaları temel olarak beyana, şeffaf olmaya, raporlama yapmaya-uluslararası standartlaşmış ve kabul gören şekilleriyle Sürdürülebilirlik, Entegre, CDP Raporlamaları yapmaya- yönelmektedir. **Oysa yurt dışı düzenlemeler, paydaş (müş-**

teri, yatırımcı, hissedar, çalışan, toplum, vb.) beklentileri ise şirketleri bu alana, bir performans beklentisi ile birlikte kanalize etmektedir.

Yurtdışı düzenlemelerin bizim için en gündemde olanı **AB Yeşil Mutabakatı** (EU Green Deal)'dir.¹ 88 milyar ABD dolarlık hacimle ihracatımızın %49'luk en büyük kısmını gerçekleştirdiğimiz **Avrupa Birliği, 2050 yılı itibariyle emisyonunda net sıfır olmayı planlamakta ve bu doğrultuda önümüzdeki birkaç yıl içerisinde ithal ettiği ürünlere sınırdaki Karbon vergisi uygulamayı planlamaktadır.** AB'nin ağırlıklı olarak kendi sınırları dışına aldığı emisyon yoğun sektörlerin (enerji, demir-çelik, çimento vb.) yer aldığı ülkemiz için bu durum, yeni bir üretim maliyeti oluşması anlamına gelmektedir. Gelişimini yakından izlediğimiz ve etkilerini öngörmeye çalıştığımız **AB Yeşil Mutabakatı, değer zincirindeki KOBİ'leri de içine alarak bizleri belki de iç mevzuatımızdan daha fazla etkileyecektir.** Buna ek olarak; **ABD ve Avustralya'nın da kendi Yeşil Mutabakatlarını** hazırlamakta olduğunu hatırlatmak isterim. Sürdürülebilirlik alanındaki kuruluşlardan, oluşumlardan, piyasa mekanizmalarından (Örneğin endeksler, ratingler) kısa tutmak amacıyla bu yazımda bahsetmiyorum. Daha çok yatırım kuruluşları ve enstrümanlarının bu alana yönelişine yönelik bazı bilgiler vermek istiyorum. Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkelerine (**UNPRI**) uyma taahhüdü veren varlık yönetim şirketleri ve yatırım kuruluşlarının sayısı 3.600'ün üzerindedir². Bununla birlikte; dünya genelinde **ESG kriterlerini dikkate alan yatırımcıların yönettiği toplam varlıkların tutarı Mart 2020 itibariyle 103,4 trilyon ABD doları olmuştur.** 7 trilyon ABD dolarlık varlığı ile dünyanın en büyük fon yöneticisi **BlackRock**; 2019 yılında **sürdürülebilirlik odaklı borsa yatırım fonlarının sayısını ikiye**

katlayarak 150'ye çıkaracağını, 2020 başında ise **90 milyar ABD doları olan sürdürülebilir varlık portföyünü 10 yıl içerisinde 10 katına çıkararak 1 trilyon ABD dolarına ulaştırmayı hedeflediğini** açıklamıştır³. Yeşil tahvil piyasası 2007'deki ilk ihraçtan itibaren hızlı bir büyüme sürecine girmiş ve 2019 yılında küresel yeşil tahvil ihraçları %50'ye yakın bir artışla 255 milyar ABD dolarına erişmiştir. Ülkemizde de Yeşil Tahvil ve Bono gibi araçlar piyasaya sürülmüş ve yüksek talep görmüştür. Ülkemizdeki bir bankanın verdiği kredinin faiz oranını, bir enerji kuruluşunun sürdürülebilirlik performansına göre belirlemesi ise Yeşil Finansmanın iyi örneklerinden birini oluşturmuştur.

İnsan hayatında her şey iyi giderken pek durup değerlendirmeyiz ama travmalar ve sonrası durup değerlendirme, değişim, dönüşüm için bir vesile olur. COVID 19 sürecinin de insanlık için bir durup **yeniden değerlendirme** süreci olacağına inanıyorum. Değerlendirme sonucunda da dokuz aydır ince bir maske takmamıza neden olan salgını olumlu bulmazken; **gerekli tedbirleri almadan** havayı kalıcı olarak kirleten, suyu içilmez hale getiren, ormanları tüketen, toplumda negatif etki yaratan kuruluşları ne daha bilinçli olan yatırımcıların ne de bu konudaki farkındalığı giderek artan insanlığın pozitif değerleyeceğini zannetmiyorum. COVID 19 sonrası süreçte gündeme oturan çeviklik ve sürdürülebilirlik kavramlarının, şirket üst yöneticilerini de benzer şekilde bu sonuca doğrultacağına inanıyorum. Bizi öldürmeyen her krizden daha güçlü ve ESG'li çıkmak dilekleriyle.

¹ T.C. Ticaret Bakanlığı, Dış İlişkiler-Avrupa Birliği, Yanıbaşımızdaki Dev Pazar Avrupa Birliği, 18 Eylül 2020, <https://ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/avrupa-birligi/yani-basimizdaki-dev-pazar-avrupa-birligi>, 10.01.2021

² United Nations Principles for Responsible Investment, <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>, 10.01.2021

³ BlackRock websitesi, <https://www.blackrock.com/corporate>



Blokzincir, Bitcoin ve blokzincir ödeme sistemleri

Kurumsal yatırımcıların son zamanlarda artan ilgisiyle birlikte bir Bitcoin 30.000 Dolar değere ulaştı. 3 Ocak 2009 tarihinden itibaren, dünyanın her yerine yayılmış bilgisayarlar tarafından yaşamını devam ettiren Bitcoin nedir? Blokzincir nasıl çalışır? Sistemin güvenliği nasıl sağlanıyor?

Kendimize hemen iki karakter yaratalım ve isimleri de Ayşe ile Ahmet olsun. Ayşe, üzerinde çalıştığı excel dosyasının başka biri tarafından okunmasını istemediği için parola koyarak Ahmet'e gönderir. Ahmet ise bu excel dosyasını açabilmek için parolayı bilmek durumundadır. Ayşe'den şifreyi ister. Ayşe şifreyi e-posta aracılığı ile Ahmet'e iletir.

Bu senaryodaki problemlere bir göz atalım. Ahmet'in e-postasını gözetleyen bir kişi bu parolaya ulaşabilir ve excel dosyasına ulaşabilir veya bu excel dosyası artık hem Ahmet hem de Ayşe tarafından açılabilir ve değiştirilebilir (ortak parola).

Peki, o zaman öyle bir sistem tasarlayalım ki Ayşe bu dosyayı Ahmet'e gönderdikten sonra ayrıca parola göndermek durumunda kalmadan Ahmet dosyayı açabilsin. Aynı zamanda dosya Ayşe'den çıktıktan sonra Ayşe bir daha bu dosyaya ulaşmasın ve kontrolü tamamen Ahmet'te olsun.

Tam bu noktada, asimetrik şifreleme dediğimiz teknoloji devreye giriyor. Ayşe'ye ve Ahmet'e 2'şer adet anahtar veriliyor. Bu anahtarlar Açık anahtar (Public Key) ve Özel anahtar (Private

Key) olarak adlandırılıyor. Her ne kadar bu iki anahtar birbirine matematiksel olarak bağlı olsa da açık anahtardan özel anahtara dönüş yapılması neredeyse imkânsız. 10 yıl artarda Milli Piyango'da büyük ikramiyenin size çıkması kadar imkânsız.

Bu durumda öncelikle Ahmet'in, açık anahtarını Ayşe ile paylaşması gerekiyor. Bunu IBAN numaramıza benzetebiliriz. Ayşe'nin ise, kendi özel anahtarını ile bu anahtarını imzalayarak Ahmet'e göndermesi gerekiyor. Bu aşamayı da Ayşe'nin internet bankacılığı üzerinden Ahmet'in IBAN'ına transfer talimatına benzetebiliriz. Bu imzalama işlemi sonucunda, Ayşe'nin gönderdiği dosya artık sadece Ahmet'in sahip olduğu özel anahtar ile açılabilir. Ayşe, Ahmet'in özel anahtarını bilemeyeceği için artık kendisi de gönderdiği dosyaya bir daha erişemez.



Serkan Bayar
Kurucu Ortak, Genel Müdür
DigiliraPAY

Bitcoin ve diğer kripto paralar, asimetrik şifreleme teknolojisini kullanmaktadır. Karakterlerimiz Ayşe ve Ahmet'in birbirleri arasında yapmış olduğu kripto para transferlerinin kaydının tutulduğu veritabanlarına ise blokzincir adını veriyoruz. Bitcoin, Bitcoin blokzinciri üzerindeki kripto paradır. Sanılanın aksine Bitcoin blokzinciri tamamen şeffaftır. Şimdiye kadar yapılan bütün transferler ve birbirleri ile ilişkileri takip edilebilir. Zaman damgalıdır. Transferlerin yapıldığı tarihler blokzincir üzerinde tutulur ve en önemlisi sonradan değiştirilemezler. Blokzincirler her zaman ileriye doğru çalışır. Yapılan bir transferin geri alınabilmesi mümkün değildir.

Geleneksel finans dünyasında verdiğimiz bir EFT talimatını geri çekebiliyoruz. Kredi kartımızdan yapılan bir ödemeye itiraz edebiliyoruz. Ancak blokzincirler böyle çalışmıyor. Yapmış olduğunuz bir transferi geri alabilmeniz mümkün değildir.

Blokzincirler dünya geneline yayılmış madenciler tarafından ayakta tutulmaktadır. Madenciler, tüm transfer kayıtlarının bir kopyasını tutarlar ve

belirli kurallar çerçevesinde faaliyetlerini yürütürler. Bu kurallar ise önceden belirlenmiş yazılım kodlarıdır. Dileyen herkes bu kodları okuyabilir ve bu kurallara uymak şartıyla sisteme dahil olabilir.

Bitcoin, Satoshi Nakamoto'nun (Takma ad) yazdığı "Bitcoin: Eşten-eşe Elektronik Nakit Ödeme Sistemi" makalesi sonrasında hayatına başladı. Bugüne kadar bir defa bile sistem durmadı ve hacklenmedi. Bırakın üç yıl sonrasını, yarın dünyadaki herhangi bir Merkez Bankası'nın alacağı karar ve uygulayacağı politika hakkında tam isabetli tahminler yapmamız mümkün değilken, Bitcoin'in 2140 yılına kadarki enflasyon oranı belli.

Her ne kadar Satoshi vizyonu, eşten-eşe elektronik nakit ödeme sistemi olarak çizmiş olmasına rağmen, bugün kripto paralar ödeme aracından ziyade değer saklama aracı olarak kullanılıyor. Tam da bu noktada biz devreye giriyoruz.

Kripto varlıklara sahip olan kişilerin bu varlıklarını güvenle saklayabilecekleri, birbirlerine transfer edebilecekleri ve en önemlisi harcama amaçlı ile kullanabilecekleri bir uygulama geliştiriyoruz. Favori e-ticaret sitenizden alışverişinizi kripto varlıklarınızla tamamlamanızı istiyoruz.

Bilindiği üzere kripto paraların volatilitesi oldukça yüksek. Bu sebeple tüccarların kripto paralar ile doğrudan ödeme alması çok mümkün gözüküyor. Geliştirmiş olduğumuz sistem, kripto varlık sahiplerine güncel kurlardan ödeme yapma olanağı sunarken üye iş yerlerine ise fiyat dalgalanmalarından etkilenmeden, doğrudan itibari para ile ödeme alma imkânı tanıyor.

Hali hazırda kripto varlığınız varsa ve bununla bir ürün veya hizmet satın almak isteseyiz, öncelikle kripto paranızı yerel bir borsaya aktarmanız gerekmektedir. Bu borsada itibari para dönüşümünü tamamladıktan ve paranızı banka hesabınıza aktardıktan sonra almak istediğiniz ürünü satın alabilirsiniz. Üstüne üstlük borsa ile aynı bankayı kullanmıyorsanız, paranızın size ulaşması için bir sonraki iş gününü beklemek zorunda kalabilirsiniz.

Biz, aslında insanlara geçmiş alışkanlıklarınızı bırakın ve artık blokzincir teknolojisi ile kripto paralarla ödeme yapın demiyoruz. Biz geleneksel ödeme yöntemlerinden ayrı, yeni ve alternatif bir model oluşturuyoruz. Şimdiye kadar altınınızı bozdurarak bir yatırım yaptınız mı? Hisse senedi veya döviz bozdurarak bir mal veya hizmet satın aldınız mı? Biz, blokzincir üzerindeki altın, döviz, pamuk, demir, hisse senedi, fonlar gibi birçok farklı ekonomik enstrümanları arada başka aracı kullanmanıza gerek kalmadan kullanabilmenize olanak sağlayan bir kapı açıyoruz.

Kripto paralar günden güne hayatımızın bir parçası haline geliyorlar. Bizler blokzincir teknolojisini kullanarak arada başka aracıya gerek kalmadan bankadaki fonunuzla uçak bileti almanıza, altınınızla arsa almanıza, Bitcoin ile kahve almanıza, kendi sadakat kripto varlığınızı yaratmanıza imkan sağlamak için çalışıyoruz.

Blokzincir ödeme geçidi DigiliraPay, 2021 ilk çeyrekte uygulama mağazalarında yerini alacak. Kripto varlıkların gündelik hayatta kullanımının önünü açarak, ticarete yeni bir alternatif kazandıracığımız için çok heyecanlıyız.

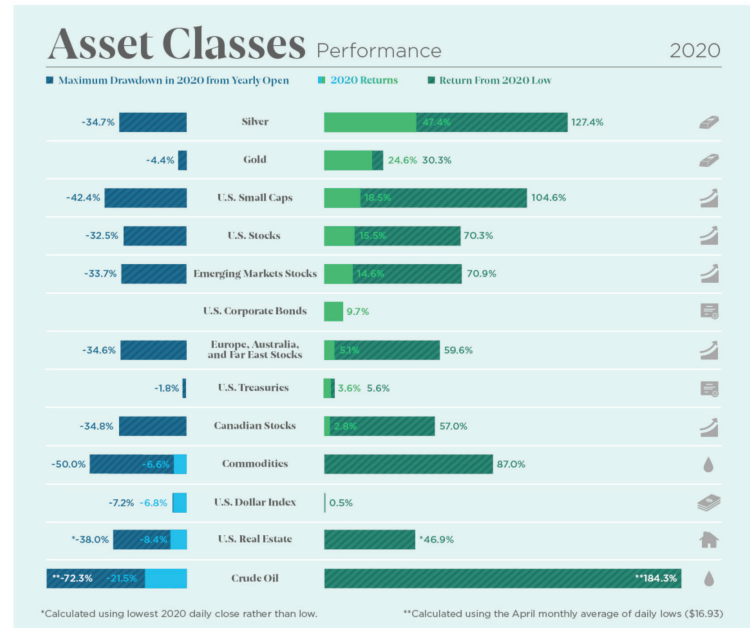
Küresel Salgın Döneminde Finansal Varlıklarda Getiri/Risk Analizi

Günümüz finans dünyasında yatırımcıların portföylerinde katlanabilecekleri risk düzeyleri ve beklenen getirileri ölçüsünde, finansal varlık dağılımlarını oldukça dinamik bir şekilde yönetebiliyor olmaları gerekmektedir.

Ispanyol gribinden yaklaşık 100 sene sonra geçtiğimiz yıl başlayan Covid-19 küresel salgını ile dünya genelinde yeni bir “Siyah Kuğu” olayı daha gerçekleşmiş oldu. 100 milyon kişiye doğru hızla hareket eden toplam vaka sayısı ve 2 milyon kişiye yaklaşan toplam vefat sayısı 21.yy’da insanoğlunun kısa süre içerisinde yaşamakta olduğu en büyük trajedi olarak yerini almaktadır. Sağlık yönünden hepimizin yaşamakta olduğu risklerden bir süreliğine ayrılarak, finansal piyasalardaki risklere hep birlikte kısaca bir göz atalım. 2020 yılı için finansal varlık sınıflarının performanslarına bakıldığında, (Bitcoin hariç!) Gümüş getirisinin %47,4 ile ilk sırayı aldığını görüyoruz. Ancak emtia sınıfına yatırım yapmayı düşünen yatırımcıların risk iştahlarının oldukça tatminkar bir seviyede olması gerektiğini de hatırlatmakta yarar var. Nitekim 2020 yılı içerisinde Gümüş’teki maksimum geri çekiliş miktarı -%34.5 olurken, 2020 yılı içerisindeki en düşük seviyesinden %127.4 düzeyindeki bir yükseliş de gerçekleştirmiş olduğunu görmekteyiz. Öte yandan Petrol’deki 2020 performansı -%72.3 seviyesinde olurken, maksimum geri çekiliş miktarı da -%72.3 kadar olmuştur. Yıl içerisinde gördüğü en düşük fiyat seviyesinden %184.3 düzeyinde bir yükselişini de gerçekleştirdiğini tekrar hatırlamakta yarar var. Aşağıdaki tablo üzerinden çeşitli finansal varlık sınıflarının 2020 yılı performanslarını, maksimum geri çekiliş düzeylerini ve yıl içerisindeki en düşük fiyat seviyesinden gerçekleşen maksimum getiri miktarlarını izlemek mümkündür.

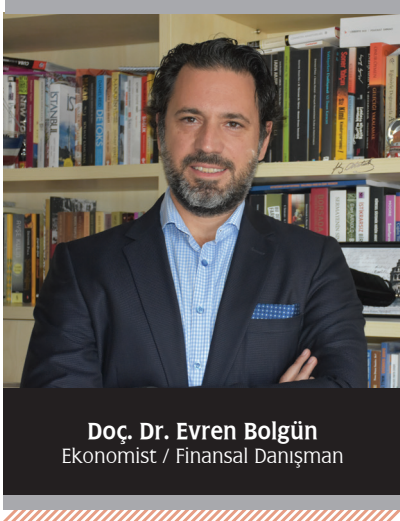
2020 yılı genelinde, küresel merkez bankalarının bilançolarında \$8 trilyon büyüklüğünde yarattıkları parasal genişlemeler, hükümetlerin verdikleri \$13 trilyon tutarındaki mali teşvik ve gevşeme paketleri ile toplam \$20 trilyonu geçen genişlemeler neticesinde, özellikle Amerikan ve Gelişmekte Olan Ülkeler Hisse Senetleri piyasaları üzerinde pozitif getirilerin oluşması teşvik edilmiş oldu. Dolayısıyla günümüz finans dünyasında yatırımcıların portföylerinde katlanabilecekleri risk düzeyleri ve beklenen getirileri ölçüsünde, finansal varlık dağılımlarını oldukça dinamik bir şekilde yönetebiliyor olmaları gerekmektedir.

Tablo-1: Global Varlık Sınıfları Performansı



Kaynak: Visual Capitalist

Türkiye piyasaları açısından yatırım araçlarının performanslarını değerlendirdiğimizde; 2020 yılını %52,38 getiri ile açık ara bir şekilde Altın önde tamamlamış oldu. Euro/TL %34,70, Borsa %28,91 ve Dolar/TL de %23,40 getiri ile tamamladı. TL Mevduat ve TL cinsinden Hazine Tahvillerine yatırım yapmış olan yatırımcılar ise, enflasyon karşısında yılın kaybedenler kulübünde itibarlı ancak mağrur yerlerini aldılar. Yatırım aracının oynaklık hareketlerine tarihsel ve otoregresif tahmin süreçleri üzerinden analiz ettiğimizde, Dolar/TL oynaklık seviyesinin 2020 yılı içerisinde %45 seviyesine kadar yükseldiğini ve yılı %11.7 seviyelerinde kapattığını gözlemledik. Ancak 2021 yılı içerisinde kısa vadede Dolar/TL volatilesinin uzun vadeli yüksek seviyesine doğru yükseliş yönünde bir yakınsama yaşayacağı volatilitelerde gözlemlenmektedir.

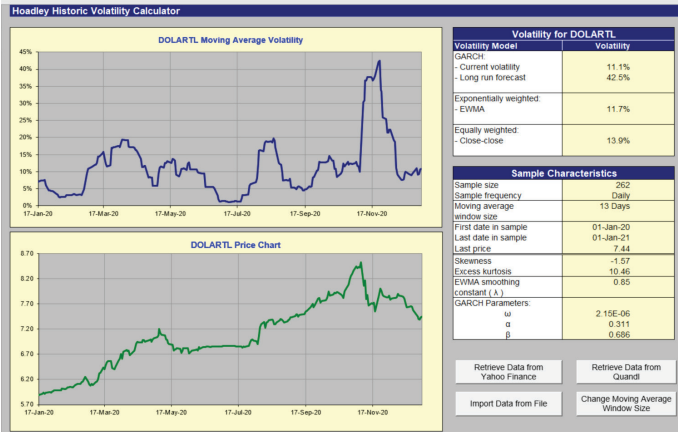


Doç. Dr. Evren Bolgün
Ekonomist / Finansal Danışman

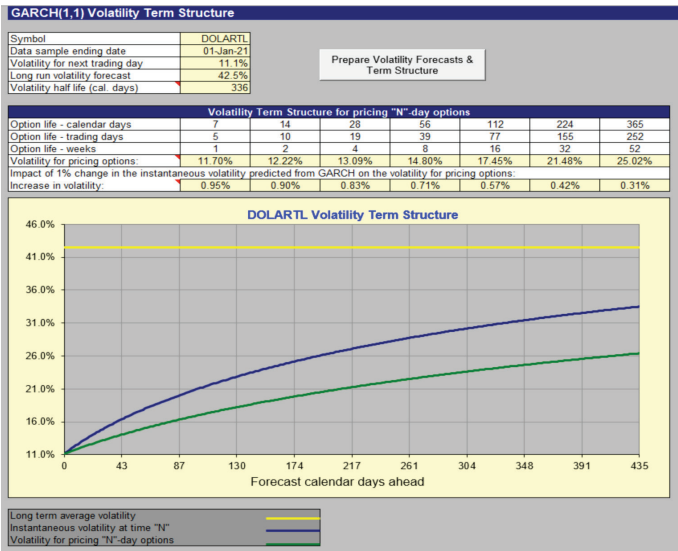
“2020 yılı için finansal varlık sınıflarının performanslarına bakıldığında, (Bitcoin hariç!) Gümüş getirisinin %47,4 ile ilk sırayı aldığını görüyoruz.”

Dolar/TL'nin uzun vadeli oynaklık tahmininin %25 seviyesinde, ortalamasının ise %42,5 düzeyinde bulunduğunu göz önüne aldığımızda geçtiğimiz iki aydır düşmekte olan kur riski üzerinden finansal korunma stratejilerinin maliyetlerine göre yeniden oluşturulması gerekmektedir. BİST100 endeksi açısından ise, küresel salgının başlangıç dönemi olan Mart/Nisan aylarında yaşanan yüksek oynaklık periyodu, yıl genelinde zaman zaman yükselen ara çıkışlara karşılık genel olarak azalan bir oynaklık trendi içerisinde hareket etmiştir. Yıl içerisinde %10-%60 seviyeleri arasında hareket eden borsanın, %17,8 ile mevcut risklilik seviyesi tarihsel uzun vadeli %25 düzeyinin altındadır.

