

**KURUMSAL**

TEMMUZ-EYLÜL JULY - SEPTEMBER 2021 ■ SAYI ISSUE 54

www.tkyd.org.tr

# yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

**BİREYSEL EMEKLİLİK  
SİSTEMİ'NDE ÖNEMLİ  
DÜZENLEMELER DEVREYE  
ALINDI**

**YATIRIM FONLARI VE YATIRIM  
FONU YATIRIMCILARI 2020  
ANALİZİ**

**YATIRIMCI RİSK  
PROFİLLEMESİ**

**GIDA ENFLASYONU VE  
MODERN SİMYA**

**SEKTÖRDE YENİ NESİL RİSK  
YÖNETİMİ ANLAYIŞI VE ÖNEMİ**

**FİNANSAL HİZMETLER  
SEKTÖRÜ TEMEL ESG  
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK  
FAKTÖRLERİ**





**Türkiye'de İlk ve Tek!**  
**İŞ PORTFÖY**  
**DİJİTAL OYUN**  
**SEKTÖRÜ KARMA FON**

Dünyada milyarlarca tutkunu olan ve hızla büyüyen dijital oyun sektöründe, yazılım, donanım ve cihaz üreticilerinden, oyun platformu sağlayıcılarına kadar geniş bir portföye erişim imkânı sunan **Türkiye'nin ilk ve tek** fonu İş Portföy Dijital Oyun Sektörü Karma Fon\* ile oyun dünyasının sunduğu potansiyele yatırım yapmak artık çok kolay!

\*Fon, TEFAS'a üye tüm banka ve aracı kurumlardan alınabilmektedir.



**İŞ PORTFÖY**





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 paylaşımli iş modelleri • Müşteri başarısı yaklaşımı



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

ÜÇÜNCÜ FON SEPETİ FONU İLE

# PİYASALARIN RİTMİNİ YAKALAYIN!

Yapı Kredi Portföy Üçüncü Fon Sepeti Fonu, otomatize yatırım sistemi "algoritmik model" ile finansal enstrümanların hareketlerini değerlendirerek varlık dağılımı gerçekleştiriyor.

**Siz de bu fona yatırım yapın, yatırımlarınız Yapı Kredi Portföy uzmanlığıyla yönetilsin.**



 **YapıKredi**  
Portföy Yönetimi

## Değerli okurlar,

Ülkemizde kurumsal yatırımcı tabanını genişletme hedefiyle çalışan Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği olarak memnuniyetle görüyoruz ki yatırımcılar, çeşitlendirilmiş ve profesyonellerce yönetilen portföylere erişmenin en kolay yolunun yatırım fonları olduğunu son yıllarda artan oranda keşfediyor.

Henüz büyüklüğü GSYİH'nin yüzde 8'i civarında olan portföy yönetimi sektörümüzün gidecek çok fazla yolu var, ancak özellikle yatırım fonları kuruculuğunun portföy yönetim şirketlerine verilmesi ve ardından da TEFAS'ın faaliyete geçmesi ile başlayan büyüme ivmesi güçlenerek devam ediyor.

Günümüz dünyasında dijital platformlar üzerinden tasarruf sahibinin hedefine yönelik finansal danışmanlık hizmetinin önemi her geçen gün artıyor. Yeni teknolojiler tüm sektörlerde olduğu gibi portföy yönetim sektörüne de damgasını vuruyor. Bu hizmetler, portföy yönetim ürünlerini ve yatırım danışmanlığı hizmetlerini ölçeklendirerek daha geniş kitlelere sunmayı sağlıyor. "Yatırım Yönetiminde Demokratikleşme" adını verdiğimiz bu gelişme bizi çok heyecanlandırıyor.

Finansal okuryazarlık alanındaki faaliyetlerimiz kapsamında özellikle gençlere portföylerini, risk – getiri dengesi içinde, varlık çeşitlendirilmesi yaparak yönetme alışkanlığı kazandırmak üzere TSPB ve Takasbank'ın katkılarıyla hayata geçirilen "Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetimi Yarışması"na rekor başvuru geldiğini de memnuniyetle paylaşmak isterim. Başvuru süreci 1.210 kişinin kaydıyla tamamlandı. Katılımcılar, Mayıs ayı itibarıyla en yüksek getiriyi elde etmek için yarışmaya başladı. Yarışma 27 Ekim'e kadar devam edecek. Her ay en yüksek getiriyi sağlayan yarışmacıya ödül verilecek.

Dergimizin yaz sayısı yine dopdolu. Yatırım Danışmanlığı, Bireysel Emeklilik ve Otomatik Katılım Sistemi'nde son gelişmeler, Portföy Yönetimi Sektörünün geldiği noktanın değerlendirilmesinin yanı sıra Sürdürülebilirlik konu başlığına farklı içeriklerle dikkat çekiyoruz. En yeni tematik fon ihraçları, "Gıda Enflasyonu ve Modern Simya" başlıklı Portföy Yöneticisi Gözüyle makalesi, S&P Global ile düzenlenen "Finansal Hizmetler için ESG Değerlendirmelerindeki Temel Sürdürülebilirlik Faktörleri" başlıklı webinarın özeti bu içeriklerden bazılarını oluşturuyor. Eğitim sayfamızı da yine bu konuya ayırdık.

Sektörümüzde risk yönetimi uygulamaları, TSPB Sermaye Piyasası 2020 Raporu, Fintech başlığı altında "Yatırımcı Risk Profillemesi" çalışması yine sayfalarımızda ilgiyle okuyacağınız bölümler arasında yer alıyor.

Sürü psikolojisinin bir analizini içeren akademik çalışmayı Davranışsal Finans sayfamızda bulacaksınız. Sanat ile blockchain ilişkisini anlatan ilginç bir makalenin yer aldığı Sanat köşemizin yanı sıra sektörden yöneticilerimizi farklı alanlardaki deneyimleri ile tanıdığımız Finans&Yaşam bölümümüzü de bu sayfamızda keyifle okuyacağınızı tahmin ediyorum.

Saygılarımla,  
**Mehmet Ali Ersarı**  
**TKYD Başkanı**



“Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği olarak memnuniyetle görüyoruz ki yatırımcılar, çeşitlendirilmiş ve profesyonellerce yönetilen portföylere erişmenin en kolay yolunun yatırım fonları olduğunu son yıllarda artan oranda keşfediyor.”

# içindekiler



## 4 SEKTÖRDEN HABERLER

## 8 TKYD'DEN

**10 BES&OKS** Bireysel Emeklilik Sistemi'nde önemli düzenlemeler devreye alındı  
Taylan Türkölmez / Genel Müdür / Allianz Türkiye Hayat ve Emeklilik Şirketleri

**12 PORTFÖY YÖNETİMİ**  
Yeni Ürünlerle Sektörde Yüksek Bir Büyüme İvmesi Yakaladık  
Ertunç Tümen