Tablo-2: Dolar/TL Tarihsel Oynaklık Analizi



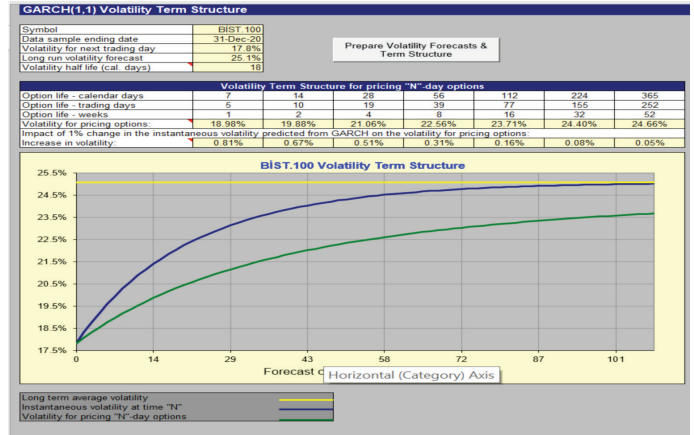
Tablo-3: Dolar/TL Volatilite Tahmini ve Vade Yapısı Analizi



Tablo-4: BİST.100 Tarihsel Oynaklık Analizi



Tablo-5: BİST100 Volatilite Tahmini ve Vade Yapısı Analizi





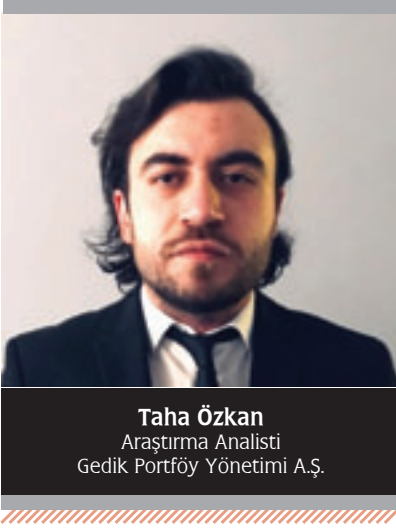
2021 Yılında Finansal Piyasaların Görünümü

2020 yılını tamamlarken küresel ekonomideki daralmanın bir nebze olsun toparlanma aşamasında olduğunu görsek de oluşan zararın telafisinin 2020'nin çok ötesinde oluşacağını da söyleyebiliriz.

Geçtiğimiz yılı tüm dünyada yeni normallerle tanışma dönemi olarak hatırlayacağız. Hem sosyal hayatımızda hem ekonomik alanda büyük değişimlerin olduğu bir yıl olan 2020, yılın ilk çeyreğinde

ortaya çıkan korona virüs salgını ile beraber ekonomik aktivitede eşi benzeri görülmemiş bir çöküş ve yılın geri kalanında ise senkronize olmayan bir toparlanma ile tamamlandı. Küresel salgının dünya ekonomi-

sine verdiği tahribatı azaltmak için tüm dünyada hem para hem maliye politikalarında gevşeme adımları atılırken, yılın tamamında maliye politikası yoluyla yapılan desteklerin büyüklüğü 15 trilyon dolar seviyelerini aştı. Gelişmiş Ülke



Taha Özkan
Araştırma Analisti
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.

Merkez Bankaları tarafından parasal gevşeme adımları birbiri ardına geldi ve dünyada negatif faizli tahvillerin büyüklüğü 17,5 trilyon doları aşarak tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Tüm bunların sonucunda, küresel salgın ile beraber piyasalarda önceki yıllara oranla iki kat artan bir oynaklıkla fiyatlamalar görülürken, piyasadaki likidite değişimi ile varlık fiyatlamaları arasında artan bir korelasyon ortaya çıktı.

2020 yılını tamamlarken küresel ekonomideki daralmanın bir nebze olsun toparlanma aşamasında olduğunu görsek de oluşan zararın telafisinin 2020'nin çok ötesinde oluşacağını da söyleyebiliriz. Artan çıktı açıkları, artan işsizlik ile kişisel gelir kaybı ve bazı sektörlerdeki bozulmaların küresel salgının mirası olarak önümüzdeki yıllarda da bizlerle olacağı gözle görülür bir gerçek olarak karşımızda duruyor.

2020 yılı dünya ekonomisi için derin sarsıntılı bir yıl olsa da yılın son günlerinde çeşitli aşuların ortaya çıkması hatta yer yer uygulanmaya başlaması, 2021 yılı için umutların yeşermesini sağladı. Ancak bazı önemli riskler hala bizlerle olmaya devam

ediyor. Virüsün mutasyona uğrayarak Avrupa başta olmak üzere pek çok coğrafyada etkisini arttırması ile beraber yeni tedbirlerin açıklandığı bugünlerde, ek parasal ve mali tedbirlerin de konuşuluyor olması piyasalar açısından risk duvarının aşılmasına destek olmaya devam ediyor. 2021 yılının ilk yarısı boyunca da “ekonomiler için kötü, piyasalar için iyi haber” algısına paralel olarak finansal piyasalarda duyarlılığın artarak devam edeceğine dair işaretler artıyor. Son gelişmeler de gösteriyor ki kısa vadede düzensiz bir büyüme profili bizleri beklerken, yatırımları yaparken seçici olmak daha önemli bir hale gelmiş durumda. GSYİH ve kişi başına düşen gelir perspektifinden eski seviyelere dönmek için çok yıllık bir süreç gerekecektir. 2020 yılında borcun parasallaştırılmasıyla beraber önümüzdeki yıllarda küresel enflasyonda mutlaka yükselişler görülecektir, ancak bunun mevcut görünümde 2021'de pek olması ihtimali yok gibi duruyor. Aşı ile ilgili son haberler, ekonomik büyüme görünümü konusunda piyasalara güven veriyor ve bu durum getiri arayışının 2021 yılı için de ana tema olmaya devam edeceğini gösteriyor. Gelişmiş ülke varlıklarına ait fiyatlamalardaki en önemli etken, ABD'deki yeni hükümet ve politikaları olacaktır. Biden Hükümeti'nde yeni Hazine Bakanı olacak Yellen ve FED tarafından gelen açıklamalar da gösteriyor ki, piyasalar hem maliye hem para politikalarındaki adımlarla desteklenmeye devam edecek. Bunun ilk işaretini ABD'de 10 yıllık hazine tahvil getirisinde Mart 2020'den sonra tekrar %1 seviyelerinin üstünün test edilmesi ile gördük. Yıl boyunca bunun %1,1 ile %1,5 arası seviyelere gelme olasılığı oldukça fazla gibi.

Borsalar açısından da 2020 yılındaki olumlu havanın devam edeceğini düşünsek de ufak bir ayrışma bu noktada karşımıza çıkacaktır. Özellikle küresel salgın ile artan dijitalleşme ihtiyacının verdiği destekle 2020 yılında Wall Street'te ön plana çıkan teknoloji ağırlıklı hisselerin, bu yıl itibarıyla ekonomilerde toparlanma işaretleri ile yerini küresel salgından ağır hasar alan diğer sektörlerle bırakabileceğini düşünüyoruz. 2020 yılının son iki ayında da bu sektörel rotasyonun işaretlerini gördük. Fakat küresel salgının etkisini arttırdığı ve gelişmiş ülkelerde ekonomik toparlanmaların bir miktar daha zor olacağı gerçeğini de göz önüne alırsak, gelişmekte olan ülke piyasaları bu noktada daha iyi bir yıl geçirmeye aday duruyor.

Uluslararası Finans Enstitüsü'ne göre Gelişmekte Olan Ülkelere (GOÜ) Kasım 2020'de 36.7 milyar doları sabit getirili menkul değerlere, 39.8 milyar doları ise hisse senedine olmak üzere toplam 76.5 milyar dolar giriş gerçekleşti. Bu son yıllarda yaşanan en yüksek aylık giriş olarak görülüyor. Gelişmiş ekonomilerde devam eden düşük faizli ortam, küresel ekonominin daha sağlam hale geldiği sürece bu varlık sınıfına akışları hızlandırabilir. GOÜ ve GÜ reel getirileri arasındaki boşluk hala GOÜ lehine. GOÜ'lere portföy girişlerinin devam edeceğini düşünsek de yatırımcıların artık bir miktar daha seçici olabileceğini düşünüyoruz. Bu noktada öz sermaye değerlemeleri, bölgeler arasında farklı sinyaller veriyor. Asya borsaları bir miktar pahalı görünürken, Mart ayından bu yana yüklü para girişi ile en çok yükseliş gösteren borsalar oldu. Latin Amerika ve EMEA kriz öncesi seviyelerin oldukça altında kalıyor. Burada tercih, temettü getiri olasılığı yüksek ve düşük fiyatlama-

PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE

lara sahip ucuz EMEA ülkelerinden yana olabilir. Örneğin: Polonya, Güney Afrika ve Türkiye.

Bu anlamda dolar endeksinin göstereceği performans da GOÜ varlıklarındaki fiyatlamalar için bir numaralı etken olacaktır. Daraldan toparlanmaya geçiş beklediğimiz 2021 yılında, doların baskı altında kalabileceğini düşünsek de bunun sınırlı olabileceğine inanıyoruz. “Risk algısı açık, risk algısı kapalı” fiyatlamalarını asla geride bırakmadık ve bu eğilimin yakın zamanda tersine dönmesi de pek olası görünmüyor. Parasal sıkılaştırma FED’in radarından uzak olsa bile, artabilecek enflasyon doların potansiyel düzeltmesini sınırlayacak bir etken olarak duruyor. 2021 boyunca dolar endeksinde dalgalanma devam edecektir.

Emtia tarafında ise piyasada beklentilerde ayrışmalar görülse de finansal koşulların emtia dinamiklerini yeni yılda da destekleyici kalmasını bekliyoruz. Altın ve değerli metaller, yeni para politikası paradigmasından en çok yararlanan varlıklar olabilir. En olası senaryo ultra-güvercin merkez bankaları olarak görüldüğünden, 2021 için izlenecek kilit faktör de bu olacaktır. Böyle bir ortam, altın ve diğer emtia fiyatlarındaki yükselişi destekleyici olacaktır. Yılın ilk çeyreği itibariyle, altın ve gümüşte mevsimsellik etkisinden kaynaklı talep taraflı bir baskı görülmesi de ikinci çeyreğin ortalarından itibaren talep tarafının artış göstermesiyle yukarı yönlü hareketlerin başlayabileceğini düşünüyoruz. 2021’de kademeli bir toparlanma gerçekleşmesi durumunda alüminyum, bakır gibi metallerde de yukarı yönlü hareket alanı oluşabilir. Olumsuz riskler ise virüsle beraber yeni dalga ve yeni bir küresel ekonomik kapanma ola-

rak duruyor. Petrol talep kademeli olarak artabilir ve OPEC+ tarafından anlaşma sağlanan arz yönetimi nedeniyle 2021’in ilk yarısında brent petrol 45-55 dolar bandında hareketine devam edebilir. Küresel tüketimin 2021’de %6 iyileşmesi ve Covid-19 öncesi seviyelere yaklaşması beklenirken, yılın geri kalanında talep tarafında değişime bağlı olarak (küresel salgının seyri önemli olacak) 60 dolar yakından takip edilecek seviye olacaktır. Yurt içi piyasalara dönecek olursak, 2020 yılının ilk yarısında küresel salgının etkisini kısıtlamak amacıyla tüm dünyada atılan parasal gevşeme adımları ekonomi yönetimi ve Merkez Bankası tarafından da atıldı. Yılın ikinci yarısı itibariyle dövizde yaşanan hareketlenme ile enflasyonist baskı sonrası ekonomik beklentilere dair bozulma etkisiyle beraber, yurt içi piyasalar küresel konjonktürden bir miktar ayrışmak zorunda kaldı. Yılın son çeyreğinde yeni ekonomi yönetimi ve sıkılaştırma ve normalleşme adımları ile birlikte piyasalarla kurulan diyalogun geliştirilmesi sonucu, TL varlıklar üzerinde pozitif havayla yılı sonlandırdık. TL varlıklar için trendin pozitif döndüğü kapanış, 2021 yılına dair umutların da artması için önemli bir işaret olarak görülebilir.

2021 yılında küresel salgın sonrası dipten dönüşlerin devam ettiği makro verilerde, yıl içerisinde TL varlıklar için en önemli değişkenin kur ve enflasyon olacağını düşünüyoruz. 2020 yılının son günlerinde artan emtia fiyatları, gıda enflasyonunda görülen yukarı yönlü baskıların artması ve her ne kadar son iki ayda kurdaki toparlanmaya rağmen, geçmiş dönemde TL’de yaşanan kayıpla beraber üretici tarafında artan fiyat baskısı ile enflasyonun yılın ilk çeyreği itibariyle artışına devam ettikten

sonra, düşüş patikasına gireceğini bekliyoruz. TCMB’nin yıl içerisinde enflasyondaki seyre bağlı olarak politika faizine yönelik adımların atılabileceğini ve 2020 yılını tamamladığımız %17 politika faizinin 2021 yılı için zirve seviyesi olabileceğini düşünüyoruz.

2020 yılının genelinde hakim olan yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatlarını artırma alışkanlıkları yıl boyunca devam etti ve 2020 yılının sonuna 253,65 milyar dolar ile tarihi rekor kırdı. Artan TL faizleri, zayıflayan dolar endeksi ile 2021 yılının başlarında yurt içi yerleşiklerin döviz talebinde bir düşüş görüldüğünü sağlayabilir. Ayrıca yıl boyu yurt içi piyasalarda azalan yabancı talebinin de Kasım ayından itibaren ters döndüğünü ve yabancıların ekonomi yönetimindeki değişimin ardından Türk varlıklarına yönelik ilgisinin devam ettiğini görüyoruz. Son verilerle birlikte yabancı yatırımcıların tahvil stoku 8.27 milyar dolar, hisse senedi stoku ise 29.48 milyar dolar oldu. Borsa İstanbul tarafında ise 2021 yılı itibariyle küresel konjonktürden destekle yukarı yönlü seyrin devam edeceğini düşünüyoruz. BİST 100 endeksi atılan olumlu adımlarla beraber yabancı yatırımcının da ilgisiyle, Ekim ayından bu yana TL bazlı %25, USD bazlı %19 seviyelerinde getiri sundu. Ancak yıl boyunca Gelişmekte olan Ülke borsalarına göre görece daha düşük performans gösterdi. 2021 yılında atılacak pozitif adımlar ile beraber BİST 100 endeksinde 1800-1850 seviyelerinde bir kapanışı olası görüyoruz. Ancak endeksin 2020 yılının Kasım ve Aralık aylarında gösterdiği güçlü performans ile birlikte, 2021’in Ocak ayında küresel piyasalardaki hareketlere de bağlı olarak düzeltme hareketine gidebileceğinin altını çizmemiz gerekiyor.

DOMUZLARA DUVAR

Tam 335 yıl önce, sömürgeci İngiliz valinin emriyle, domuzlar ve kızılderililere karşı yapılmış olan aşağı Manhattan'daki duvar boyunca 10m. genişliğinde taş topraktan bir yol yapıldı. İsmi de elbette Duvar Caddesi (Wall Street) oldu. O duvar kızılderilileri dışarda tutmakta başarılı oldu ama 335 yıldır domuzlar serbestçe girip çıkıyor.

Wall Street zaman içinde dünya finans piyasalarının kalbi olarak bir mecazimsel haline geldi. Şimdi orası dünyanın en büyük iki hisse senedi borsasına ev sahipliği yapıyor (NYSE ve NASDAQ). Borsa birleşmeleri ve satın almaları olmadan önce NYMEX, NYBOT, NYFE ve eski American Stock Exchange de oradaydı.

Wall Street 17. yüzyılda “Yeni Amsterdam”ın bir bölgesiydi ve Flemenççe “de Waalstreet” olarak bilinirdi. Bu ismin nereden geldiğine dair iki farklı teori var. İlkine göre isim bölgeye ilk yerleşen halk olan Walloon'lardan geliyor (Flemenççe Wall). 1624 yılında Nieu Nederlandt isimli gemiden inip oraya 30 Walloon aile yerleşmişti. Manhattan Adası'nı kızılderililerden birkaç boncuğa satın aldığı rivayet edilen Peter Minuit de bir Walloon'du.

İkinci teoriye göre, Wall Street ismini Yeni Amsterdam yerleşkesini kızılderililerden, korsanlar-



Ali Perşembe
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
SAHA Rating

dan, İngilizlerden ve domuzlardan korumak için tahta ve kerpiçten inşa edilen 710m. uzunlukta ve 2,7m. yükseklikteki duvardan alıyor.

1640'lı yıllarda, Hollandalı vali Peter Stuyvesant, bölgenin ticaretini elinde tutan Dutch West India Şirketi adına siyah köleler ve bölge halkını çalıştırarak duvarı kuvvetlendirdi ve 1685 yılında da duvar boyunca taş toprak bir yol yapıldı. O yol artık bildiğimiz Wall Street (duvar 1699 yılına dek orada kaldı).

Başlarda cadde kölelerini kiralamak veya satmak isteyenlerin toplandığı bir mahaldiydi ama daha sonra yerel tüccarlar hisse senedi ve bono alım satımlarını orada yaptılar. Ayaklı borsa 18. yüzyılın sonlarına doğru artık caddedeki büyük bir tür çınar ağacının (Buttonwood Tree) altındaki Tontine Kahvehanesi'nde faaliyet gösterir oldu. 1792'de birlik-

olup Buttonwood Anlaşması'nı imzalayarak ayaklı borsayı daha yapısal bir hale getirdiler. Bu da şimdiki New York Hisse Senedi Borsası'nın (NYSE) başlangıcı oldu.

İsmi “hisse senedi” borsasıydı ama 1941 yılına kadar işlem hacminin neredeyse tamamını tahviller oluşturuyordu. 1904 yılında Rus Çarı II. Nikolas borsada 1 milyon \$'lık tahvil ihraç etti. Şükranlarını ifade etmek için de borsaya Fabergé'nin bugüne kadar yaptığı en büyüğü olan bir ayaklı küp hediye etti. Borsa hep bir erkek memleketi oldu. Bu biraz 1940'larda değişti. Erkekler askere gittiklerinden işe sekreter ve emir ileticiler olarak 50 kadın alındı. Onlara “Borsa Kızları” denirdi. İlk borsa üyeliği satın alan kadın ta 1967 yılında Muriel Siebert oldu.

NYSE kurulurken 24 aracı kurum komisyonları %0,25'te sabitleyen ana sözleşmeyi onaylamışlardı. Bu ana sözleşme aynı zamanda hisse senedi alım satım işlemleri devam ederken başka konular hakkında sesli konuşmaya 6 cent ceza getiriyordu.





Finansal Okuryazarlıkta Kadın

Kadınların tasarruf etme eğilimleri ailenin tasarruf durumunu belirlemektedir. Kadının çalışan bir birey olmasının yanı sıra hem anne rolü hem de eş rolü ile tüketimde ve üretimde ekonomiye yön vermesini sağlıyor. Bu nedenle de kadının finansal okuryazarlık bilgisi tüm toplum için hem üreticiler hem tüketiciler için önemlidir.

Finansal Okuryazarlık son günlerin popüler konularından. Malum günümüzde bir konunun önemli olması için gündemde olması gerekiyor artık. Bu işin başka bir tartışılabilir tarafı. İyi olan tarafı ise böyle önemli bir konuda farkındalık oluşması.

Peki nedir finansal okuryazarlık? Para biriktirebilmek mi? Para kazanmak mı?

En anlaşılır şekilde finansal okuryazarlık; bir bireyin geleceğe dair finansal kaygı, endişe duymadan, sağlıklı bir hayat sürmek için aldığı finansal karar ve alışkanlıkların tümüdür.

Giderini ve gelirini dengeleyebilen, tasarruf yapabilen ve bu tasarrufları doğru yatırım araçlarında değerlendirebilen kişilere finansal okuryazar diyebiliriz.

Kişinin giderini ve gelirini dengelemek için "bütçe planı" oluşturması gerekir. Giderin geliri aştığı durumlarda bütçe açığı ortaya çıkar.



Doç. Dr. Aysel Gündoğdu
Finansoloji Eğitim ve Danışmanlık
www.finansoloji.com

Geliri sabit olan kişilerde bütçe açığını kapatmak bazen kabusu dönebilir. Kredi kartı ve tüketici kredisi sarmalına giren kişiler bu kısır döngüden uzun süre çıkmayabilir. Bu durumda ya gideri kısmak ya da geliri çeşitlendirmek gerekiyor. Özellikle düşük gelirli kişiler için bu enflasyon ortamında gideri kısmak zor bir seçenek. Orta vadede geliri çeşitlendirmek seçeneği, bireylerin bütçe dengesinde iyi bir çözüm. Geliri çeşitlendirmek dünyada da hızla yayılan bir durum. Artık tek meslek ile bir insan ömrü geçmiyor. Kurumsal şirketlerin birçoğu 40'lı yaşlardan sonra verimi düştüğü gerekçesi ile çalışanlara yol veriyor. Bu durumda ömrümüzün ikinci baharı için yeni alternatifler aramak, geliri farklı kalemlerden sağlamak iyi bir çözüm olabilir. Bu çözüm aynı zamanda tazelenmemizi de sağlayabilir.

Kadınlar gelir çeşitlendirmede daha avantajlı

Gelir çeşitlendirmede kadınların çok yönlülüğü ve iletişime açık özellikleri avantaj sağlıyor. Ne var ki ülkemizde de dünya genelinde de kadınların finansal okuryazarlık seviyesi erkeklere göre daha düşük.

Bunun bazı sebepleri ve toplumsal kalıpların oluşturduğu önyargılar var. En temel sebep ise kadınların eğitime erkeklere göre çok daha geç başlamış olması.

Kadınların daha alacağı çok yol var

İş hayatında sahaya çok geç inebilen kadının ülkemizde son 10-15 yıldır sesi çıkmaya başladı. Bu durum, ataerkil bir toplum yapısı içinde kadının önemli bir başarısı elbette. Diğer yandan alınacak çok yolumuzun olduğu da aşikâr.

Finansal okuryazarlık aileden başlar

Sanıldığı gibi finansal okuryazarlık sadece okulda öğrenilebilecek bir süreç değildir. Finansal okuryazarlığın ilk farkındalık süreci ailede başlar. Anne-babanın çocuğa karşı finansal davranışları çocuğun büyüdüğünde para ile ilişkisini belirlemektedir. Örneğin, her istediği alınan bir çocuk büyüdüğünde tasarruf yapma konusunda zorlanabilir. Yapılan bilimsel çalışmalar çocuklar üzerinde annenin davranışlarının babaya göre daha etkili olduğunu ortaya koyuyor. Finansal okuryazar bir çocuğu ancak finansal okuryazar bir anne yetiştirebilir.

Tüketim kararlarında kadın ön planda

Kadın, ailede toplumun verdiği önemden çok daha fazlasını hak ediyor. Kadın, tüketim kararlarında en önemli kesim. Türk toplumunda aile içerisinde bir mal ya da hizmetin hangisinin alınacağına genellikle kadın karar vermektedir. Yine kadınların tasarruf etme eğilimleri ailenin tasarruf durumunu belirlemektedir. Kadının çalışan bir birey olmasının yanı sıra hem anne rolü hem de eş rolü ile tüketimde ve üretimde ekonomiye yön

vermesini sağlıyor. Bu nedenle de kadının finansal okuryazarlık bilgisi tüm toplum için hem üreticiler hem tüketiciler için önemlidir.

Finansal bilgide kadınlar geride

Tüm bu öneme karşın aile içerisinde kadınların birikimleri değerlendirme konusunda karar verici ol(a)madığını görüyoruz. Kadının tüketim kararlarında ön planda olmasına karşın ailede alınan yatırım kararlarında sözünün geçmemesi ilginç bir durum. Aradaki bu fark eskisi kadar değil elbette. Kadının yüksek eğitime dahil olması, kariyer yapması ve evlilik yaşının özellikle büyükşehirlerde giderek artması bu farkı az da olsa kapattı. Ancak Anadolu'da ve büyükşehirlerdeki geleneksel aile yapılarında hala geçerli bir durum.

Ataerkil bir kavram: Para

Para, icadından beri ataerkil bir kavram olmuştur. Dünya tarihinde son 50 yıldır giderek artan oranda kadın da kaydı gelir sağlamaya başladı. Ancak ondan öncesinde parayı erkek kazanır, ekonomiden ve ticaretten erkek anlar algısı tüm toplumlara hakimdi. Bu önyargı yavaş yavaş kırılıyor. Ancak kadınların çözmesi gereken bir konu var ki o da ekonomi ile ilgili bilgilerini arttırmak. Yaptığımız akademik çalışmalarda her eğitim seviyesinden kadının kendi grubundaki erkeklere göre finansal okuryazarlık seviyesinin daha düşük olduğu ortaya çıktı. Bunun temel sebepleri arasında ekonominin zor ve karmaşık bilgiler içermesi, toplumsal kalıplar ve kadının erkeğe göre sorumluluk alanının daha geniş olması sayılabilir. Ancak para kazanan kadının parayı değerlendirme ve yatırım konularında da bilgi sahibi olmasının zamanı geldi de geçiyor.

Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları 2020 Analizi

- 2020 yılının birinci ve ikinci çeyreklerinde büyüyen toplam fon pazarı, üçüncü ve dördüncü çeyreklerde artan endişelerin ve belirsizliklerin etkisi ile yaklaşık yüzde 10 oranında küçüldü fakat buna rağmen toplamda 31,5 milyar TL büyüyerek, 143 milyar TL'ye ulaştı.
- 2020 yılında en fazla talep gören fon türü fon sepeti fonları ve takiben hisse senedi fonları oldu. Hisse senedi fonlarının yılbaşında pazardaki ağırlığı yüzde 4 iken, 2020 yılı sonu itibariyle yüzde 10'a yükseldi.

Geçtiğimiz yıla yurtiçi piyasalarda İdlib ile ilgili gelişmeleri takip ederek başladık. Ardından önce Çin'de sonra ise dünyanın geneline yayılan Koronavirüs (Covid-19) tüm küresel piyasalara etki etti. Şubat ayından başlayarak, dünya virüs haberlerini takip etmeye başladı. Yılın ikinci yarısında ise Kasım ayı başında yapılacak Amerikan seçimleri gündemin önemli bir parçası oldu. Yılsonuna doğru özellikle aşı haberlerinin piyasalara yön verdiği görüldü.

2020 yılının birinci ve ikinci çeyreklerinde büyüyen toplam fon pazarı üçüncü ve dördüncü çeyrekte artan endişelerin ve belirsizliklerin etkisi ile yaklaşık yüzde 10 oranında küçüldü fakat buna rağmen toplamda 31,5 milyar TL büyüyerek, 143 milyar TL'ye ulaştı. Nitelikli fonlar 2020 yılında her çeyrekte büyüyerek yılı toplamda 21,9 milyar TL büyüme ile 55,2 milyar TL ile bitirirken, yatırım fonları içerisindeki ağırlığını yılbaşındaki yüzde 36 seviyesinden yüzde 57'ye yükseltti. Para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono



Ceren Angılı

Bölüm Müdürü, Pazarlama ve Stratejik Planlama
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

Belirli varlıkların 2020 yıl sonu itibariyle değişimleri;

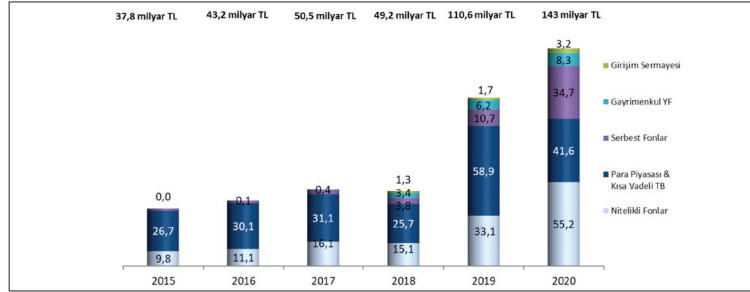
	31.12.2019	31.12.2020	Değişim
USD/TRY	5,9479	7,4371	25,0%
EUR/TRY	6,669	9,0833	36,2%
TRY Sepet	6,30845	8,2635	31,0%
EUR/USD	1,121	1,2213	8,9%
BİST 100 Endeksi	1.144	1.477	29,1%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	11,51%	14,57%	306 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	12,00%	12,51%	51 baz puan
10 Yıllık UST	1,9100%	0,9120%	-
S&P 500 Endeksi	3.231	3.756	16,3%
Nasdaq 100 Endeksi	8.733	12.695	45,4%
Altın (USD/Ons)	1.517	1.898	25,1%

* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

fonlarında ise 2. çeyrek dışında görülen küçülme dikkat çekici oldu. Bu fon türü yıl içerisinde toplam 17,3 milyar TL küçülerek 41,6 milyar TL'ye geriledi. Serbest fonlar 2020 yılında yeni kurulan fonların da oldukça fazla olduğu bir tür oldu ve TEFAS verilerine göre 21,7 milyar TL'den 35,4 milyar TL'ye ulaştı. Haziran başına kadar özellikle döviz serbest fonlarda yüksek büyüme kaydeden Pazar, Haziran'da değişen vergi mevzuatı ile gerileyerek 2020 yılını yılbaşı seviyelerinde kapattı. TL cinsi

FON PAZARI GELİŞİMİ

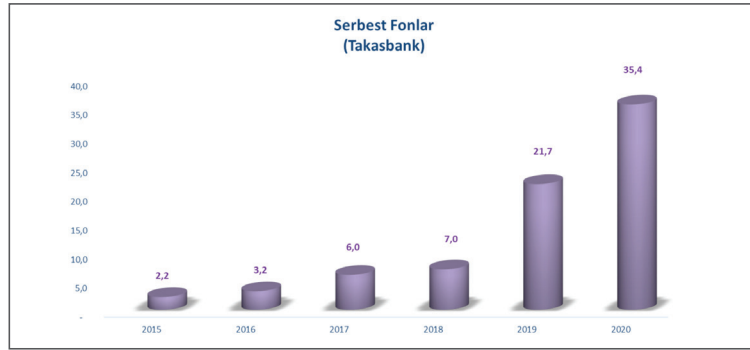
serbest fonlar ise 12,1 milyar TL'den 25 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Gayrimenkul ve girişim sermayesi fonlarında ilk üç çeyrekte fazla bir hareket görülme- se de son çeyrekte büyüme görüldü. Gayrimenkul fonları dördüncü çeyrekte 1,5 milyar TL büyüme ile yılı 8,3 milyar TL, girişim sermayesi fonları ise 600 milyon TL artış ile toplam 3,2 milyar TL büyüklüğe erişerek kapattı.



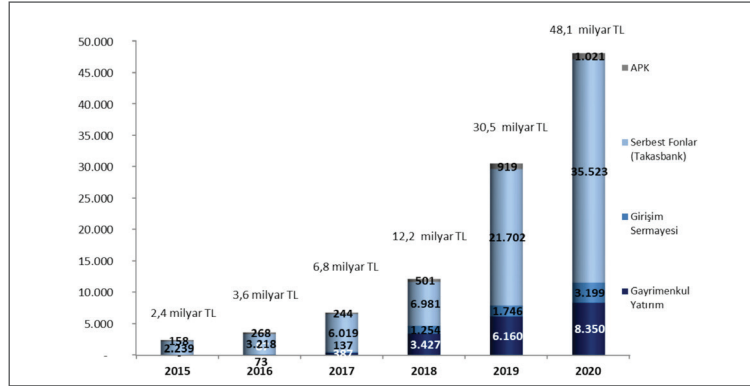
*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

Net giriş/çıkış olarak değerlendirdiğimizde ise 2020 yılında nitelikli fonlara 10,6 milyar TL giriş gerçekleşirken, son çeyrekte artan çıkışlarla beraber para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono fonlarından toplam 22 milyar TL çıkış oldu. 2020 yılında en fazla talep gören fon türü fon sepeti fonları ve takiben hisse senedi fonları oldu. Fon sepeti fonları 4,7 milyar TL yeni giriş ile toplam 9 milyar TL büyüklüğe ulaşırken, hisse senedi fonları 3,5 milyar TL giriş ile toplam 10,1 milyar TL oldu. Bu iki fon türünü takiben 2,9 milyar TL girişle altın fonları ile borsa yatırım fonları sıralanırken, eurobond fonları da 2020 yılında 1,6 milyar TL giriş ile talep gören diğer bir fon türü oldu. Karma & Değişken fon türüne de 1,2 milyar TL giriş gerçekleşti.

2020 yılında nitelikli fonlarda küçülen iki fon türü katılım fonları ve özel sektör fonları oldu ve bu türlerden sırasıyla 3,2 milyar TL ve 2,5 milyar TL net çıkış gerçekleşti.



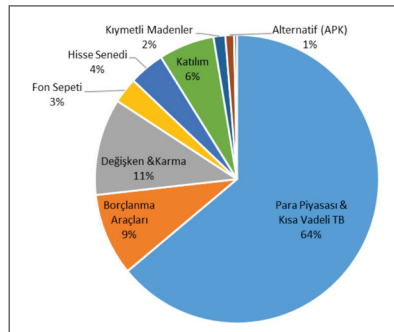
ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ



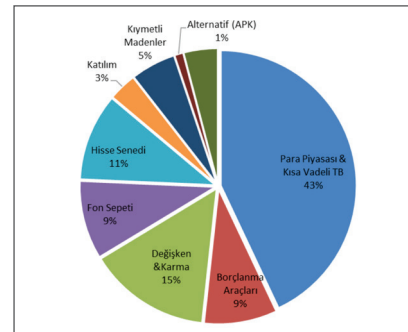
*Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

Net giriş/çıkışlara rağmen nitelikli fonlar arasında hala en yüksek paya 14,1 milyar TL ile karma&değişken fon türü sahipken, hisse senedi fonları 10,1 milyar TL ile ikinci sırada yer aldı. Hisse senedi fonlarının yılbaşında pazardaki ağırlığı yüzde 4 iken, 2020 yılı sonu itibarıyla yüzde 10'a yükselmiş olması dikkat çekici bir durumdur. Fon sepeti fonları 9,1 milyar TL'ye çıktı ve benzer bir şekilde pazardaki ağırlığı yüzde 3'ten yüzde 9'a yükseldi.

2019 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



2020 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



*Tabloya Serbest, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

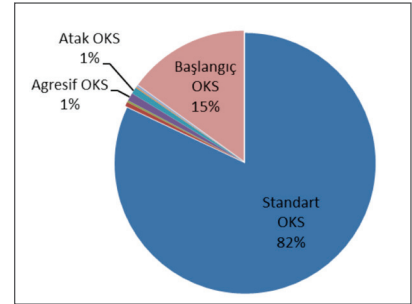
Bireysel Emeklilik Fonları Pazarı

- 2019 yıl sonunda 10,7 milyon katılımcısı olan BES 2020 yılında katılımcı sayısını arttırarak toplam 11,1 milyon kişiye ulaştı.
- Bireysel Emeklilik Pazarı yüzde 34 büyüyerek 170,5 milyar TL oldu.

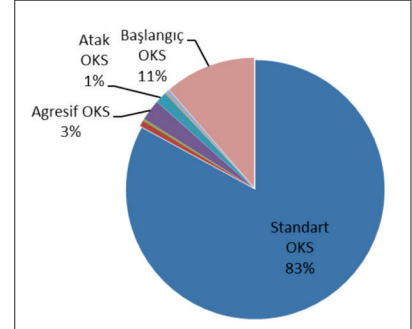
Bireysel Emeklilik Pazarı 2020 yılında da istikrarlı büyümesine devam etti ve yılbaşından beri yüzde 34 büyüme ile toplam 170,5 milyar TL'ye ulaştı. Bu toplamın 11,3 milyar TL'si otomatik katılım fonlarından oluştu ve bu fonlar yılbaşından beri yüzde 38 büyüdü. Otomatik katılım fonları 2019 yılında toplam pazarın yüzde 6'sını oluştururken, 2020 sonunda bu oran yüzde 7'ye yükseldi. Emeklilik Gözetim Merkezi'nin sistemdeki katılımcı sayısı verilerine göre, 2019 yıl sonunda 10,7 milyon katılımcısı olan BES 2020 yılında katılımcı sayısını arttırarak toplam 11,1 milyon kişiye ulaştı. 2020 gibi zor bir senede sistemin hala büyümeye devam etmesi, portföy yönetimi sektörü için oldukça ümit vaat eden bir gelişme. Fon türlerine baktığımızda, 2020 yılının gözde yatırım enstrümanı olan altın, son aylarda beklentilerin değişmesi ile talepteki azalmaya rağmen emeklilik fon türleri içinde 10 milyar TL net giriş ile en çok büyüyen fon türü oldu ve 36 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Katkı fonları bu fon türünü takip etti ve 2,1 milyar TL giriş ile toplam 21,6 milyar TL büyüklüğe erişti. Büyüklük sıralamasına baktığımızda, yılbaşından beri 343 milyon TL ile çok fazla

giriş görmemesine rağmen değişken fonlar 34 milyar TL ile ikinci sırada yer almaya devam etti. Kamu dış borçlanma araçları 1,1 milyar TL giriş ile 21 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Emeklilik fonları pazarında net giriş/çıkışlar nezdinde yatırım fonları pazarından ayrılan iki fon türü dikkat çekici. Özel sektör tahvilleri yatırım fonları pazarında küçülen bir fon türü iken, emeklilik fonları pazarında büyümeye devam etti ve bu fonlara nette yaklaşık 480 milyon TL giriş gerçekleşti. Diğer yandan hisse senedi fon türleri gerek yatırım fonları pazarında gerekse yatırım şirketleri aracılığıyla 2020 yılında oldukça talep gören bir enstrüman iken, emeklilik fon pazarında benzer bir talep görülmemeye 450 milyon TL ile göreceli olarak diğer türlere göre daha düşük giriş gerçekleşti. 2020 yılında çıkış gerçekleşen fon türleri ise sırasıyla 2,1 milyar TL ile kamu iç borçlanma (TL), 1,9 milyar TL ile likit ve 733 milyon TL ile standart fonlar oldu. Toplam büyüklüğe baktığımızda standart fonlar iç verim ile yüzde 6 büyüse de, kamu iç borçlanma (TL) ve likit fonlar yüzde 8 ve yüzde 6 küçüldü.

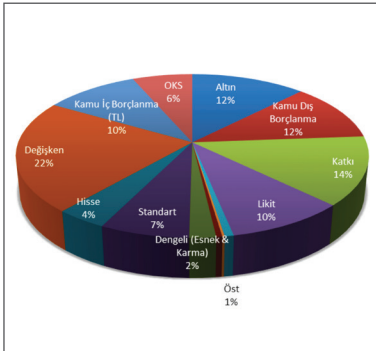
2019 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Dağılımı



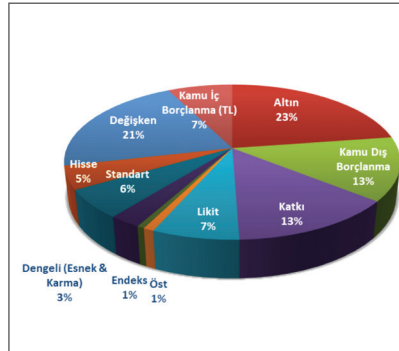
2020 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Dağılımı



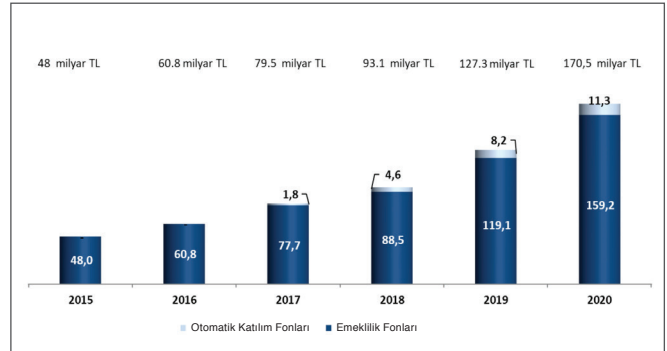
2019 Yılı İtibariyle Tür Bazında Pazar Payı



2020 Yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı

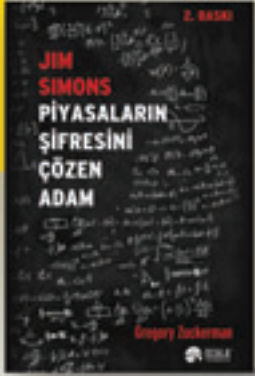


Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)



SCALA YAYINCILIK'TAN YEPYENİ

GREGORY ZUCKERMAN



JIM SIMONS

Piyasaların Şifresini Çözen Adam

Gregory Zuckerman, Wall Street Journal'ın finans haberleri yazarıdır. Finans şirketleri, piyasalar, hedge fonlar hakkındaki haber ve yazlarıyla tanınan Zuckerman, CNBC ve Fox Business gibi televizyon kanallarında ve diğer yayın platformlarında düzenli olarak yer alır. Şirket haberleri dalındaki en büyük ödül olan Gerald Loeb ödülünü üç kez kazanmıştır. Jim Simons Piyasaların Şifresini Çözen Adam Zuckerman'ın üçüncü kitabıdır.

Zamanımızın en önemli hikâyelerinden biri.
-Financial Times

Sürükleyici bir roman tadında..
-Barry Ritholtz, Bloomberg

Mutlaka okumalısınız. Son derece iyi yazılmış, sürükleyici ve eğlenceli bir kitap.
-Mohamed A. El-Erian, Sehirdeki Tek Oyun ve Piyasalar Çarpışınca kitaplarının yazarı

Yatırımın kurallarını temelinden değiştiren Jim Simons'ı anlatan sürükleyici bir biyografi... Ekonominin bulunduğu noktaya nasıl geldiğini anlamak isteyen herkes mutlaka okumalı. -Publishers Weekly

ISBN

9786257191043

84 TL,
392 sayfa,
Türkçe



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

SCALA YAYINCILIK'TAN YENİDEN

ARZU GÜNEYSU YILDIRIM
NAZLI ELVAN DEMİRBİLEK



TAKTİKLER • STRATEJİLER
ANILAR • SIRLAR

BORSADA ÖNDEN KOŞANLAR

25 farklı aktörün hikâyeleriyle,
İstanbul Borsası'nın reel tarihi

Menkul kıymetler piyasasında çeşitli alanlarda öncü roller üstlenmiş, piyasadan ötünde giden, yol açan, risk alan, alım satımlarıyla ya da deneyimleriyle kamuoyunda iz bırakmış 25 kişi...

• Önden Koşanlar'la yapılan söyleşiler, geçmişte yazılmayan, bilinmeyen pek çok piyasa gerçeğini, olayları ve anıları ortaya çıkardı. • Sadece piyasanın ve kamuoyunun değil, ekonominin tüm kesimleri ile Türkiye'yi yönetenlerin de yararlanabilecekleri bir başvuru kitabı.

ISBN

9786257191098

96 TL, 656 sayfa,
Türkçe



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

SCALA Kitapçı
Şıştt... Okuyorum!

her kitap
başka bir
yolculuk...



www.
scalakitapci.
com

Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Kurumsal Yatırımcı'nın 51. sayısında (Ekim-Aralık 2020) Fon Dünyası sayfalarda yayınlanmış bilgilerden oluşan soruların doğru cevaplarını 12 Nisan 2021 tarihine kadar info@kyd.com.tr adresine gönderen 10 okuyucumuza Scala Yayıncılık'tan kitap hediye ediyoruz.

1- Archax nedir?

2- Hangi ülke AB için yeni bir fon modeli önerisinde bulundu?

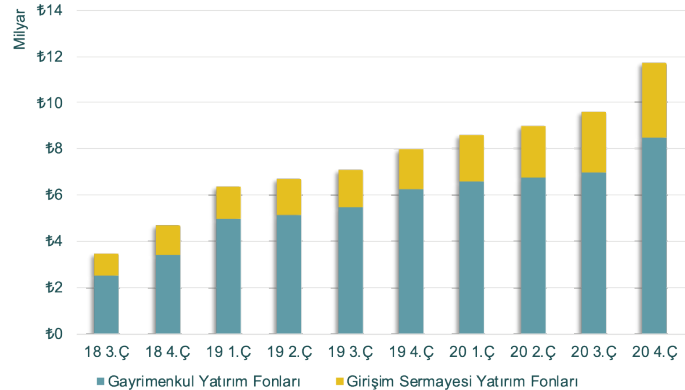
ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Aralık 2020

RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.



Türkiye’de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 31 Aralık 2020 sonu itibari ile 11,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

ALTERNATİF YATIRIM FON PAZAR BÜYÜKLÜKLERİ



Gayrimenkul Yatırım Fonları:
₺8.470.055.367
Bir Önceki Çeyreğe Göre Büyüme Oranı:
%22

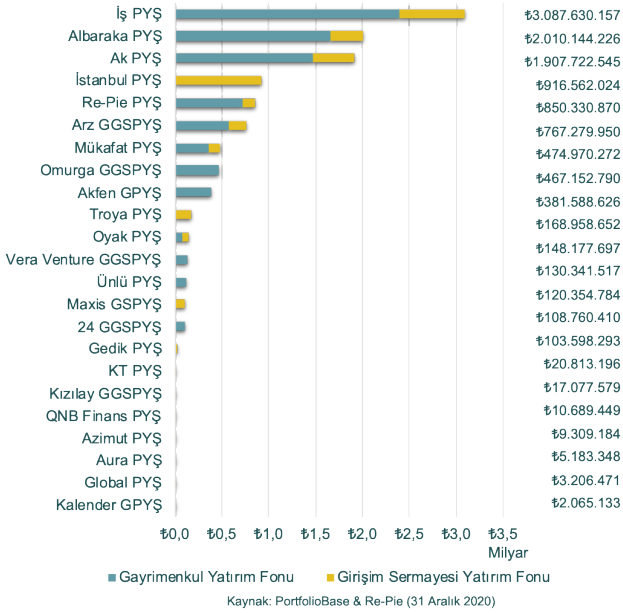
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:
₺3.241.891.718
Bir Önceki Çeyreğe Göre Büyüme Oranı:
%24

Kaynak: PortfolioBase & Re-Pie (31 Aralık 2020)

Alternatif Yatırım Fonları:

31 Aralık 2020 sonu itibari ile sadece alternatif yatırım fonları olan Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 23 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 7 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 9 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 7 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

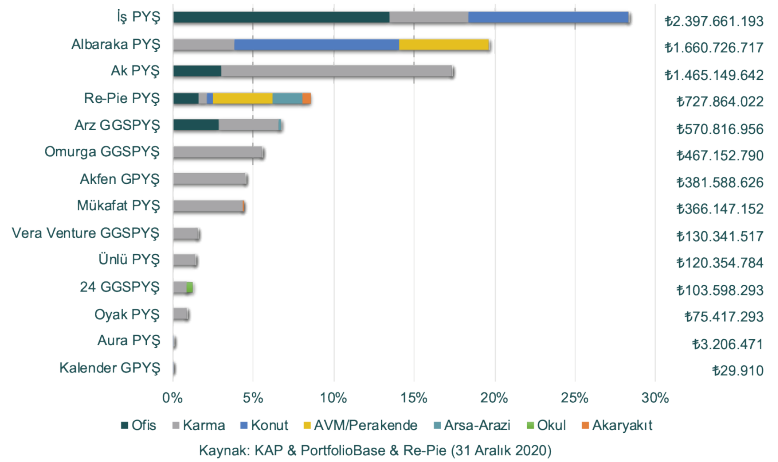
PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜYÜKLÜĞÜ



Gayrimenkul Yatırım Fonları:

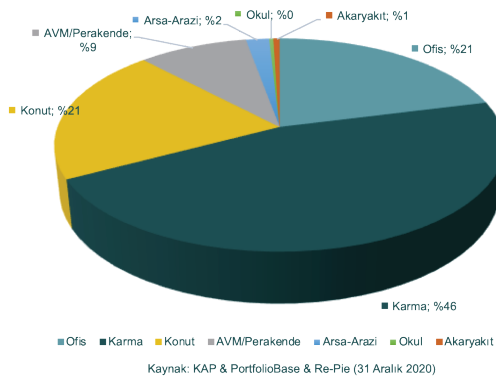
İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 47 gayrimenkul fonu yatırım almıştır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %20 artış göstererek, 8,5 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Eylül 2020 ile Aralık 2020 arasında SPK tarafından 2 yeni gayrimenkul yatırım fonuna kuruluş izni, 1 gayrimenkul yatırım fonuna ihraç belgesi onayı verilirken 3 mevcut gayrimenkul yatırım fonunun da tasfiyesi onaylanmıştır. Fon büyüklüğü 10 milyon TL seviyesinin üzerinde olan fon sayısı 39'a ulaşmıştır. 2016 yılında ihraç edilen 2 fon, 2017 yılında ihraç edilen 7 fon, 2018 yılında ihraç edilen 16 fon, 2019 yılı içerisinde ihraç edilen 9 fon ve 2020 yılından sonra ihraç edilen 5 fon 10 milyon TL fon büyüklüğünü geçmiştir.

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



Aşağıdaki tabloda stratejilerine göre gayrimenkul yatırım fonlarının dağılımları yer almaktadır:

Gayrimenkul Yatırım Fonlarının Stratejik Dağılımı



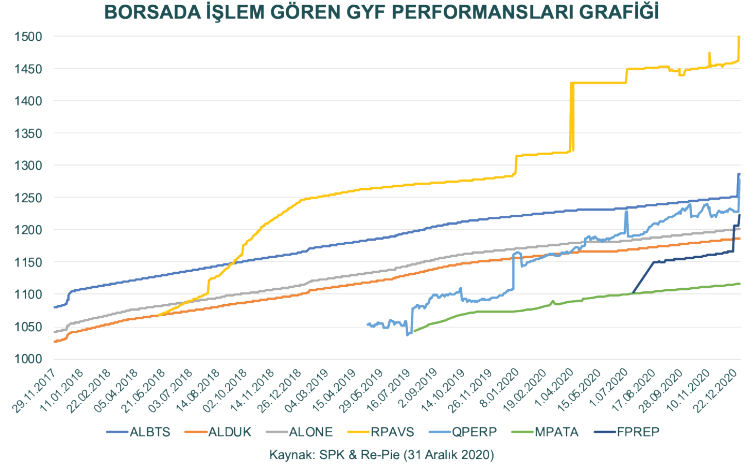
GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI

Fon Kurucusu	GYF'ler
Re-Pie PYŞ	8 Anadolu, Avrasya, Avrupa, Asya, Maslak 1453, Milenyum, Novada Urfa, Neva
24 GGSPYŞ	7 A1, Altın Başak, Al-Zamil, İkinci Al-Zamil, Portakal Çiçeği, Primo, Plan B
Albaraka PYŞ	4 Batışehir, Dükkan, One Tower, Flora
Arz GGSPYŞ	5 Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Beşinci
İş PYŞ	5 Birinci, İkinci, Quasar İstanbul Konut, Quasar İstanbul Konut Katılım, Quasar İstanbul Ticari
AK PYŞ	4 Birinci, İkinci, Dördüncü, Sampaş Holding Özel
Ünlü PYŞ	2 Birinci, İkinci
Akfen GPYŞ	1 Birinci
Aura PYŞ	1 Konut Alfa Katılım
Fiba PYŞ	1 Re-Pie
Mükafat PYŞ	2 Ataşehir Metropol, Birinci Akaryakıt Sektörü
Omurga GGSPYŞ	2 Ufuk Karma, İkinci
Oyak PYŞ	1 Birinci
Qinvest PYŞ	1 Re-Pie
Vera Venture GGSPYŞ	1 Birinci
Kalender GPYŞ	2 Konutfon, Trakya
Toplam	47

Kaynak: SPK & Re-Pie (31 Aralık 2020)

ALTERNATİF FONLAR

Borsa İstanbul Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarı'nda 7 adet gayrimenkul yatırım fonu işlem görmektedir. NYİP'te işlem gören gayrimenkul yatırım fonları, Qinvest Portföy Yönetimi Re-Pie GYF (QPERP), Re-Pie Portföy Yönetimi Avrasya Stratejik GYF (RPAVS), Fiba Portföy Yönetimi A.Ş. Re-Pie GYF (FPREP) Albaraka Portföy Yönetimi Batışehir GYF (ALBTS), Albaraka Portföy Yönetimi Dükkân GYF (ALDUK), Albaraka Portföy Yönetimi One Tower GYF (ALONE), Mükafat Portföy Yönetimi Ataşehir Metropol GYF (MPATA)'dir. Fonların borsa fiyatlarının değişimleri aşağıda gösterilmiştir:



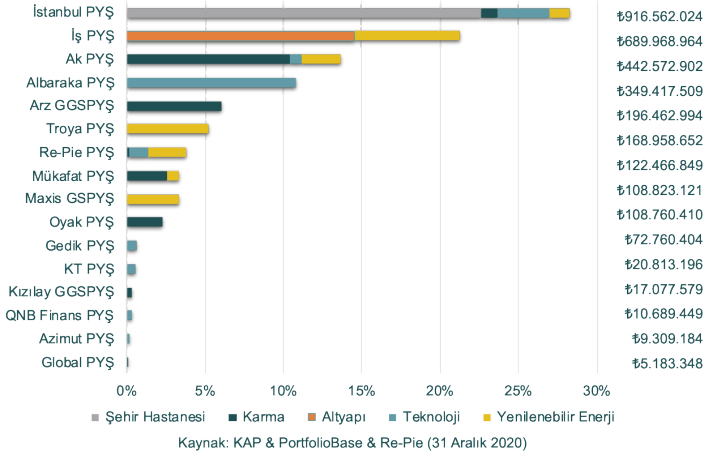
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

31 Aralık 2020 sonu itibari ile yatırım almış 40 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü %23 artış göstererek 3,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma strateji ve teknoloji sektörleri yer almaktadır.

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI		
Fon Kurucusu	GSYF'ler	
AK PYŞ	5	Birinci, İkinci, JEC Yenilenebilir Enerji, Sabancı Holding Özel, AvivaSA Emeklilik Teknoloji
Re-Pie GGSPY	5	Teknoloji, Getir, BioTech, IoT Tech, Birinci Karma Teknoloji
Albaraka PYŞ	5	Fintech, Değer, Start-Up, Inovasyon, Bilişim Vadisi
Global MD PYŞ	1	Türk Holding
Mükafat PYŞ	2	Buket, Yaprak Yenilenebilir Enerji
Oyak PYŞ	2	Birinci, İkinci
ARZ GGSPYŞ	3	Birinci, İkinci, Üçüncü
İstanbul PYŞ	7	Bosphorist, Sağlık ve Biyoteknoloji, Tarım Hayvancılık ve Teknoloji, Greenone, Logo Ventures, Techone, Twozero
İş PYŞ	2	Altyapı, Yenilenebilir Enerji
KT PYŞ	1	Teknogirişim
Maxis GSPYŞ	2	Yenilikçi Girişim Sermayesi, Yenilenebilir Enerji
Kızılay GGSPYŞ	1	Birinci
Azımut PYŞ	1	Sinema TV
Troya PYŞ	1	Birinci
Gedik PYŞ	1	Boğaziçi Ventures
QNB Finans PYŞ	1	QNBeyond
Toplam	50	

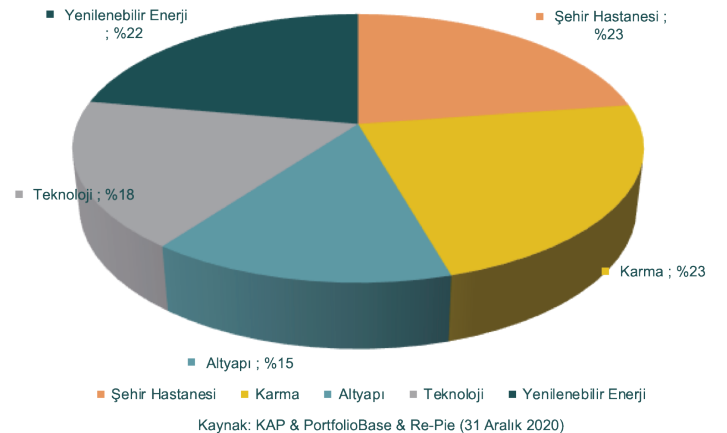
Kaynak: SPK & Re-Pie (31 Aralık 2020)

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



Ekim 2020 ile Aralık 2020 sonu arasında SPK tarafından 9 yeni girişim sermayesi yatırım fonuna kuruluş izni, 7 girişim sermayesi yatırım fonuna ihrac belgesi onayı verilmiştir, bu dönemde tasfiye edilen girişim sermayesi yatırım fonu olmamıştır.

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI STRATEJİK DAĞILIMI



KURUMSAL ^{12.yılı}
yatırımcı www.tkyd.org.tr
TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

TURKCELL DERGİLİK
UYGULAMASINDA!





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

FON DÜNYASINDAN HABERLER

En Büyük 500 Portföy Yöneticisi Listesinde 2 Türk PYŞ

Avrupa'nın önde gelen kurumsal yatırımcıları ve emeklilik fonları yayıncısı IPE dergisinde yayınlanan En Büyük 500 Portföy Yönetim Şirketi 2020 listesinde iki Türk şirketi de yer aldı. Listedeki portföy yöneticileri, yönetim altındaki küresel portföy büyüklüğü ve şirket merkezinin bulunduğu ülkeye göre sıralanıyor. Listedeki grupların toplam portföy büyüklüğü €81.1 trilyon düzeyinde. Listenin tamamına <https://www.ipe.com/reports/top-500-asset-managers-2020/10045925.article> linkinden ulaşabilirsiniz.

	ŞİRKET	ÜLKE	2020 31/12/2019 (€M)	2019 31/12/2018 (€M)
1	BlackRock	ABD	6,704,235	5,251,217
2	Vanguard Asset Management	ABD	5,624,520 (1)	4,257,211
3	Fidelity Investments	ABD	2,852,410	2,096,550
4	State Street Global Advisors	ABD	2,776,322	2,196,822
5	Capital Group	ABD	1,832,509	1,467,318
6	J.P. Morgan Asset Management	ABD	1,804,720	1,485,998
7	BNY Mellon Investment Management	ABD	1,709,451	1,498,208
8	PIMCO	ABD/Almanya	1,706,667	1,451,684
9	Amundi	Fransa	1,653,391	1,425,064
10	Goldman Sachs Asset Management	ABD	1,500,000	1,165,429
11	Legal & General Investment Mngt.	İngiltere	1,411,715	1,131,342
12	PGIM	ABD	1,381,721	1,204,802
13	Invesco	ABD/İngiltere	1,092,651	777,047
14	T. Rowe Price	ABD	1,075,101	841,801
15	Wellington Management International	ABD	1,028,708	877,735
16	Nuveen	ABD	947,700	813,009
17	Natixis Investment Managers	Fransa	934,076	808,322
18	Northern Trust Asset Management	ABD	905,698	774,416
19	Sumitomo Mitsui Trust AM (SuMi TRUST)	Japonya	829,318	695,799
20	UBS Asset Management	İsviçre	806,130	681,775
401	IS Asset Mngt. (IS Portföy Yönetimi A.S.)	Türkiye	8,019	5,437
412	Ak Asset Management	Türkiye	6,625	-



Vanguard hisse senedi fonunun büyüklüğü \$1 trilyon'ı aştı

Bir Vanguard Grubu hisse senedi fonu, son 30 yılda endekse dayalı yatırımların yükselişinin bir ispatı olarak 1 trilyon dolarlık varlığı gölgede bırakarak türünün ilki oldu. Şirket verilerine göre, hem yatırım fonu hem de borsada işlem gören fon içeren Vanguard Total Stock Market Index Fund portföyü, 30 Kasım 2020 itibarıyla \$1,04 trilyon düzeyine ulaştı. Bir yatırım danışmanlık firması olan ETF Store'un başkanı Nate Geraci, Vanguard'ın endeks yatırımını ilk ortaya koyan şirket olduğu göz önüne alındığında, bu tarihi hedefe ilk ulaşanın amiral gemisi fonlarından biri olmasının şaşırtıcı olmadığını işaret etti.

1992 yılında ihraç edilen endeks fonu, küçük ölçekli, orta ölçekli ve büyük ölçekli büyüme ve değer hisse senetlerini kapsayan tüm ABD hisse senedi piyasasına erişim sağlıyor. Aynı yılın sonunda, fon 512 milyon dolarlık portföye sahipti. Fon göstergesinin MSCI ABD Geniş

Piyasa Endeksi'nden değiştiği ve 30 Kasım'da sona eren yıl için %19,16 ile endeksin 2 puan üzerinde getiri sağladığı Haziran 2013'ten bu yana, CRSP ABD Toplam Piyasa endeksini gösterge olarak alıyor.

Vanguard Total Stock Market Index Fund kuruluşundan bu yana 30 Kasım itibarıyla kümülatif olarak %567.8 getiri sağladı.

Vanguard Group yaptığı açıklamada şunları söyledi: "Vanguard'da büyüme bir hedef değil, sonuçtur. Vanguard Total Stock Market Index Fund'in düşük maliyetler, geniş çeşitlilik, düşük ciro, vergi verimliliği ve basitlik kombinasyonunun dünya çapındaki yatırımcılara değer kattığını düşünüyoruz."

Yükselen ABD hisse senetleri fonundaki büyümeyi ateşlerken, aynı zamanda düşük maliyetli pasif yatırım öncüsü olan Vanguard tarafından başlatılan bir trend olarak düşen komisyon ücretleri de destekledi. Vanguard Total Stock Market Index Fund 1992 yılında, ilgili BYF de onu



takiben 2001 yılında oluşturuldu. Geraci, "Yatırımcılar, fon ücretlerinin önemi ve aktif yönetimin seri düşük performansı konusunda çok daha eğitilmiş hale geldi," dedi. Vanguard BYF'leri yatırım fonlarının bir pay sınıfı olan alışılmadık bir format izliyor. Vanguard Total Stock Market ETF net girişleri \$30.8 milyar ile, bu yıl şimdiye kadar herhangi bir BYF tarafından elde edilen en yüksek nakit girişini sağladı. BYF girişleri açısından yılın en büyük ihraççısı olan Vanguard, \$5.3 trilyon'luk ABD BYF sektörünün %28'ini elinde bulunduruyor.

Kurumsal yatırımcılar 2021 için ESG önceliklerini belirledi

Bank of America Global Research tarafından yapılan bir ankete göre, 2021 yılında kurumsal yatırımcılar için en önemli ESG öncelikleri olarak iklim değişikliği, kurumsal yönetim ve tedarik zincirleri olarak ön plana çıktı.

Yaklaşık 70 kurumsal yatırımcının katıldığı anket, firmaların %60'tan fazlasının iklim değişikliğini önümüzdeki yıl için ana odak noktası olarak gördüğünü ve %50'sinin yenilenebilir enerji ve yeşil enerjiye odaklanacağını belirttiğini ortaya koydu. Çeşitlilik ve topluma katılım gibi

sosyal sorunlar, katılımcıların dörtte birinden azı tarafından önemli bir odak noktası olarak görüldü. Finansal risk yönetimi açısından, firmaların %80'den fazlası kurumsal yönetimi en önemli faktör olarak gördüğünü belirtti.

ESG yatırımlarında iyileştirme için en büyük fırsatlara yönelik olarak ise petrol ve gaz endüstrisinin yanı sıra Asya da zirveye çıktı. Ankete katılan küresel kurumların yaklaşık yarısı, petrol ve doğalgazın en büyük iyileştirme kapsamına sahip olduğuna inanırken, %41'i Asya'nın ESG'nin iyileştirilmesinden performansı

düşük olanlar için en büyük fırsatları sunduğunu söyledi.

Ancak ankete katılanların çoğunluğu, küresel yatırımcıların yarısından azının henüz uygulamadığına inanarak ESG entegrasyonunun hala erken safhalarda olduğunu söylerken, özel piyasalar özellikle bu alanda geri kalmış olarak görüldü. Bununla birlikte, katılımcıların yaklaşık %80'i üçüncü taraf araştırmalarının yanı sıra maddi ESG risklerini belirlemek için kurum içi araştırmayı zaten kullanıyor. BofA, şirketlerden bir numaralı isteğin kamuya açıklamayı standartlaştırmak olduğunu belirtti.

Yatırım fonları sahipliğinde gençlerin oranı artıyor- ICI

Investment company Institute (ICI) tarafından yayınlanan yeni bir araştırmaya göre, 2020 yılında bir Milenyum Kuşağı veya Z Kuşağı üyesinin yönetimindeki 37,0 milyon hanehalkının neredeyse yarısı (%47) yatırım fonlarına sahip bulunuyor. 2019'da bu oran yüzde 41 düzeyindeydi.

ICI, Amerika Birleşik Devletleri'nde yatırım fonu sahibi olan hanelerin demografik ve finansal özellikleri hakkında bilgi toplamak için her yıl Yıllık Yatırım Fonu Hissedar İzleme Anketi düzenliyor. Bu yıl temasa geçilen hanelerin 1.372 hanesi, yani yüzde 45,7'si yatırım fonlarına sahipti.

Yeni veriler "Yatırım Fonlarının Mülkiyeti, Hissedar Duyarlılığı ve İnternet Kullanımı, 2020" ve "Yatırım Fonu Yatırımcılarının Özellikleri, 2020" başlıkları altında yayınlandı. Anket sonuçları aynı zamanda emeklilik için tasarrufun yatırım fonu sahibi hanehalkının yüzde 94'ü için bir finansal hedef olduğunu gösterdi ve yüzde 75'i de emeklilik tasarrufunun hanehalkının birincil finansal hedefi olduğunu belirtti. ICI emeklilik ve yatırımcı araştırma

kıdemli direktörü Sarah Holden, "Nesillerdir yatırımcılar, başta emeklilik için tasarruf olmak üzere, en önemli finansal hedeflerini tutturmak için yatırım fonlarını kullanıyorlar," dedi. Holden, "Bu yılki veriler genç hanehalkı arasında, Y ve Z jenerasyonu üyeleri ile yatırım fonu sahipliğinin önemli ölçüde arttığını gösteriyor. Veriler, her yaşta Amerikan hanehalkının finansal yaşamlarında fonların merkezi ve artan rol oynadığını göstermektedir," diye belirtti.

Araştırmaya göre, 2020 yılında 102 milyondan fazla bireysel yatırımcı temsil eden yaklaşık 59 milyon ABD hanesi yatırım fonlarına sahip oldu. Onlarca yıldır tasarruf eden Bir Baby Boomer yönetimindeki 42 milyon ABD hanesinin yüzde 44'ü yatırım fonlarına sahipti ve sahip oldukları yatırım fonları 2020 yılında ABD'deki hanelerin yatırım fonu varlıklarının yüzde 43'ünü oluşturuyordu.

Buna ek olarak, 34 milyon X jenerasyonu hanesinin yüzde 54'ü yatırım fonlarına sahip ki bu da ABD'li hanelerin yatırım fonu varlıklarının yüzde 31'ine denk geliyor. 37 milyon Y ve Z jenerasyonu

hanehalkı arasında, yüzde 47'si yatırım fonlarına sahipti ve bu genç nesillerin daha kısa olan tasarruf ve yatırım yapma süresini yansıtarak, hanehalkı yatırım fonu varlıklarının yüzde 16'sına denk geldi.

Birçok ABD yatırım fonu hissedarı ılımlı hane gelirine sahip bulunuyor. Yatırım fonuna sahip ABD'li hanelerin üçte ikisinin gelirleri 150.000 doların altında, ortalama hane halkı geliri ise 105.000 dolardı. 2020 yılında yatırım fonu sahibi hanelerin yüzde 60'ı 35-64 yaş arası bireyler tarafından yönetiliyordu. İşveren destekli emeklilik planları genellikle yatırım fonu mülkiyetine açılan kapıdır. Yatırım fonu sahibi hanelerin yüzde 65'i, 2010 yılında ilk fonlarını satın alır veya daha sonra bu fonu işveren destekli bir emeklilik planı yoluyla elde ederken, 1990'dan önce ilk satın alımını yapanların oranı yüzde 53 düzeyindeydi. 2020 yılında, yatırım fonu sahibi hanelerin yüzde 46'sı hem işveren destekli emeklilik planları içinde hem de bunun dışında fon sahibi oldu. Ek olarak yüzde 37 ise sadece işveren destekli emeklilik planları ile yatırım fonu elde etti.

Arap piyasaları fon sektörü salgın koşullarında büyüme kaydetti

Lipper tarafından yayınlanan rapora göre, korona virüs şartlarına rağmen 2020 yılının ilk dokuz ayında Arap fon piyasalarında yönetim altındaki toplam varlıklar 42,9 milyar dolardan 48,6 milyar dolara yükseldi. Bu artışa genel olarak \$8,1 milyar net para girişi yol açarken, dayanak piyasaların performansı yönetim altındaki varlıklardaki genel artışı 2,3 milyar dolar azalttı.

Arap fon piyasalarında yönetim altın-

daki varlıklar son derece yoğunlaşmış durumda bulunuyor. En büyük fon piyasası olan Suudi Arabistan, yönetim altında toplam varlıkların \$43,9 milyar veya %90,33'ünü oluşturmaktadır. Bu arada Kuveyt, yönetim altındaki toplam varlıkların 3,1 milyar dolarını veya %6,38'ini, Birleşik Arap Emirlikleri ise yönetim altındaki toplam varlıkların \$0,8 milyar'ını veya %1,65'ini elinde tutuyor. Diğer üç ülke-Katar (\$0,4 milyar dolar), Umman (\$0,2 milyar) ve Bahreyn

(\$0,2 milyar) - Arap fon piyasasında yönetim altındaki toplam varlıkların %1,64'üne denk gelmektedir.

Para piyasası fonları (\$37,7 milyar) Eylül 2020 sonu itibarıyla yönetim altındaki portföyü en yüksek varlık türü olurken, bunu hisse senedi fonları (\$8,0 milyar), karma fonlar (\$1,0 milyar), gayrimenkul fonları (\$0,9 milyar), tahvil fonları (\$0,9 milyar), "diğer" fonlar (\$0,05 milyar), alternatif fonlar (\$0,01 milyar) ve emtia fonları (\$0,001 milyar) izledi.

"Oyun değiştiren" tasaru İrlanda fon sektöru büyümesini hızlandıracak

Yeni İrlanda fonları mevzuatı, 2025 yılına kadar sektöru büyümesini hızlandırmak ve potansiyel olarak binlerce istihdam yaratmak için kendi alanında "oyun değiştiren" olarak görölüyor.

Beş yılı aşkın bir süredir üzerinde çalışılmakta olan Finansal Hizmetler Tasarısı, 'yeşili kurtarma'yı kolaylaştırmanın yanı sıra İrlanda'da üs kurmak için yeni küresel özel fon piyasasına girenlere kapıyı açmak üzere tasarlandı.

Yatırım sektöru temsilcisi Irish Funds, işlemlerin yerel istihdam için beklenen "olumlu bir zincirleme etkisi" ile özel sermaye, altyapı, yenilenebilir ve gayrimenkul sektörudan arzları büyötmek için potansiyele sahip olacağını söyledi. Tasarının 2025 yılına kadar 3,000 istihdam

yaratması bekleniyor.

Irish Funds CEO'su Pat Lardner, "Bu İrlanda'nın küresel rekabet gücü açısından oyun değişimidir ve yeni iş ve fırsatlara imkan vereceği gibi daha önce denizaşırı bölgelerde kaybedilen iş alanlarını da koruyacaktır," dedi.

Lardner, "Önemli olan, İrlanda genelinde yerel topluluklar yararına ve ekonomi için kritik bir zamanda sektöru maliye getirilerini artırarak sektöru genelinde büyüme, koruma ve istihdam yaratmayı canlandırıcak," diye ekledi.

Yatırım Sınırlı Ortaklıklar 2020 Değişiklik Tasarısı'nın (Investment Limited Partnerships (Amendment) Bill 2020) İrlanda'yı bir yeşil finansman merkezi olarak geliştirmeye yardımcı olması ve sürdürülebilir finasta AB politika hedefleri ile uyumlu hale

if irish funds

getirmesi bekleniyor. Tasarının özellikle İngiltere, ABD, Hong

Kong ve Avustralya gibi diğer ortak hukuk ölkelerindeki fon ihraççıları ve yöneticilerine cazip geleceği düşünlüyor. Bunun, İngiltere'nin blokdan planlanan ayrılışının nihayet tamamlanmasıyla İrlanda'nın AB'de kalan tek ortak hukuk ölkesi olma konumundan kaynaklandığı belirtiliyor. İrlanda fon sektöru, 2018'den Kasım 2020'ye kadar şirket sayısının %40 oranında artmasıyla son iki yıldır hızlı bir büyüme dönemi yaşıyor. Irish Funds verilerine göre, Brexit geçiş dönemi sırasında yaklaşık 120 firma İrlanda pazarına girdi veya faaliyetlerini bu pazara genişletti. (www.irishfunds.ie)

Fonların daha fazla veri bilimciye ihtiyacı var

Bir araştırmaya göre, portföy yöneticileri ve diğer piyasa oyuncuları verileri işlemleri için anlamlı hale getirmede zorlanabilir. Önümüzdeki 12 ay içinde veri tüketiminde öngörülen artışa rağmen, bunu anlamlandırma için doğacak veri bilimciler gibi uzman ihtiyacını daha az firma takdir ediyor gibi görölüyor.

İsviçre Borsası şirketi (SIX) anketine katılanların %90'ı önümüzdeki 12 ay içinde veri tüketimini artıracıklarını belirtirken, %52'si verilerden anlamlı öngörüler oluşturmanın kendileri için stratejik bir öncelik olduğunu belirtti.

Buna karşılık, sadece %41'i önümüzdeki 12 ay içinde veri bilimi becerileri için artan talep olacağı tahmininde

bulundu. İsviçre borsası şirketi (SIX), bunun daha iyi yönetmek ve daha fazla veri analiz arzusu ile gerekli becerileri eşleştirmeye daha az önem verildiğini gösterdiğini açıkladı.

SIX, anketin finans alanında daha fazla veri bilimciye ihtiyaç olduğunu gösterdiğini de belirtti. SIX'in gelecek finansal bilgi başkanı Sam Sundera şunları söyledi: "Bulgular, firmaların veri yönetimi ve analize yaklaşımında önemli bir tutarsızlığı vurguluyor. Ankete katılanların çoğu veri tüketiminde bir artış bekleyerek, verilerden anlamlı öngörüler elde etmek istiyor, ancak aynı zamanda yarısından azı firmalarında veri bilimi becerilerine olan talebin artacağını tahmin ediyor. Sundera, "Bu bir çelişkiye işaret ediyor, zira finans kurumlarının çok

daha büyük bir veri havuzundan yararlı bilgiler elde etmek için veri bilimi yeteneklerini geliştirmeleri gerekiyor," diye belirtti. Ankete toplam 113 yanıt alındı, bunların %22'si buy-side ve %11'i ise portföy hizmeti veren firmalardı. (www.six-group.com)



En büyük Bitcoin yatırımcılarından biri bir hedge fon

Bir hedge fon, sessizce 600 milyon dolardan fazla kripto para satın aldıktan ve Brevan Howard Asset Management kurucularından Alan Howard ile güçlerini birleştirdikten sonra, Bitcoin'in en büyük yatırımcılarından biri olarak ortaya çıktı.

One River Asset Management CEO'su Eric Peters bir röportajda, kurumsal yatırımcılar arasında kripto paralara artan ilgiyi yakalamak için yeni bir şirket kurduklarını söyledi. One River Digital Asset Management'ın, ilk satın almalarına ek olarak, Bitcoin ve Ether'deki varlıklarını 2021'in başından itibaren yaklaşık 1 milyar dolara çıkaracak taahhütleri de olduğunu söyledi.

Kripto para birimi fiyatlarındaki artış ve benzeri görülmemiş para politikası hamleleri, büyük ölçüde bireysel işlemcilerin diyarı olan bir alana giderek daha fazla para çekiyor. Bitcoin 20.000 doları aşarak rekor değerlere ulaşırken, bu yıl fiyatı neredeyse üçe katlandı.

Peters, "Bu yeni varlık sınıfına nispeten bir dağılım olacak," dedi. Ve ekledi: "Para akışı daha yeni başladı." Howard ise bir dizi yardımcı rolde yer alıyor. One River Digital'ın fonlarına yatırım yapmanın yanı sıra, şirketin hisselerini de satın alıyor. Kontrol ettiği bir şirket olan Elwood Asset Management, One River Digital'e ticari hizmetler, piyasa analizi ve teknik destek sağlıyor.

Peters, Bitcoin veya Ether fiyatlarında bir artışı tetikleme konusunda ise temkinliydi. Kasım ayındaki tüm alımları mümkün olduğunca dikkat çekmeyecek bir şekilde gerçekleştirerek, Bitcoin 16.000 dolara ulaşmadan önce işlemlerini tamamladı. One River Digital gibi hareket eden



başka bir yatırımcı da İngiliz yatırım şirketi Ruffer LLP. Ruffer, fonlarından birinde Bitcoin'de %2,5'lik bir pozisyon açıkladı ve bunu "dünyanın önde gelen para birimlerinde devam eden devalüasyona karşı küçük ama güçlü bir sigorta poliçesi" olarak nitelendirdi.

Peters tarafından 2013 yılında kurulan One River, varlık fiyatları yükselsin veya düşsün para kazanmak için volatilité ve trend takip stratejileri uyguluyor. Onun iki fonu, Long Volatility Fund ve Dynamic Convexity Fund, Mart ayındaki korona virüs satış dalgası sırasında yükselirken, bu yıl sırasıyla %33 ve %40 arttı. Şirket toplamda yaklaşık 1,6 milyar doları yönetiyor.

54 yaşındaki Peters, finansal piyasalarda daha fazla oynaklık getireceğini öngördüğü aynı nedenlerle dijital varlıklara geçti: Gelişmiş dünyadaki faiz oranlarının sıfır ve sıfırın altında olmasıyla, hükümetlerin merkez bankalarının borç para kazanmalarıyla birleşen mali harcamaları büyümeyi hızlandırmanın başlıca

yolu olarak ortaya çıktı. Peters, para arzındaki bu artışın sonucunun döviz kurunun değerinin düşmesi ve potansiyel olarak enflasyon olacağını düşünüyor.

Peters, "Covid-19 bu geçiş için nihai katalizörü sağladı," dedi. "Bu kariyerimde gördüğüm en ilginç makro işlemi."

Peters, kripto para birimlerine para akışını öngören ilk yatırımcı değil. Galaxy Digital Holdings Ltd.'yi Mike Novogratz yıllardır "süvarilerin gelmekte olduğunu" söylüyor, ancak Bitcoin'in Aralık 2018'de toparlanmadan önce 3.157 dolara kadar gerilemesini izledi. Pantera Capital, Polychain Capital ve Galaxy de dahil olmak üzere birkaç büyük kripto para yöneticisi de ortaya çıktı. En büyük oyuncu olan Grayscale Bitcoin Trust'taki varlıklar 10 milyar doları aştı.

Altın, değeri düşen para birimleri ve enflasyonist korkuların olduğu bir dünyada da takdir görürken, Peters Bitcoin ve Ether fiyatlarının bu yükselişi geride bırakabileceğini düşünüyor. (www.bloomberg.com)

KONFERANS AJANDASI

3 Şubat 2021 Çarşamba

Developments and Opportunities in European Securitisation in 2021
https://bakermckenzie.zoom.us/webinar/register/WN_4lrUEONITWK4RAIhDUTfcg

9 Şubat 2021 Salı

Deloitte 9th Annual Digital Cross-Border Distribution Conference
<https://crossborder.live.ft.com/Conference>

16 Şubat 2021 Salı

ICI Webinar: ESG Fund Investing: 2021 Landscape
https://www.ici.org/events/upcoming/21_webinar_ici_esg_0216



16 Mart 2021 Salı

ALFI European Asset Management Conference (3 gün)
<https://events.alfi.lu/european-asset-management-conference/>



14 Nisan 2021 Çarşamba

Sustainability&Impact Investor Forum (2 gün)
<https://informaconnect.com/sustainability-and-impact-investor-forum-virtual/>

27 Nisan 2021 Salı

UCITS&AIFMD Dublin 2021
<https://informaconnect.com/ucits-and-aifmd-dublin-conference/>



18 Mayıs 2021 Salı

FundForum International (2 gün)
<https://informaconnect.com/fundforum-international-virtual/>



Kendi Sınırlarımızı Aşabilmek

Çok soruyorlar bana neden bu kadar ağır spor yapıyorsun diye. Siz hiç denediniz mi bilmem ama şiddetle sahilde, boğazda güneşin doğuşunu izlemenizi tavsiye ederim. Sırf bu bile yeterli neden olabilir kanımca.

Insanın kendini tanıma uğraşı hayat boyu devam ediyor. Spor da benim için hem hayatı hem de kendimi tanımak için bir araç oldu. Çocukluğumdan bu yana sporun bir şekilde içinde olmaya çalıştım hep. Aslında gençliğimde hayalim iyi bir basketbolcu olmaktı ama portföy yöneticisi oldum. Halihazırda işimi gerçekten çok severek yapıyorum ama şimdiki aklımla geriye dönsem, sanırım basketbolu seçerdim ancak sizin seçiminiz kadar sporun da sizi seçip seçmeyeceği önemli. Yani öyle tutkuyla yıllarca kulüp takımlarında, üniversite takımında oynadıktan sonra iş hayatında da hiç bırakmadım basketbolu ta ki ciddi bir sakatlığa kadar. Uzun süren sakatlık beni o dönem yapabileceğim tek spor olan yüzme ile tanıştırdı. Basketbol oynayamayamamın

hırsını sanırım yüzmeden çıkardım o dönem. Hedefsiz spor bana göre değil. Bu sebeple hemen İstanbul Kıtalararası Boğaz yarışına katılmaya karar verdim. Antremanlar, yeni arkadaşlıklar, heyecan derken yarış günü geldi çattı. Aslında oldukça formdaydım o dönem ama sporda her şey planladığınız gibi gitmiyor. Her olasılığa karşı ne yapacağınızı önceden planlamanız gerektiğinin dersini aldım o gün. Yani hayatın provası yok. Akıntıyı hesaba katmak ve doğru zamanda yön değiştiremediğim için finish noktasını kaçırmışım. Boğaz akıntısında geri dönemedim ve yarışı tamamlayamadım maalesef. O günkü üzüntümü anlatamam, iki haftada kendimi ancak toparlayabildim. Ama kendime kızmam sadece yarış ile alakalı değildi. Neden bunca yıldır yapılan bu güzel organizasyona katılmadığım ve kaçırdığım onca sene beni daha çok üzdü diyebilirim. Sonraki ilk yarış olan Çanakkale Boğazına kayıt yaptırdım ve daha planlı ve stratejik hazırlanmaya çalıştım. Zor şartlara rağmen güzel biten bir yarış sonrasında.

Meis-Kaş yarışı, defalarca katıldığım Boğaz yarışları derken yüzme de artık bana yetmez oldu. Bir gün İstanbul'da ilk kez sprint mesafe triatlon yarışı düzenleneceğini gördüm. Triatlon nedir diye araştırmam, mesafeleri spor salonunda test etmem, yapabilirliğimi görüp kayıt olmam ve bisiklet almam bir kaç gün içerisinde gerçekleşti. Üç gün

sonraki yarışı iyi bir derece yapamam da tamamlayabildim ve daha önemlisi basketboldan daha çok seveceğim bir sporla o gün tanışmış oldum. Sonrasında olimpiik mesafe, orta mesafe (70,3 ironman) yarışları derken 2017 yılında Avusturya'da uzun mesafe (140,6 ironman) yarışını tamamladım. 140,6 ironman yarışlarında 3.8 km yüzdükten sonra 180 km bisiklet ve sonrasında 42 km koşu ile finishi görebiliyorsunuz. Zor ya da imkansız gibi gözükse de bence istenildiği takdirde herkesin yapabileceği bir şey. İlle de spora yatkın olmanız da gerekmiyor. Bunun o kadar çok örneği ile karşılaştım ki size anlatamam. Neticede disiplin ve motivasyonla alakalı bir "aklını eğitme" süreci triatlon. Yarış kısmı ise işin en keyifli yanı. Asıl problem hazırlık dönemi ve bunu aile desteği, arkadaş dayanışması olmadan kendi başınıza başarmanız çok zor. Aileden ve işten çalınan zamanları azaltmak adına güne 4:45 de başlıyor olmanız ve her şeyinizi çok iyi bir şekilde planlamanız şart. Bazı günler yaptığımız çift antremanlarla birlikte işinizde de performansınızı koruyabilmek, ailenize vakit ayırabilmek ve hayatı kaçırmamak işin en büyük zorlukları. Bu manada eşim ve kızlarıma bana gösterdikleri anlayış için teşekkür borçluyum. Kendinizi mental olarak hazırlayabilmek en kritik konuların başında geliyor. Avusturya yarışından iki hafta önce bir bisiklet kazası geçirdim ve aylar süren hazırlıkların boşa gittiğini ve ciddi diz ve omuz yaralarının beni



Okan Alpay
Genel Müdür, Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.

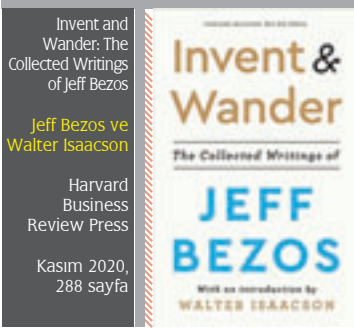
yarıştıramayacağının üzüntüsünü yaşadığım o gün hala aklımda. İki hafta aile moral depolaması, arkadaşlarımın destekleri, buz, ilaç derken gittik Avusturya'ya ama bitiremem herhalde diye başladım yarışa. Temkinli gitmeye çalıştım hep ve çok da zorlandım açıkçası. Fiziksel yorgunluğun yanı sıra insanın kendi aklı ile kavga etmesi daha yorucu bir süreç. Hedeflediğimden daha kötü bir derece de olsa tamamlayabildim yarış. Sanırım o gün ve o finish anı hayatımda kendime spor adına yaptığım en güzel şeydi. Bu sporla daha erken tanışmadığım için pişmanlık duyduğumu net bir şekilde söyleyebilirim. Ama size kattığı o kadar çok şey var ki. Mesela İstanbul'u erken

ve sessiz saatlerde yaşamak. Çok soruyorlar bana neden bu kadar ağır spor yapıyorsun diye. Siz hiç denediniz mi bilmem ama şiddetle sahilde, Boğaz'da güneşin doğuşunu izlemenizi tavsiye ederim. Sırf bu bile yeterli neden olabilir kanımca. Sonra yeni arkadaşlıklar kuruyorsunuz, bu vesile ile harika insanlar tanıdım. Rekabet var ama birbirine destek olmak üzerine kurulu bir rekabet söz konusu. Paylaşan, yarışlarda dahi birbirini destekleyen, motive eden insanlar var. Düşünsenize, maalesef bu derece kutuplaşan bir toplumda arayıp da bulamadığınız bir ortam. Yaptığım iş ile bütünleşen kısımları ise şaşırtıcı derecede fazla.

“ Kanımca bu spordan öğrendiğim en önemli şey, aklımızdaki sınırların sadece kendimize çizdiğimiz sınırlarla alakalı olduğu. Yani kendi kendimizi limitlediğimiz ve aslında bu sınırların aşılabilir olduğu. ”

Triatlon sporuyla ilgileniyorsanız öncelikle disiplinli olmalısınız, zamanınızı çok iyi yönetebilmeli, planlama yapabilmeli ve kriz yönetimi konusunda kendinizi önceden programlayabilmelisiniz. Bir yarışımı, bisiklet etabında iki kez patlayan lastiğime rağmen, yarışı öncesinden sorunlara hazırlıklı olabilmek adına yaptığım planlarla tamamlayabildiğimi hatırlıyorum. Mücadelenizin kendinizle ve kendi limitlerinizle olduğunun bilincinde olmalısınız. Sokrates “Bir insanın hayattaki en önemli faaliyeti, ruhuna gereken özeni göstermesidir,” demiş. Kanımca bu spordan öğrendiğim en önemli şey, aklımızdaki sınırların sadece kendimize çizdiğimiz sınırlarla alakalı olduğu. Yani kendi kendimizi limitlediğimiz ve aslında bu sınırların aşılabilir olduğu. Bunu hayatımın daha erken dönemlerinde öğrenebilmeyi çok isterdim ama 40'lı yaşlarda öğrenebilmek de çok geç değil sanırım. Hala hayallerim ve hedeflerim var bu konuda. Şayet sağlığım ve hayat izin verirse Manş'ı geçmek istiyorum. Hayat her geçen gün daha hızlanıyor ve daha kaotik hale geliyor. Spor bundan kaçınma alanım benim.

Jeff Bezos'un kaleminden ilkeleri, felsefesi, yaşama bakışı



Jeff Bezos, hepimizin malumu; Amazon'un kurucusu... Dünyanın en zengin adamı... VE Amazon küresel salgının da etkisiyle sürekli büyüyor. Şu anda 1.6 trilyon dolar piyasa değerine sahip. Ağırıklı olarak yazılarından oluşan yeni bir kitap yayımlandı: İcat Et ve Oluruna Bırak: Walter Isaacson'ın Önsözü ile Jeff Bezos'un Toplu

Yazıları (Invent and Wander: The Collected Writings of Jeff Bezos With An Introduction by Walter Isaacson).

Bu kitap, Jeff Bezos'un kendi anlatımıyla, Amazon ve Blue Origin'i yaratırken, kurarken ve liderlik ederken ona rehberlik eden ana ilkeleri ve felsefesini okuyuculara aktarıyor.

Jeff Bezos'un benzersiz ve çarpıcı yıllık hissedar mektupları ile geçmişine, çalışmalarına ve fikirlerinin gelişimine ilişkin iç götü sağlayan sayısız konuşma ve röportaj ile başarısının ardında yatan nedenleri de görebiliyoruz. Kamu politikasından iş dünyasına, inovasyondan müşteri takıntısına, iklim değişikliğinden uzaya kadar birçok konuda Bezos'un dünya hakkında ne düşündüğünü içeren bu kitap, geleceğin bizi

nereye götürebileceğine dair nadir bir bakış açısı da sağlıyor.

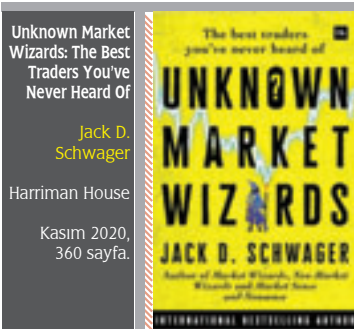
Doğrudan, gerçekçi bir tarzda yazılmış olan bu kitap, okuyuculara iş dünyasının değerleri, strateji ve uygulama konularında da üst düzey bir eğitim sağlıyor. Bu dersin ana başlıkları şöyle:

- Neden hep "her şey uzun vadede"?
 - Müşteri takıntılı olmak gerçekten ne anlama geliyor?
 - Zaten başarılı olan bir şirkette yeni işlere nasıl başlanır ve önemli organik büyüme nasıl sağlanır?
 - Kültür neden bir zorunluluktur?
 - Başarısızlık inovasyonla neden yakından bağlantılıdır?
 - Covid-19 salgını bize ne öğretti?
- Fortune 100'ün CEO'larından, Amazon'un ürünlerini ve hizmet-

lerini evlerinde veya iş yerlerinde kullanan milyonlarca kişiye ve yeni dükkan açan girişimcilere kadar herkes, zamanımızın en önemli yenilikçilerinden birinin başarısını sağlayan ilkeleri Bezos'un bu kitabında bulacaklar.

Amazon'un kurucusu ve CEO'su Jeff Bezos, aynı zamanda uzay uçuşunun maliyetini düşürmek ve güvenliğini artırmak için çalışan havacılık şirketi Blue Origin'in de kurucusu ve Washington Post gazetesinin sahibi... 2018'de, evsiz ailelere yardım etmeyi ve düşük gelirli kesimlerde anaokullarını geliştirmeyi hedefleyen, kar amacı gütmeyen Bezos Birinci Gün Fonu'nu kurdu. Bezos, 1999'da Time dergisi tarafından Yılın Kişisi seçildi. Walter Isaacson ise, The Innovators ve Leonardo da Vinci gibi birçok kitabın yazarıdır.

Borsanın getiri rekortmeni bilinmeyen sihirbazları



Borsa Sihirbazları geri döndü. Jack D. Schwager'in kaleme aldığı; Bilinmeyen Borsa Sihirbazları: Hiç Duymadığınız En İyi İşlemciler (Unknown Market Wizards: The Best Traders You've Never Heard Of) son derece popüler Market Wizards serisinin otuz yıllık geleceğini sürdürüyor. Kitapta, olağanüstü performans sonuçlarına nasıl ulaştıklarının sırrını öğrenmek için başarılı borsa

işlemcileriyle bir dizi röportajlar yer alıyor. Bilinmeyen Borsa Sihirbazları'nın önemli özelliği bu borsacıların kendi hesaplarına işlem yapan kişiler olması... Yatırım dünyası tarafından bilinmiyorlar. İsimsiz olmalarına rağmen, bu işlemciler en iyi profesyonel portföy yöneticilerine rakip olabilecek performans rekorları elde ettiler.

Bu performans hikayelerinden bazıları şöyle

- 2.500 dolarlık başlangıç hesabını 50 milyon dolara çeviren bir borsa oyuncusu...
- 13 yıllık bir süre içinde yıllık ortalama yüzde 337 getiri elde eden bir işlemci...
- Ne temel ne de teknik analiz kullanmayan ancak kendine özgü bir yaklaşım kullanarak on milyonlarca dolar kazanan bir başka işlemci...
- Klasik grafik analizini kulla-

narak 27 yıl boyunca ortalama yüzde 58 yıllık getiri elde eden eski bir reklamcılık sektörü yöneticisi...

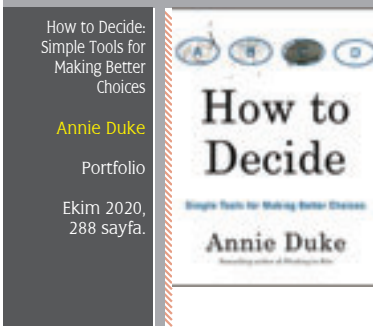
- Borsa yatırımı için profesyonel spor kariyeri arayışından vazgeçen ve dokuz yılda ortalama yıllık getirisi yüzde 300'ün biraz altında kalan bir başarı rekoru kıran, Birleşik Krallık'ta gelecek vaat eden bir genç tenis oyuncusu...

Dünyaca ünlü yazar ve borsa uzmanı Jack D. Schwager, bilgi dolu ve hassas röportajlarıyla bu alanda gençlere rehberlik ediyor. Schwager, bu tarzıyla yeni kitabında yer alan röportajlarında; borsa sihirbazlarını eğitimlerinin, deneyimlerinin, taktiklerinin, stratejilerinin ve en iyi ve en kötü işlemlerinin büyüleyici ayrıntılarını ortaya çıkarmalarına teşvik ediyor. Borsa işlemlerinin insani yönü

hakkında mizahi çizgiler ve ifşaatlar da yer alıyor.

Gotham Asset Management'in Yönetici Müdürü Joel Greenblatt, "Bu borsacılar bu kadar çarpıcı sonuçlara nasıl ulaştı? Jack Schwager, her şeyi, Borsa Sihirbazları serisine yapılan bu harika okunabilir ve kapsamlı eklemeye anlatıyor," diyor. "A Man for All Markets" adlı kitabın yazarı Edward O. Thorp ise, "Jack Schwager yine yaptı. Büyüleyici ve anlayışlı" yorumunda bulunuyor. Real Vision Group'un CEO'su ve kurucu ortağı Raoul Pal, "Jack Schwager, röportajları kullanarak, dünyanın en iyi borsacılarının sırlarını hem acemilerin hem de uzmanların ders alabileceği bir şekilde açığa çıkararak inanılmaz hikayeler yaratma konusunda ustadır," diyor.

Usta bir poker oyuncusundan daha iyi karar vermek için rehber



Nasıl Karar Verilir: Daha İyi Seçimler Yapmanın Basit Araçları (How to Decide: Simple Tools for Making Better Choices) adlı kitap, Annie Duke tarafından kaleme alındı. Thinking in Bets'in en çok satan yazarı, ikna edici alıştırmalar, illüstrasyonlar ve hikayelerin karışımıyla sizi kendi ön yargılarınızla mücadele etmek, zayıf yönlerinizi ele almak ve daha iyi ve daha emin bir karar verici olmanıza yardımcı olmak konusunda eğitecek. Büyük bir kararlar karşı karşıya kaldığınızda ne yaparsınız? Çoğu insan

gibiyseniz, muhtemelen bir lehte ve aleyhte listesi hazırlarsınız, işe yaramayan kararlar hakkında fazlasıyla düşünerek, onları adeta saplantı haline getirerek çok zaman harcarsınız, analiz yapma kaosuna girersiniz, emin olmanız için işinize yarayacak sadece bir parça bilgi bulmak için durmaksızın diğer insanların fikirlerini araştırırsınız. Ve sonunda içgüdülerinize uyarırsınız...

Acaba, daha net düşünmenizi, daha güvenli hissetmenizi sağlayacak kaliteli kararlar vermenin daha iyi bir yolu var mı? Ve nasıl daha kararlı ve daha üretken olabilirsiniz?

İyi kararlar vermek bir dizi sonsuz varsayım olmak zorunda değil. Aksine, herkesin keskinleştirebileceği öğretilebilir bir beceridir. Eski bir poker oyuncusu olan Annie Duke, "Nasıl Karar Verilir?" adlı bu kitabında herkesin daha iyi kararlar almak için kullanabileceği bir dizi araç ortaya koyuyor. Bu kitapta şun-

ları öğreneceksiniz:

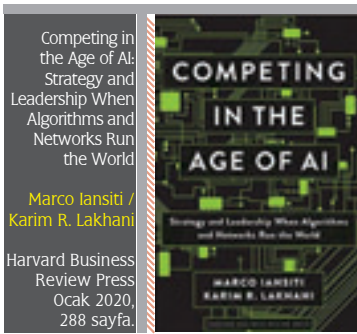
- Gizli ön yargıları belirlemek ve ortadan kaldırmak.
 - Tavsiyesini aradığınız kişilerden en kaliteli geri bildirim almak.
 - Kararlarınızın sonucunda şansın etkisini daha doğru bir şekilde belirlemek.
 - Ne zaman hızlı karar vermeli, ne zaman yavaş karar vermeli ve ne zaman önceden karar vermeli.
 - Hedeflerinizi gerçekleştirme ve değerlerinizi yaşamanıza daha etkili bir şekilde yardımcı olacak kararlar nasıl alınır?
- Netscape'in kurucusu Marc Andreessen bu kitapla ilgili olarak şöyle diyor: "Aldığınız kararlar bir yatırım portföyü gibidir. Neredeyse her şeyin bir portföy olarak görülebileceğine inanıyorum- ister tek bir şirketin yapmaya karar verdiği bir ürün seti, ister bir bireyin yatırım yaptığı okullar,

işler ve beceriler ve her türlü yaşam kararı... Asıl soru nasıl karar alınır? İşte, bu yeni kitapta, Annie nasıl karar vereceğiniz konusunda alıştırmalar sunuyor. Hepimiz- sadece yatırımcılar değil- daha iyi kararlar alma konusunda takıntılı olmalıyız."

Satrançın Büyük Ustası ve Winter is Coming'in yazarı Garry Kasparov da, "Yüksek riskli karar alma sürecini hiç kimse Annie Duke kadar açıklayamaz veya bunu Nasıl Karar Verilir kadar eğlenceli ve anlayışlı yapamaz. Vermeniz gereken ilk karar, bu kitabı hemen okumaktır" diyor. Superforecasting'in yazarı Philip Tetlock da şöyle diyor:

"Fizik ders kitaplarını okuyarak bisiklete binmeyi öğrenemezsiniz. Bisiklete binmeli ve pratik yapmalısınız. Ve mikro-ekonomi ders kitaplarını okuyarak daha iyi bir karar verici olamazsınız. Bu son teknoloji kitapta gerçek dünyadaki alıştırmalar üzerinde çalışarak pratik yapmanız gerekiyor. "

Yapay zeka çağında strateji, liderlik ve rekabet



Ekonomimiz ve toplumumuz açısından önemli bir dönemden geçiyoruz. Dijital ağlar ve yapay zeka dünyamızı giderek daha fazla ele geçirdikçe, şirketlerin tabiatında ciddi bir dönüşüme tanık oluyoruz. İşte, Marco Iansiti ve Karim R. Lakhani de Yapay Zeka Çağında Rekabet: Algoritmaların ve Ağların Yönettiği Bir Dünyada Strateji ve Liderlik (Com-

peting in the Age of AI: Strategy and Leadership When Algorithms and Networks Run the World) adlı kitaplarında yapay zeka merkezli kuruluşların değer yaratma, yakalama, paylaşma ve sağlama yöntemlerini yeniden tanımlayan yeni bir işletim mimarisini sergilediklerini ortaya koyuyor. Marco Iansiti ve Karim R. Lakhani, bu çalışmalarında firmayı veri, analiz ve yapay zeka çerçevesinde yeniden yaratmanın, yüzlerce yıldır iş büyümesini kısıtlayan ölçek, kapsam ve öğrenme üzerindeki geleneksel kısıtlamaları nasıl ortadan kaldırdığını gösteriyor. Airbnb'den Ant Financial'a, Microsoft'tan Amazon'a, araştırmalar yapay zeka odaklı süreçlerin geleneksel süreçlerden çok daha ölçeklenebilir olduğunu, büyük kapsam artışına izin verdiğini, şir-

ketlerin sektör sınırlarını aşması ve öğrenme için güçlü fırsatlar yarattığını gösteriyor. Bu dönüşüm ölçek, kapsam ve öğrenme becerileri üzerindeki geleneksel kısıtlamaları ortadan kaldırıyor ve hem büyük fırsatlar hem de olağanüstü dalgalanmalar yaratıyor. Ancak ortaya çıkan bu dijital otomasyona rağmen, görünüşe göre yönetim sorununu henüz aşabilmiş değiliz. Teknolojinin (ya da teknoloji uzmanlarının) tek başlarına çözemeyeceği kadar büyük, karmaşık ve değişken zorluklar söz konusu. Bu değişim döneminde liderlik etmek, tam teşekküllü şirketlerden yeni girişimlere, düzenleyici kurumlardan topluluklara dek her türlü organizasyonu idare etmek yeni bir idari sağduyu anlayışını gerektirecek.

New York Times, Yapay Zeka Çağında Rekabet için, "provokatif yeni bir kitap" derken, Forbes dergisi; "Bu kitap, yapay zekanın nasıl inşa edildiğine dair kapsamlı bir rehberdir ve teknik olmayan profesyoneller tarafından kolayca anlaşılabilir. Yapay zeka ve büyük veri iş dünyasında başarı için her zamankinden daha merkezi hale geldikçe, bu kitap önemli bir okuma" yorumunda bulunuyor. Yapay Zeka Çağında Rekabet çeşitli ödülleri aldı: Leadership Now tarafından, "2020 Yılı'nın En İyi Liderlik Kitabı" seçilirken, strategy+business tarafından hazırlanan "2020'nin En İyi İş Kitapları" listesinde yer aldı. Ayrıca, Bloomberg'in "İşletme ve Liderlik Üzerine En İyi 20 Kitap" arasında, Inc. dergisi tarafından da "2020'de Okumanız Gereken 16 Yeni İş Kitabından" biri seçildi.

Fiziksel Fuardaki Coşku Sanal Fuarda da Yakalandı

Contemporary Istanbul (CI) 15. yaşında, küresel salgın koşullarında ilk kez çevrimiçi olarak düzenlendi. CI Yönetim Kurulu Başkanı Ali Güreli, ülkemizin bu en uzun soluklu sanat etkinliği/fuarı hakkında Kurumsal Yatırımcı'nın sorularını cevaplandırdı.

Contemporary Istanbul 2020 yılında 15. yaşını kutladı, fuarın ortaya çıkış fikri ve kısa tarihçesinden bahsedermisiniz?

–Bu yıl 15. yılımızı kutluyoruz Contemporary İstanbul'da. Ondan önce de dört yıl Art İstanbul'u düzenlemiştik. Yani tam 19 yıldır sanat fuarı yapıyoruz. Bu süre içinde edindiğimiz tecrübelerle fuarı her yıl bir adım ileriye taşımak için hep daha fazla çalıştık. Başladığımız noktaya göre çok şey öğrendik ve kendimizi geliştirdik. Ülkemizin en önemli ve devamlılığı olan çağdaş sanat etkinliği/fuarıyız. Contemporary İstanbul'un doğurduğu ortam, buluşma noktası, İstanbul'da yabancı ve yerli sanat sektörü oyuncularının bir araya gelmeleri yanında 2006 ile 2013 arasındaki Türkiye ekonomisindeki büyüme ve dünyaya açılmamız da bu gelişmeyi ve ilgiyi kuvvetlendirmiştir. Ekonomik büyüme 2013'ten sonra yerinde saydı hatta zaman zaman geriledi, ülke çeşitli ciddi gerginlikler yaşadı ancak sanat sektörü her şeye rağmen gelişmesini sürdürdü, sanata olan ilgi yayılmaya devam etti ve ediyor. Contemporary İstanbul da bu ilgiyi sürdürmek ve geliştirmek yolunda

bir plan içindedir. Contemporary İstanbul Vakfı'nı da bu düşünce ile kurduk. Biz kendimizi geliştirdikçe, devamlılığı sürdürdükçe ilgi de olağan karşılanmalı. Normal şartlar halinde Eylül'de düzenlediğimiz fuarımızı "acaba bu yıl neler olacak" beklentisiyle beklemeye başladı tüm sanat severler. Bu uzun soluklu ve engebeli yolculuğumuzda ana sponsorumuz Akbank'tan aldığımız destek ve yakınlık, bizi bu noktalara taşımıştır. Contemporary İstanbul başından itibaren, bizlerin bu ülkede eğitim görmüş ve geleceğe bakmış bir ekibin yanında yine bu ülkenin en önde gelen bankacılığı ve bunun yanında vizyonu, sanata verdiği değeri Akbank Sanat'ı, Akbank Jazz'ı ve Sakıp Sabancı Müzesi ile göstermiş bir ortak ekibin ürünüdür.

Bu yıl küresel salgın koşullarında gerçekleştirilebilen nadir kitlesel etkinliklerden biri olarak fuarı hem fiziksel hem de çevrimiçi ortamda sundunuz. Hangi temaya odaklanıldı? Nasıl bir ilgi ile karşılaştınız?

Bu yıl fuarı son ana kadar hazırlıklarımızı sürdürsek de sadece çevrimiçi olarak yapabildik. Sizlerin de bildiği üzere Virtual



Contemporary İstanbul, virtual. contemporaryistanbul.com üzerinden gerçekleştirildi. 19 – 20 Aralık'taki ön izlemenin ardından, 6 Ocak 2021 tarihine kadar devam etti. Bir temadan ziyade bu yıl, fuarı her şartta devam ettirebilmek, sürekliliği sağlamak adına dayanmayı, direnmeyi tema olarak seçtik diyebilirim. Bununla birlikte belirtmek isterim ki gelişen teknoloji ve özellikle sosyal medyanın hem arz hem de talep sahipleri tarafından, geleneksel tanıtım kanallarını çok kısa sürede geride bırakması, çağdaş sanat piyasasındaki oyuncuların da



Ali Güreli
Yönetim Kurulu Başkanı
Contemporary Istanbul

teknolojiyi daha etkin kullanması sonucunu doğurdu. Çevrimiçi fuar girişimimizin kalbinde de, fuarımızın her yıl çağdaş sanat dünyasında yarattığı enerji ve sosyal ilişkiler yatıyor. Burada kurulan ilişkiler sadece fuar haftasında değil, tüm yıl boyunca piyasadaki etkilerini sürdürüyor. Biz de virtual.contemporaryistanbul'u kurgularken, bu enerjiden taviz vermeden, aksine üzerine ekleyerek nasıl dijitalle taşıyabileceğimiz üzerine çalıştık. Dünyadaki diğer örneklerinden farklı olarak, katılımcılarımız ile ziyaretçilerimiz bu platform üzerinden gerçek zamanlı olarak video ve metin bazlı iletişim kanalları ile sanki fuar alanındaymiş gibi görüşebilecekler ve fuar sırasında düzenlediğimiz birçok yan etkinliğimizi de dijital dünyaya taşıyacağız. Tabii hem katılım hem erişim olarak çok daha büyük bir kitleye erişiyor olacağız. virtual.contemporaryistanbul.com içerisinde yıl boyunca fuardan sonra çeşitli sergiler, seminerler ve fuarlar düzenleyecek bir platform olacak. Amacımız, önümüzdeki yıllarda bu platformun tüm dünyada takip edilen ve çağdaş sanatın tüm oyuncularının

temsil edildiği bir hale getirmek. McKinsey & Co. ise platformun hem teknik hem de kullanıcı tarafındaki ön testlerini ve değerlendirmesini yaptı.

Contemporary Istanbul'un fiziki edisyonunu 27 Nisan-2 Mayıs 2021 tarihleri için planlıyorsunuz. Öncelikle dijital fuar deneyiminden bahsedermisiniz? Fiziksel fuar için yenilikler düşünüyor musunuz, nasıl bir beklentiniz var?

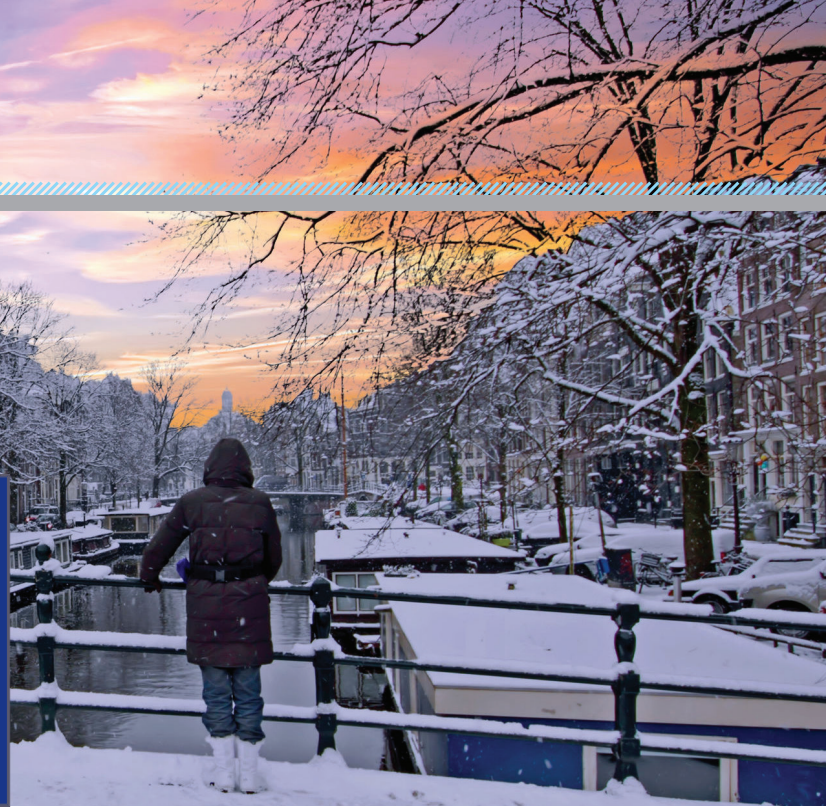
Contemporary Istanbul olarak fiziki 15. edisyonumuzu daha güzel, umut dolu günlerde yapabilmek umuduyla Nisan ayına erteleyip, hazırlıklarını titizlikle yürüttüğümüz sanal fuarımızı sizlerin de bildiği üzere 19 Aralık'ta ön izleme ile açmıştık. Hepimiz için yeni bir tecrübe ve öğretici olan sanal fuarımız ülkemiz ve uluslararası çağdaş sanat çevreleri için bir ilk oldu; 19 gündeki izleme ve fuara ziyaret rakamları, gelen yorumlar doğru yolda olduğumuzu gösteriyor. İzleyicilerden, paydaşlarımızdan aldığımız dönüşler, yorumlar, kullanıcı deneyimleri ile virtual.contemporaryistanbul.com önümüzdeki yıllarda sanal platformumuzu geliştirmek için yol haritamız olacak. Sanal fuarımızın fiziksel fuarımızdaki tüm coşkuyu birikimi ve etkinliği yansıtacağını sevinerek göreceğimize inanıyoruz demistik ve mutlulukla ifade etmek isterim ki fiziki fuarda yaşadığımız coşkuyu, birikimi sanal fuarımızda yakaladık. Hedefimiz önümüzdeki dönemde dijital platformumuzu genişleterek, çağdaş sanat alanında öncü projelere ev sahipliği yapması. Burada bir parantez açıp belirtmek isterim ki, sanal fuarımızı 100 binin üzerinde kişi ziyaret etti ve fuar 1 milyonun üzerinde görüntüleme aldı, bu da bizleri daha çok çalışmaya motive etti.



Dünyada sanat eserlerine özellikle gençlerin ilgisi konuşuluyor. Ülkemizde durum nasıl?

Geçmiş yıllardan yaptırdığımız bir araştırmanın sonucu fuar ziyaretçilerinin yüzde 64 oranında ziyaretçisi 35 yaşın altından çıktı. Bunlar daha çok izleyen, fotoğraflarını çeken kesim. Olsun, mühim değil; önce gözleri öğreniyor sonra kafalarının öğrenmesi lazım. Belki de bile bile izliyor çoğu. Ayrıca toplam ziyaretçilerin yüzde 62'si kadın. Aslında Contemporary ziyaretçisi kadın. Bu genç kitle Türkiye'nin geleceği için de çok kıymetli; iyi yetişmiş entelektüel seviyelerini geliştirmeye çalışan insanlar. Ki Contemporary İstanbul farkında olmadan eğitim günleridir. Birkaç gün üst üste gelin hakikaten sanata bakışınız değişir. Karşılaştırmalar yapmaya başlarsınız; galeri, sanat, fiyat, sanatın çeşidi karşılaştırması gibi. Bütün bunları kafanızda bir fotoğrafa koyduğunuz zaman beyninizde değişiklikler oluyor ister istemez. Fuara birkaç sene üst üste gelince de gerçekten bir eğitimden geçmiş gibi oluyorsunuz.

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2020 3.Çeyrek



Üçüncü çeyrekte küresel hisse senedi ve tahvil piyasalarında artışla paralel olarak UCITS ve AIFs net varlıkları %2.8 büyümeyeyle 17.58 trilyon Euro düzeyine çıkarken, toplam net 195 milyar Euro para girişi sağladılar.

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) açıkladığı 2020 yılı üçüncü çeyrek dönem istatistiklerine göre, Eylül 2020 sonu itibariyle Avrupa yatırım fonları sektörü UCITS ve AIFs toplam net portföy büyüklüğü 17.58 trilyon Euro olurken UCITS net portföyü %3.1, AIFs net portföyü ise %2.4 arttı.

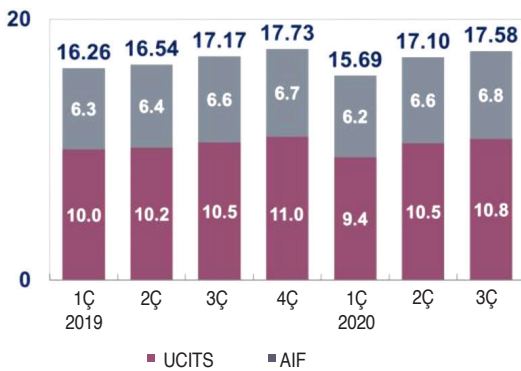
UCITS ve AIFs üçüncü çeyrekte net 195 milyar Euro para girişi elde etti. UCITS fonlara net 145 milyar Euro ile ikinci çeyrekteki 272 milyar Euro düzeyine göre daha az bir para girişi sağlandı. Özellikle Para Piyasası Fonlarına para girişlerinde

sert azalış oldu. Net para girişi ikinci çeyrekteki 136 milyar Euro düzeyinden üçüncü çeyrek sonunda 41 milyar Euro'ya geriledi.

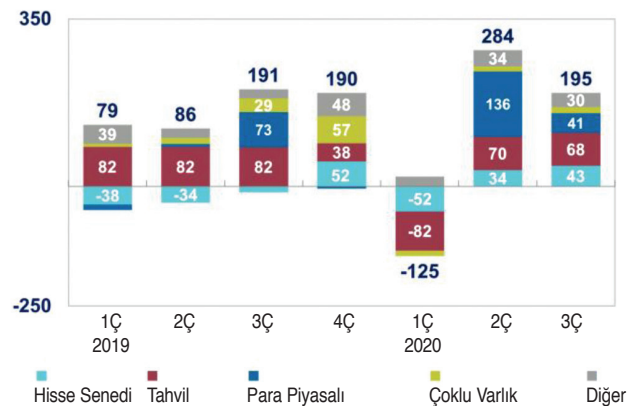
AIF fonlara net para girişi ise ikinci çeyrekteki 12 milyar Euro düzeyinden üçüncü çeyrekte 51 milyar Euro düzeyine çıktı.

UCITS ve AIFs net varlıkları %2.8 artışla 17.58 trilyon Euro olurken, Mart ayındaki keskin düşüşlerin ardından Eylül 2020 sonu itibariyle halen 2019 sonuna göre %0.9 gerideydi.

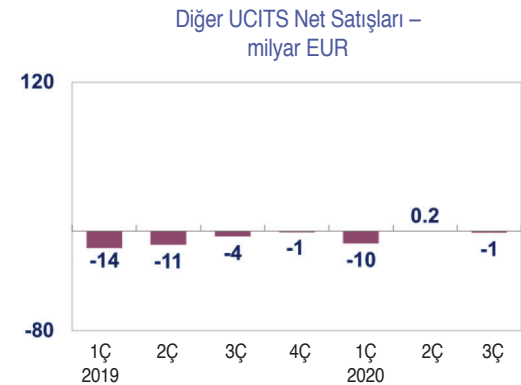
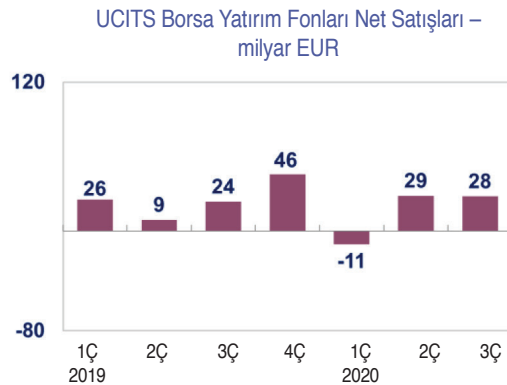
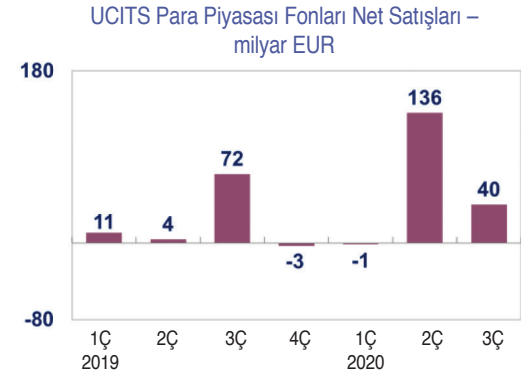
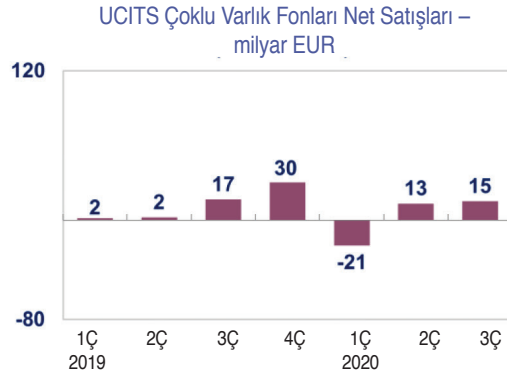
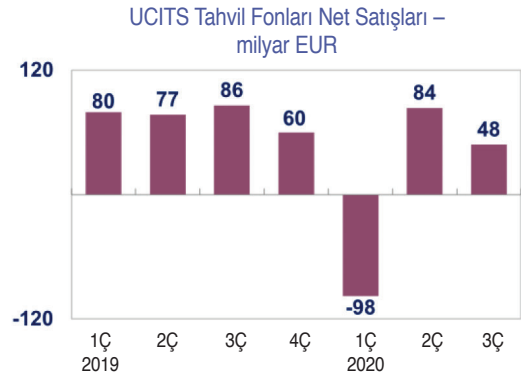
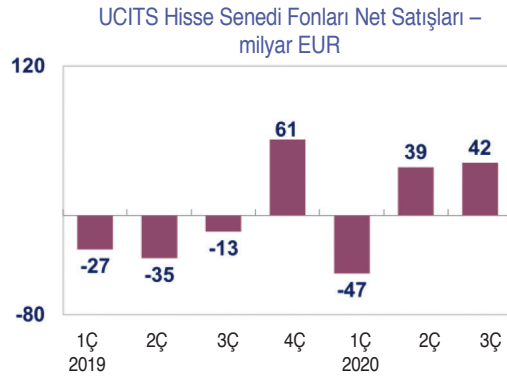
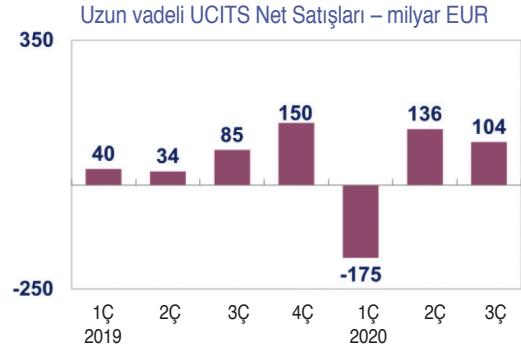
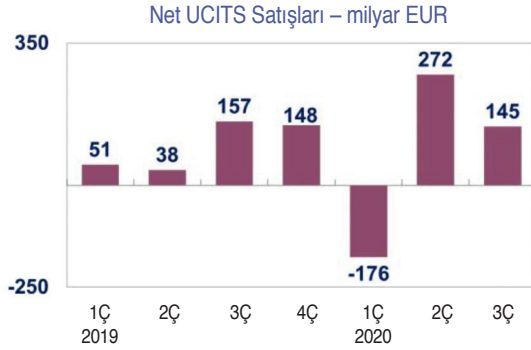
Avrupa Yatırım Fonları Net Varlıkları (trilyon EUR)



Fon Türüne Göre UCITS ve AIFs Net Satışları (milyar EUR)

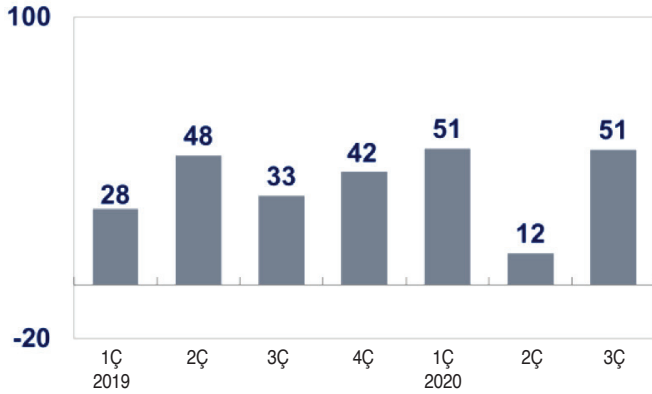


Avrupa Yatırım Fonları Sektörü Yatırım Türüne Göre UCITS Net Satışları¹



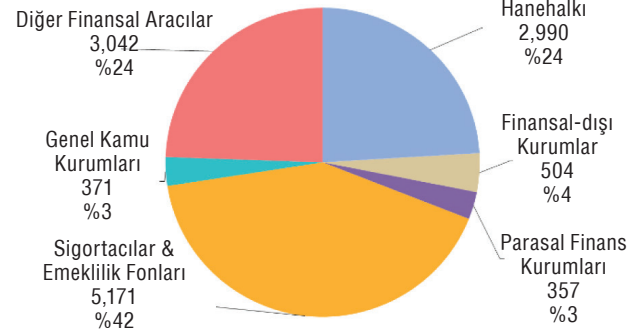
(1) Bu bölüm Avrupa'da yerleşik yatırım fonlarının net portföyü ve net satışlarına odaklanmıştır. **Kaynak:** EFAMA verileri 29 Avrupa ülkesinden derlenmiştir: AT, BE, BG, CY, CZ, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IT, LI, LU, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SI, SK, SE, TK ve UK. Uzun vadeli UCITS para piyasası fonlarını içermez. Diğer UCITS kategorisi garantili fonlar, ARIS fonlar ve geriye kalan diğer UCITS fonlardan oluşur.

AIFs Net Satışları – milyar EUR



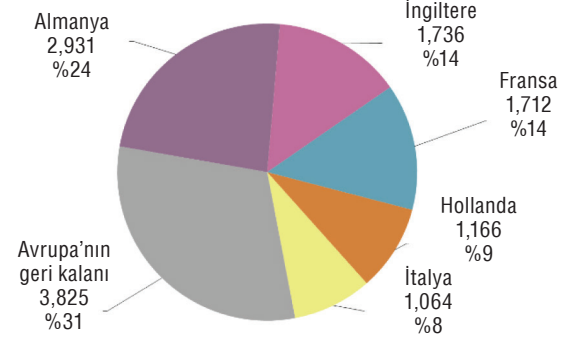
Yatırımcı Türüne Göre Yatırım Fonu Sahipliği

(Milyar EUR ve toplamdaki payı, 2020 2Ç sonu)



Ülkeye göre Yatırım Fonu Sahipliği

(Milyar EUR ve toplamdaki payı, 2020 2Ç sonu)



UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2020 3Ç - € Milyon)

	2020 3Ç sonu Net Varlıklar			2020 3Ç Net Satışlar			2020 3Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	191,707.6	84,827.3	106,880.3	2,379.2	1,138.0	1,241.2	1,964	910	1,054
Belçika	159,444.1	147,291.7	12,152.4				758	706	52
Bulgaristan	804.7	796.7	8.0	6.0	6.0		121	119	2
Hırvatistan	2,868.2	2,285.3	582.9	64.9	64.9		141	102	39
Kıbrıs	4,854.0	363.0	4,491.0	-56.0	4.0	-60.0	388	32	356
Çek Cum.	13,977.9	12,412.9	1,565.0	115.2	70.3	44.8	173	163	10
Danimarka	311,095.8	146,710.5	164,385.3	3,829.0	1,140.3	2,688.7	1,104	747	357
Finlandiya	122,305.9	107,908.2	14,397.7	1,334.9	1,260.8	74.1	491	397	94
Fransa	1,973,680.0	830,427.0	1,143,253.0	49,400.0	40,300.0	9,100.0	10,702	3,010	7,692
Almanya	2,391,766.5	390,036.8	2,001,729.7	19,776.4	2,126.7	17,649.7	7,022	2,434	4,588
Yunanistan	8,997.5	5,566.4	3,431.0	96.9	96.9		225	219	6
Macaristan	17,598.8	1,107.3	16,491.5	466.0	7.4	458.6	559	30	529
İrlanda	3,077,397.0	2,318,645.0	758,752.0	35,948.0	36,865.0	-917.0	7,792	4,742	3,050
İtalya	321,258.6	233,159.5	88,099.1	-2,019.0	-1,994.5	-24.5	2,071	1,175	896
Lihtenştayn	51,832.3	27,502.7	24,329.7	-65.5	-155.6	90.2	1,927	903	1,024
Lüksemburg	4,696,186.0	3,895,830.0	800,356.0	52,033.0	51,104.0	929.0	14,639	10,248	4,391
Malta	13,763.9	2,884.8	10,879.1	-28.8	-7.4	-21.4	602	108	494
Hollanda	910,681.0	41,464.0	869,217.0	17,321.0	-340.0	17,661.0	1,753	92	1,661
Norveç	125,504.2	125,504.2		2,733.1	2,733.1		836	836	
Polonya	59,279.5	24,834.6	34,444.9	2,044.9	1,381.3	663.6	1,144	307	837
Portekiz	23,648.1	12,538.4	11,109.7	519.6	524.5	-4.8	361	147	214
Romanya	7,984.1	3,804.2	4,180.0	-8.8	-15.7	6.9	117	84	33
Slovakya	7,491.2	5,333.5	2,157.6	86.6	41.5	45.1	95	73	22
Slovenya	3,134.8	2,971.0	163.8	45.8	45.8		126	82	44
İspanya	291,132.0	236,430.0	54,702.0	855.0	1,193.0	-338.0	2,746	2,226	520
İsveç	428,495.2	406,123.0	22,372.2	2,653.3	2,415.0	238.2	642	542	100
İsviçre	728,807.6	565,550.0	163,257.6	4,690.6	3,733.1	957.6	1,110	925	185
Türkiye	26,166.5	15,065.5	11,101.1	-2,251.2	-2,280.8	29.6	677	548	129
İngiltere	1,608,988.4	1,169,717.0	439,271.4	3,353.7	3,292.8	60.9	3,346	2,327	1,019
Avrupa	17,580,851.4	10,817,090.6	6,763,760.8	195,323.9	144,750.4	50,573.4	63,632	34,234	29,398

12 .YIL

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

Dünya Yatırım Fonları 2020 3.Çeyrek Verileri

- Küresel yatırım fonları toplam portföy büyüklüğü 2020 üçüncü çeyrekte %1 artışla 52.2 trilyon Euro oldu.
- Net para girişi ise 244 milyar Euro ile önceki çeyrekte kaydedilen 828 milyar Euro düzeyine göre azaldı.

Uluslararası Yatırım Fonları Birliği (IIFA) için Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) ve ABD Investment Company Institute (ICI) tarafından derlenen ve 46 ülkeyi kapsayan 2020 yılı 3. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünyada düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonu portföy büyüklüğü (fon sepeti fonları, borsa yatırım fonları ve kurumsal fonlar dahil) yüzde 1 artışla 52.2 trilyon Euro oldu.

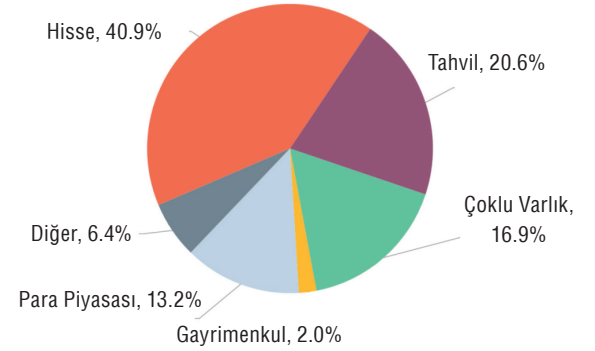
Dolar bazında ise yatırım fonları net portföyü 61.1 trilyon USD düzeyine çıkararak % 5.6 büyüdü.

Üçüncü çeyrek sonu itibariyle hisse fonların portföyü %2.9 artışla 21.3 trilyon Euro, tahvil fonları portföyü %0.4 artarak 10.8 trilyon Euro oldu. Çoklu varlık fonları %2.1 büyüyerek 8.8 trilyon Euro düzeyine çıktı. Para piyasası fonları net portföyünde ise %5.4 azalış kaydedilerek, 6.9 trilyon Euro oldu.

Aynı dönemde küresel düzenlenmiş açık uçlu fonların net portföyünün %40.9'u hisse senedi fonlarında yer aldı. Tahvil fon-

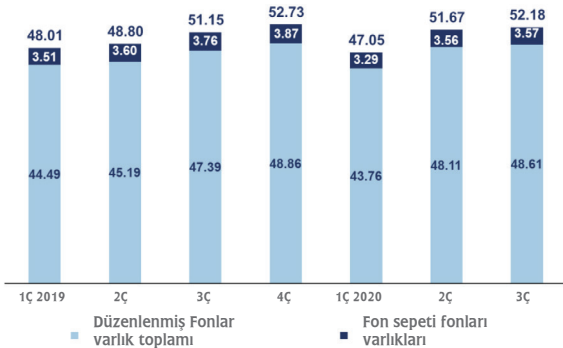
Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları

Tür Bazında 2020: 3Ç



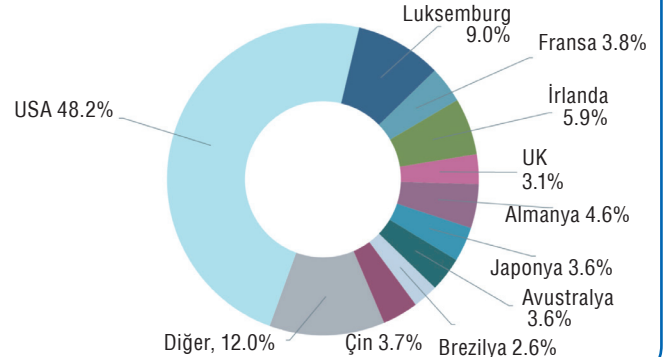
Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları

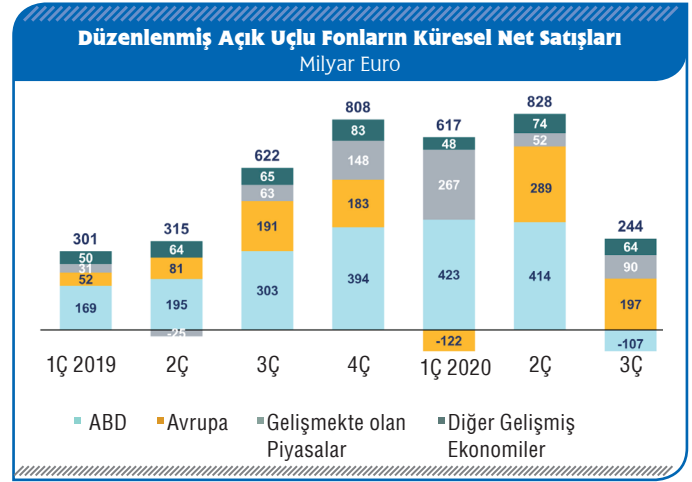
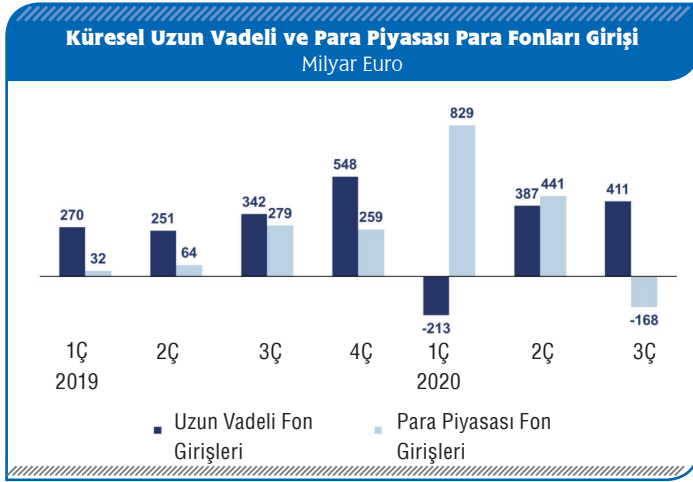
(Trilyon Euro, çeyrek sonu)



Küresel Yatırım Fonları Varlıklarında En Büyük 10 Yerleşim Yeri

(2020 3Ç sonu pazar payı)





ların payı %20.6, çoklu varlık fonları %16.9, para piyasası fonlarının %13.2 oldu. Düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonlarına küresel çapta net para girişi 244 milyar Euro ile önceki çeyrekteki 828 milyar Euro seviyesine göre azaldı. Uzun vadeli fonlara net 411 milyar Euro giriş (€387 milyar/2Ç) yaşandı. Hisse fonlardan 24 milyar Euro net para çıkışı oldu (€3 milyar giriş/2Ç). Tahvil fonlarına da net 279 milyar Euro giriş oldu. Önceki çeyrekte de 280 milyar Euro net giriş olmuştu.

- Diğer Gelişmiş Ekonomiler IMF tarafından, ABD ve Avrupa dışında, kişi başı gelir düzeyi ve küresel finansal sisteme entegre olma derecesine göre tanımlanmış ülkelerden oluşuyor. Tüm gelişmiş ekonomilere ait veri bulunmamakta. Burada dahil edilenler: Avustralya, Kanada, Japonya, Güney Kore, Yeni Zelandya ve Tayvan.
- Gelişmekte olan piyasalar IMF tarafından tanımlanmış ülkelerden oluşuyor. Tüm gelişmekte olan piyasalara dair veri bulunmamakta. Dahil edilenler: Arjantin, Brezilya, Şili, Çin, Kosta Rika, Hindistan, Meksika, Pakistan, Filipinler ve Güney Afrika.

Çoklu varlık fonlarına küresel olarak 100 milyar Euro net para girişi yaşandı (€42 milyar/2Ç). Üçüncü çeyrekte para piyasası fonlarından 168 milyar Euro çıkış kaydedildi, önceki çeyrekte 441 milyar Euro giriş olmuştu.

PORTFÖY YÖNETİCİLERİ VE ANALİSTLERİN TERCİHİ “FİNNET ANALİZ EXPERT”

Türkiye Sermaye piyasalarında işlem gören tüm yatırım araçlarının detaylı, geçmiş ve güncel veri setlerinin, 2000'den fazla fonksiyon aracılığıyla hızlı ve excel tabanlı kullanımını sağlayan araştırma ve analiz yazılımıdır.

- Hx** Hisse Expert
- Fe** Fon Expert
- Te** Tahvil Expert
- Ve** Viop Expert



- Me** Makro Expert
- He** Haber Expert
- Ek** Emtia-Kur Expert
- Ve** Varant Expert

FON TRENDLERİ 2020 4. ÇEYREK

Pay Piyasası'nda Yerli Fonların Gerçekleştirdiği İşlemler

Tarih		Alım	Satım
01/01/2020 - 31/12/2020	İşlem Hacmi	145.745.559.514	139.762.883.390
	İşlem Hacmi Toplam	6.532.084.483.498	6.532.084.483.498
	Oran	2,23%	2,14%
01/10/2020 - 31/12/2020	İşlem Hacmi	56.319.230.451	55.147.103.669
	İşlem Hacmi Toplam	2.446.686.061.483	2.446.686.061.483
	Oran	2,30%	2,25%

Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (31/12/2020)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	52.176.061	6.281
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	318.053.621	54.731
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	1.409.695.407	162.890
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	3.891.046.907	243.705
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	4.815.702.694	238.699
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	4.104.556.682	190.562
31.12.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	4.314.516.914	141.732
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	14.557.969	2.623
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	186.215.781	6.068
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	721.180.927	14.092
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	2.096.953.919	25.089
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	2.529.756.467	22.480
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	2.005.995.167	16.034
31.12.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	2.395.059.973	12.668
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	18.609.653	300
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	154.448.730	3.642
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	486.773.605	8.578
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.559.246.935	11.385
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	2.053.508.620	8.142
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	1.774.085.311	5.034
31.12.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	1.758.881.009	3.601
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	75.396.874	13
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	257.121.118	34
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	164.686.367	66
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	194.994.912	61

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	292.298.010	41
31.12.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	46.169.907	41
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	111.244	2
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	3.367.186	11
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	9.630.566	28
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	21.929.558	52
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	46.601.404	41
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	3.000.911	8
31.12.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	98.284	1
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	27.603.290	1.103
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	266.889.354	14.436
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	958.510.013	26.631
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.597.978.575	24.416
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	1.803.953.070	14.889
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	1.117.084.384	7.936
31.12.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	1.065.337.904	4.211
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	436.571.334	152.538
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	79.947.502	36.722
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	124.489.347	35.578
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	183.249.704	41.584
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	187.929.521	28.961
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	110.840.286	13.087
31.12.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	85.440.927	3.748
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	30.244.089	1.653
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	103.399.527	16.395
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	343.072.715	36.993
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	666.580.497	38.434
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	437.803.902	35.527
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	243.454.010	26.388
31.12.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	124.595.909	11.995
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	14.084.508	752
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	75.216.306	6.246
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	396.727.711	16.478
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	1.150.959.189	24.356
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	1.268.131.937	16.491
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	766.769.220	8.505
31.12.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	763.955.810	4.621
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	1.097.822	25
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	15.640.155	365
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	48.029.026	880
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	158.805.325	1.395
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	231.180.594	1.423
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	220.828.494	1.175
31.12.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	342.707.808	987
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	55.747.015	9.376
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	484.667.085	112.971
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	2.397.545.938	276.911
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	6.075.858.459	367.003
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	5.750.294.501	336.654
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	3.564.875.348	246.719
31.12.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	2.406.517.808	136.024
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	80.203.701	34
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	643.704.918	157
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	1.690.457.197	670
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	3.011.595.337	1.859
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	5.955.170.926	2.183
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	4.482.174.773	1.669
31.12.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	3.884.306.429	1.331

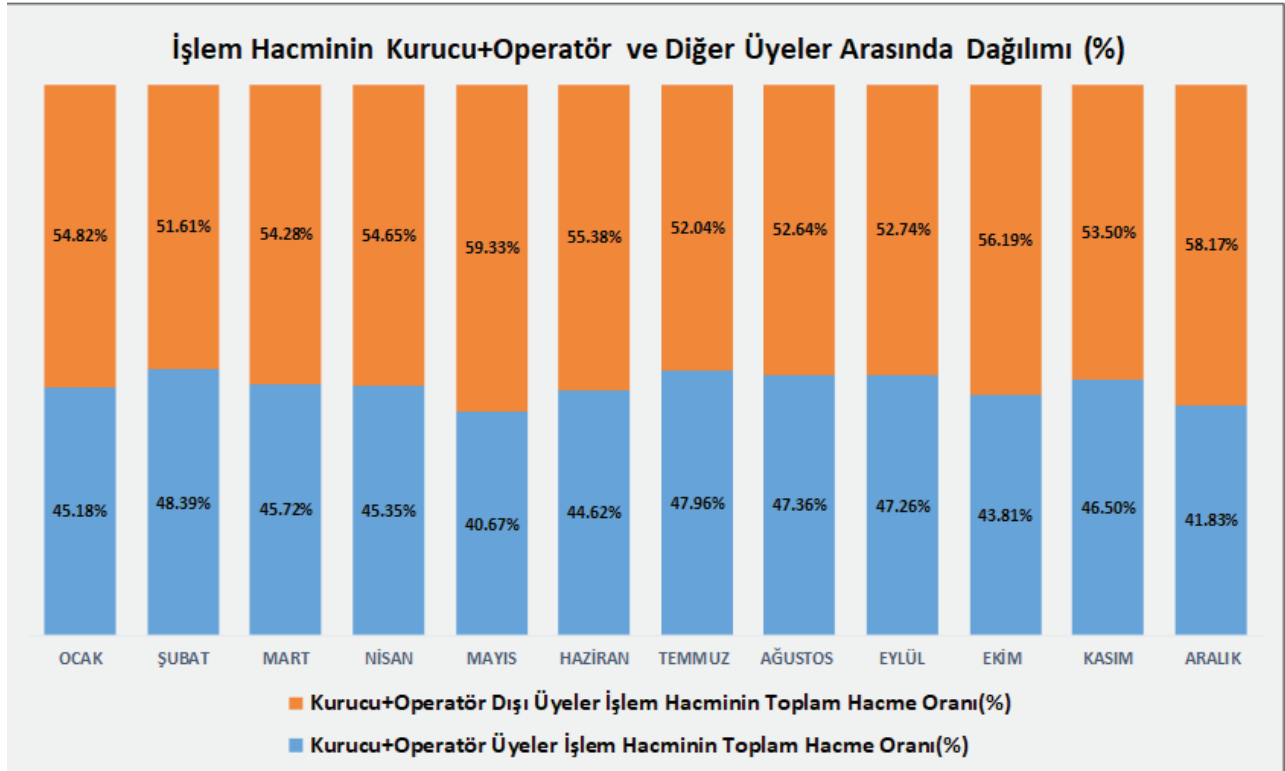
TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Nakit Akışı

YIL/AY	KIYMET TİPİ AÇIKLAMASI	DÖNEM BAŞI FON SAYISI	DÖNEM BAŞI FON ADEDİ	DÖNEM BAŞI FON TUTARI	FON ADET DEĞİŞİM	FON NAKİT AKIŞ	DÖNEM SONU FON SAYISI	DÖNEM SONU FON ADEDİ	DÖNEM SONU FON TUTARI
202010	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202010	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	327.248.590.232	27.173.838.675	-835.261.996	-432.364.981	69	326.413.328.236	27.278.104.391
202010	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	62	63.280.770.272	7.845.630.121	3.574.231.602	523.541.798	62	66.855.001.874	8.463.747.575
202010	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	10	78.743.412.264	6.014.857.768	-2.063.105.133	-186.836.735	10	76.680.307.131	6.277.894.102
202010	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	17	93.277.060.048	7.980.469.300	-2.176.963.452	577.570.013	17	91.100.096.596	8.839.477.114
202010	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	28	294.510.566.955	28.936.117.762	-7.719.728.787	-264.421.789	28	286.790.838.168	28.955.371.774
202010	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30	28.576.425.277	3.960.092.764	-2.991.646.849	-419.675.261	30	25.584.778.428	3.638.142.744
202010	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	71	159.662.311.907	12.325.832.427	2.875.301.553	303.907.720	71	162.537.613.460	12.856.510.562
202010	SERBEST ŞEMSİYE FON	234	128.860.307.534	37.633.176.648	2.555.670.387	-616.823.800	233	131.415.977.921	37.223.655.608
202010	KORUMALI ŞEMSİYE FON	17	1.068.312.389	1.148.736.183	-17.478.225	-18.849.534	17	1.050.834.164	1.137.521.881
202010	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.821.141.931	957.170.864	8.089.894	44.592.184	4	2.829.231.825	1.022.863.584
202010	YABANCI YATIRIM FONU	9	53.846	13.814.430	-6.293	-949.410	9	47.553	13.463.736
202010	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	34	1.192.683.081	2.450.057.350	49.179.134	68.315.864	36	1.241.862.215	2.595.786.461
202010	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	42	3.869.056.851	6.862.698.564	8.871.388	9.026.418	42	3.877.928.239	6.861.328.599
202011	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202011	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	326.413.328.236	27.278.104.391	-20.081.820.537	-2.068.541.543	69	306.331.507.700	25.367.490.934
202011	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	62	66.855.001.874	8.463.747.575	-2.819.300.603	14.802.527	62	64.035.701.271	9.482.938.467
202011	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	10	76.680.307.131	6.277.894.102	-2.430.354.124	-193.574.263	10	74.249.953.007	5.384.566.865
202011	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	17	91.100.096.596	8.839.477.114	-8.587.269.124	-48.044.654	18	82.512.827.472	8.901.126.130
202011	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	28	286.790.838.168	28.955.371.774	-30.587.872.100	-2.019.287.250	28	256.202.966.068	27.228.717.163
202011	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30	25.584.778.428	3.638.142.744	-4.405.291.750	-455.826.870	30	21.179.486.678	3.104.243.242
202011	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	71	162.537.613.460	12.856.510.562	-8.752.254.422	512.008.990	71	153.785.359.038	12.976.675.977
202011	SERBEST ŞEMSİYE FON	233	131.415.977.921	37.223.655.608	12.426.609.733	-2.259.223.346	233	143.842.587.654	35.265.441.158
202011	KORUMALI ŞEMSİYE FON	17	1.050.834.164	1.137.521.881	-50.937.127	-59.599.701	16	999.897.037	1.077.938.335
202011	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.829.231.825	1.022.863.584	-10.267.245	56.786.065	4	2.818.964.580	1.165.623.014
202011	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	13.463.736	0	0	9	47.553	12.970.654
202011	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	36	1.241.862.215	2.595.786.461	2.636.988	9.013.029	36	1.244.499.203	2.583.250.758
202011	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	42	3.877.928.239	6.861.328.599	485.532	562.333	43	3.878.413.771	6.875.040.599
202012	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202012	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	306.331.507.700	25.367.490.934	-28.305.110.467	-1.912.947.120	69	278.026.397.232	23.451.340.233
202012	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	62	64.035.701.271	9.482.938.467	-11.224.475	214.189.829	63	64.024.476.796	10.501.177.115
202012	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	10	74.249.953.007	5.384.566.865	-3.224.338.251	-259.370.078	10	71.025.614.756	5.153.959.486
202012	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	18	82.512.827.472	8.901.126.130	-3.274.532.064	109.529.351	18	79.238.295.408	9.190.513.491
202012	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	28	256.202.966.068	27.228.717.163	-12.079.874.521	-988.984.610	30	244.123.091.547	26.562.689.157
202012	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30	21.179.486.678	3.104.243.242	-885.758.789	-223.490.592	30	20.293.727.890	2.899.222.150
202012	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	71	153.785.359.038	12.976.675.977	-11.174.115.564	-558.730.244	71	142.611.243.474	12.812.072.983
202012	SERBEST ŞEMSİYE FON	233	143.842.587.654	35.265.441.158	-7.049.152.663	-690.841.350	236	136.793.434.991	35.690.602.423
202012	KORUMALI ŞEMSİYE FON	16	999.897.037	1.077.938.335	-45.673.603	-60.628.844	17	954.223.434	1.019.916.125
202012	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.818.964.580	1.165.623.014	29.976.051	97.386.976	4	2.848.940.631	1.305.934.781
202012	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	12.970.654	0	0	9	47.553	12.291.271
202012	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	36	1.244.499.203	2.583.250.758	329.853.801	447.586.801	39	1.574.353.004	3.068.356.014
202012	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	43	3.878.413.771	6.875.040.599	1.113.658.431	1.119.120.472	43	4.992.072.202	8.222.239.522

Kurucu Operatör Üye Dağılımı *

Kurucu+Operatör ve Diğer Üyelerin İşlem Hacim ve Oranları					
2020	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Toplam İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)
OCAK	7,636,558,658.09	9,264,254,723.75	16,900,813,381.84	45.18%	54.82%
ŞUBAT	7,604,620,812.28	8,110,968,280.54	15,715,589,092.82	48.39%	51.61%
MART	7,012,932,942.02	8,326,654,101.89	15,339,587,043.92	45.72%	54.28%
NİSAN	4,202,424,643.42	5,064,208,158.36	9,266,632,801.79	45.35%	54.65%
MAYIS	5,091,918,117.42	7,429,645,849.62	12,521,563,967.04	40.67%	59.33%
HAZİRAN	5,903,839,974.03	7,326,164,325.21	13,230,004,299.24	44.62%	55.38%
TEMMUZ	6,675,605,275.28	7,242,166,574.60	13,917,771,849.88	47.96%	52.04%
AĞUSTOS	7,781,816,325.20	8,650,450,844.98	16,432,267,170.19	47.36%	52.64%
EYLÜL	5,777,853,792.74	6,448,303,859.43	12,226,157,652.17	47.26%	52.74%
EKİM	5,505,670,403.55	7,062,498,018.61	12,568,168,422.16	43.81%	56.19%
KASIM	6,809,554,453.06	7,834,030,407.22	14,643,584,860.28	46.50%	53.50%
ARALIK	5,580,758,642.27	7,759,878,611.77	13,340,637,254.04	41.83%	58.17%
TOPLAM	75,583,554,039.38	90,519,223,755.99	166,102,777,795.37	45.50%	54.50%



TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonlarında 2020

Genel Değişim

	İlk Tarih 31/12/2019	Son Tarih 31/12/2020	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	127.687.150.986,58	171.056.509.894,83	33,97
Yatırım Fonları	91.789.587.248,18	95.485.569.964,99	4,03

Yatırım Fonlarında Büyüklük

	Aralık 19		Aralık 20	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	27.470,08	71	23.421,25	71
Fon Sepeti Fonları	2.634,62	16	9.111,18	18
Hisse Senedi Fonları	3.759,33	54	11.857,56	68
Karma ve Değişken Fon	10.740,26	67	13.886,18	71
Katılım Fonları	5.823,11	29	3.245,91	35
Kıymetli Madenler Fonları	1.441,03	11	7.376,84	13
Para Piyasası Fonları	39.921,16	22	26.586,65	27
TOPLAM	91.789,59	270	95.485,57	303

Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

		31.12.2019	31.12.2020	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	10	10	879.676.449,94	313.143.118,76	-64,40	0,40	0,12
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	2.763.375.377,91	5.547.574.061,65	100,75	1,26	2,08
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	25	18.934.315.305,51	14.958.806.621,27	-21,00	8,63	5,61
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	6	6	611.634.222,32	374.445.379,22	-38,78	0,28	0,14
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	4	4	138.376.054,05	79.952.400,75	-42,22	0,06	0,03
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	90.497.995,28	233.200.443,13	157,69	0,04	0,09
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	4.052.202.801,46	1.914.131.084,01	-52,76	1,85	0,72
		71	71	27.470.078.206,47	23.421.253.108,79	-14,74	12,52	8,79	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Diğer Fon Sepeti Fonlar	9	10	2.138.031.549,93	6.973.824.600,45	226,18	0,97	2,62
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	2	3	27.129.943,13	497.772.822,18	1734,77	0,01	0,19
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Yabancı Fon Sepeti	5	5	469.463.161,46	1.639.582.576,26	249,25	0,21	0,62
		16	18	2.634.624.654,52	9.111.179.998,89	245,82	1,20	3,42	
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	13	23	529.523.355,92	2.869.944.497,44	441,99	0,24	1,08
		Hisse Senedi Fonları	33	37	2.007.695.239,81	5.018.697.235,30	149,97	0,91	1,88
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	1.222.114.161,62	3.968.917.448,98	224,76	0,56	1,49
		54	68	3.759.332.757,35	11.857.559.181,72	215,42	1,71	4,45	
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	62	66	10.192.638.850,95	12.491.562.119,55	22,55	4,64	4,69
		Karma Fonlar	5	5	547.623.852,21	1.394.615.263,08	154,67	0,25	0,52
		67	71	10.740.262.703,16	13.886.177.382,63	29,29	4,89	5,21	
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	3	5	141.550.941,22	639.704.289,58	351,93	0,06	0,24
		Diğer Katılım Fonları	5	5	110.657.118,54	168.665.189,06	52,42	0,05	0,06
		Hisse Katılım Fonları	3	5	60.069.591,19	356.434.159,68	493,37	0,03	0,13
		Kira Sertifikası Fonları	18	20	5.510.828.853,56	2.081.105.762,79	-62,24	2,51	0,78
		29	35	5.823.106.504,51	3.245.909.401,11	-44,26	2,65	1,22	
	Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	10	12	1.398.485.702,70	6.876.441.742,08	391,71	0,64	2,58
		Kıymetli Madenler Fonları	1	1	42.541.614,65	500.402.339,10	1076,27	0,02	0,19
	11	13	1.441.027.317,35	7.376.844.081,18	411,92	0,66	2,77		
Para Piy. Fonları		22	27	39.921.155.104,82	26.586.646.810,67	-33,40	18,19	9,97	
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	55	55	31.668.027.724,57	38.135.948.722,72	20,42	14,43	14,31	
	Fon Sepeti Fonları	2	2	22.683.051,89	25.870.724,50	14,05	0,01	0,01	
	Hisse Senedi	29	29	6.151.650.416,27	9.135.350.572,40	48,50	2,80	3,43	
	Karma & Esnek Fonlar	114	117	49.955.892.492,49	59.764.990.473,19	19,64	22,76	22,42	
	Kıymetli Madenler	15	16	15.638.490.725,01	36.029.893.032,14	130,39	7,13	13,52	
	Para Piyasası	16	16	12.045.491.500,00	11.309.114.931,34	-6,11	5,49	4,24	
	Katılım Fonları	27	27	3.965.351.290,60	5.273.488.622,27	32,99	1,81	1,98	
	Başlangıç Fonları	13	13	571.864.195,56	616.940.974,06	7,88	0,26	0,23	
	Değişken Fonlar	52	52	129.334.975,44	277.522.202,00	114,58	0,06	0,10	
	Katılım Fonları	64	64	5.136.348.510,70	7.098.958.366,62	38,21	2,34	2,66	
	Standart Fonlar	13	13	2.402.016.104,05	3.388.431.273,59	41,07	1,09	1,27	

TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2020 4. ÇEYREK

Yatırım Fonlarında Büyüme

		Eylül 20	Aralık 20	Değişim	Eylül 20	Aralık 20
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	27.130.158.856,71	23.421.253.108,79	-13,67	10,53	8,79
	Fon Sepeti Fonları	7.906.281.839,05	9.111.179.998,89	15,24	3,07	3,42
	Hisse Senedi	8.958.690.049,51	11.857.559.181,72	32,36	3,48	4,45
	Karma & Değişken Fonlar	13.111.945.276,37	13.886.177.382,63	5,90	5,09	5,21
	Katılım Fonları	4.242.291.901,83	3.245.909.401,11	-23,49	1,65	1,22
	Kıymetli Madenler	8.021.735.386,05	7.376.844.081,18	-8,04	3,11	2,77
	Para Piyasası	28.930.946.363,35	26.586.646.810,67	-8,10	11,22	9,97
		98.302.049.672,87	95.485.569.964,99	-2,87	38,14	35,82

Emeklilik Fonları Büyüme

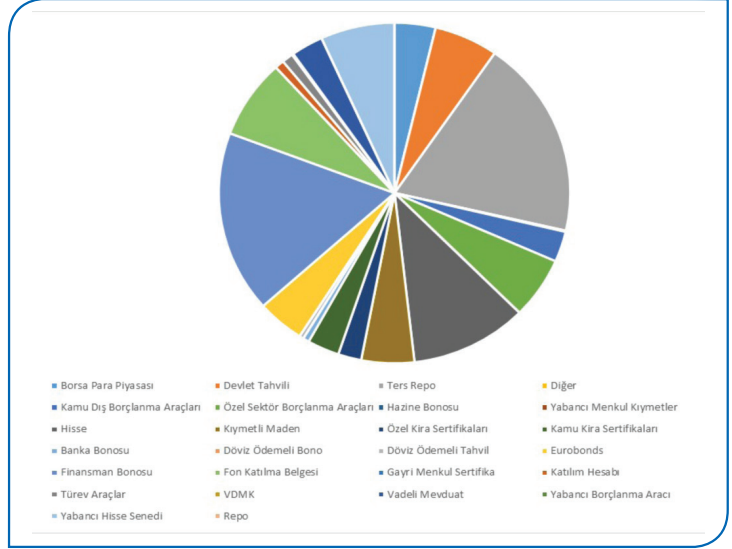
		Eylül 20	Aralık 20	Değişim	Eylül 20	Aralık 20
		İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	36.336.761.738,78	38.135.948.722,72	4,95	14,10	14,31
	Fon Sepeti Fonları	21.814.068,43	25.870.724,50	18,60	0,01	0,01
	Hisse Senedi Fonları	6.632.777.307,85	9.135.350.572,40	37,73	2,57	3,43
	Karma ve Esnek Fon	54.696.166.628,84	59.764.990.473,19	9,27	21,22	22,42
	Katılım Fonları	4.749.747.544,46	5.273.488.622,27	11,03	1,84	1,98
	Kıymetli Madenler Fonları	35.599.554.586,77	36.029.893.032,14	1,21	13,81	13,52
	Para Piyasası Fonları	11.021.712.551,11	11.309.114.931,34	2,61	4,28	4,24
	OKS-Başlangıç Fonları	606.038.678,40	616.940.974,06	1,80	0,24	0,23
	OKS-Değişken Fonlar	214.713.817,68	277.522.202,00	29,25	0,08	0,10
	OKS-Katılım Fonları	6.489.956.928,84	7.098.958.366,62	9,38	2,52	2,66
	OKS-Standart Fonlar	3.079.199.209,90	3.388.431.273,59	10,04	1,19	1,27
	159.448.443.061,06	171.056.509.894,83	7,28	61,86	64,18	

Yatırım Fonlarında Büyüklük ve Fon Sayısı

	Mart 20		Haziran 20		Eylül 20		Aralık 20	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	26.404,19	71	32.512,54	71	27.130,16	71	23.421,25	71
Fon Sepeti Fonları	3.695,46	16	5.629,45	17	7.906,28	17	9.111,18	18
Hisse Senedi Fonları	4.569,29	60	7.088,91	61	8.958,69	65	11.857,56	68
Karma ve Değişken Fon	9.282,48	67	12.429,68	69	13.111,95	71	13.886,18	71
Katılım Fonları	4.468,40	29	5.501,31	31	4.242,29	34	3.245,91	35
Kıymetli Madenler Fonları	2.526,17	11	4.420,85	12	8.021,74	13	7.376,84	13
Para Piyasası Fonları	35.456,15	22	41.091,54	24	28.930,95	25	26.586,65	27
TOPLAM	86.402,14	276	108.674,28	285	98.302,05	296	95.485,57	303

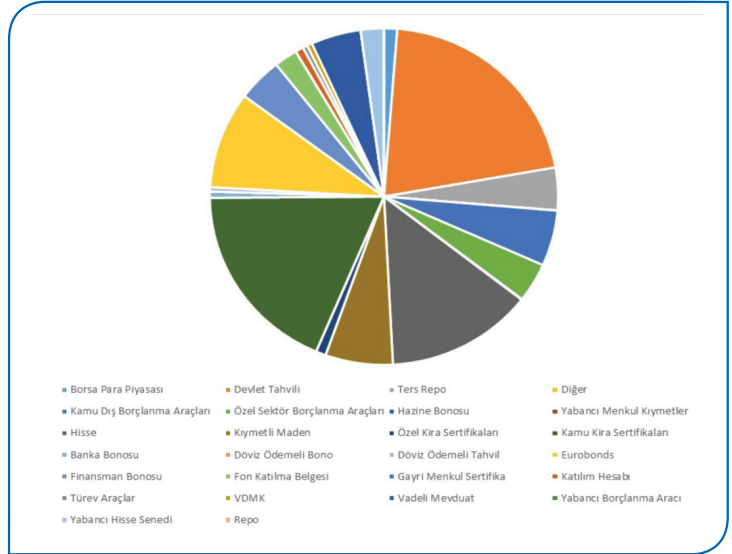
Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	31.12.2020
Borsa Para Piyasası	3,77
Devlet Tahvili	5,90
Ters Repo	18,91
Diğer	0,11
Kamu Dış Borçlanma Araçları	2,90
Özel Sektör Borçlanma Araçları	5,85
Hazine Bonosu	0,01
Yabancı Menkul Kıymetler	0,00
Hisse	10,77
Kıymetli Maden	4,86
Özel Kira Sertifikaları	2,15
Kamu Kira Sertifikaları	2,94
Banka Bonosu	0,57
Döviz Ödemeli Bono	0,00
Döviz Ödemeli Tahvil	0,40
Eurobonds	4,36
Finansman Bonosu	17,27
Fon Katılma Belgesi	7,51
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Katılım Hesabı	0,85
Türev Araçlar	1,03
VDMK	0,14
Vadeli Mevduat	2,95
Yabancı Borçlanma Aracı	0,00
Yabancı Hisse Senedi	6,82
Repo	0,00



Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	31.12.2020
Borsa Para Piyasası	1,22
Devlet Tahvili	21,00
Ters Repo	4,08
Diğer	0,03
Kamu Dış Borçlanma Araçları	5,35
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3,76
Hazine Bonosu	0,03
Yabancı Menkul Kıymetler	0,03
Hisse	13,68
Kıymetli Maden	6,27
Özel Kira Sertifikaları	0,93
Kamu Kira Sertifikaları	18,51
Banka Bonosu	0,60
Döviz Ödemeli Bono	0,00
Döviz Ödemeli Tahvil	0,42
Eurobonds	9,29
Finansman Bonosu	4,18
Fon Katılma Belgesi	2,18
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Katılım Hesabı	0,75
Türev Araçlar	0,43
VDMK	0,48
Vadeli Mevduat	4,64
Yabancı Borçlanma Aracı	0,00
Yabancı Hisse Senedi	2,15
Repo	0,00



TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Tür Bazında Büyüklük

		30.09.2020	31.12.2020	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	10	10	427.925.898,82	313.143.118,76	-26,82	0,17	0,12
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	5.477.746.349,06	5.547.574.061,65	1,27	2,13	2,08
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	25	17.958.440.609,43	14.958.806.621,27	-16,70	6,97	5,61
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	6	6	458.955.767,33	374.445.379,22	-18,41	0,18	0,14
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	4	4	121.594.276,39	79.952.400,75	-34,25	0,05	0,03
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	308.918.251,50	233.200.443,13	-24,51	0,12	0,09
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	2.376.577.704,18	1.914.131.084,01	-19,46	0,92	0,72
		71	71	27.130.158.856,71	23.421.253.108,79	-13,67	10,53	8,79	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
Diğer Fon Sepeti Fonlar		10	10	5.841.402.325,76	6.973.824.600,45	19,39	2,27	2,62	
Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları		2	3	540.471.014,00	497.772.822,18	-7,90	0,21	0,19	
Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları		0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
Yabancı Fon Sepeti		5	5	1.524.408.499,29	1.639.582.576,26	7,56	0,59	0,62	
	17	18	7.906.281.839,05	9.111.179.998,89	15,24	3,07	3,42		
Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	20	23	2.490.834.026,55	2.869.944.497,44	15,22	0,97	1,08	
	Hisse Senedi Fonları	37	37	3.078.155.391,26	5.018.697.235,30	63,04	1,19	1,88	
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	3.389.700.631,70	3.968.917.448,98	17,09	1,32	1,49	
	65	68	8.958.690.049,51	11.857.559.181,72	32,36	3,48	4,45		
Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	66	66	12.095.481.925,48	12.491.562.119,55	3,27	4,69	4,69	
	Karma Fonlar	5	5	1.016.463.350,89	1.394.615.263,08	37,20	0,39	0,52	
		71	71	13.111.945.276,37	13.886.177.382,63	5,90	5,09	5,21	
Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	5	5	794.656.149,66	639.704.289,58	-19,50	0,31	0,24	
	Diğer Katılım Fonları	5	5	240.779.138,53	168.665.189,06	-29,95	0,09	0,06	
	Hisse Katılım Fonları	4	5	299.972.240,54	356.434.159,68	18,82	0,12	0,13	
	Kira Sertifikası Fonları	20	20	2.906.884.373,10	2.081.105.762,79	-28,41	1,13	0,78	
		34	35	4.242.291.901,83	3.245.909.401,11	-23,49	1,65	1,22	
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	12	12	7.631.712.298,05	6.876.441.742,08	-9,90	2,96	2,58	
	Kıymetli Madenler Fonları	1	1	390.023.088,00	500.402.339,10	28,30	0,15	0,19	
		13	13	8.021.735.386,05	7.376.844.081,18	-8,04	3,11	2,77	
Para Piy. Fonları	25	27	28.930.946.363,35	26.586.646.810,67	-8,10	11,22	9,97		
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	55	55	36.336.761.738,78	38.135.948.722,72	4,95	14,10	14,31	
	Fon Sepeti Fonları	2	2	21.814.068,43	25.870.724,50	18,60	0,01	0,01	
	Hisse Senedi	29	29	6.632.777.307,85	9.135.350.572,40	37,73	2,57	3,43	
	Karma & Esnek Fonlar	117	117	54.696.166.628,84	59.764.990.473,19	9,27	21,22	22,42	
	Kıymetli Madenler	16	16	35.599.554.586,77	36.029.893.032,14	1,21	13,81	13,52	
	Para Piyasası	16	16	11.021.712.551,11	11.309.114.931,34	2,61	4,28	4,24	
	Katılım Fonları	27	27	4.749.747.544,46	5.273.488.622,27	11,03	1,84	1,98	
	Başlangıç Fonları	13	13	606.038.678,40	616.940.974,06	1,80	0,24	0,23	
	Değişken Fonlar	52	52	214.713.817,68	277.522.202,00	29,25	0,08	0,10	
	Katılım Fonları	64	64	6.489.956.928,84	7.098.958.366,62	9,38	2,52	2,66	
	Standart Fonlar	13	13	3.079.199.209,90	3.388.431.273,59	10,04	1,19	1,27	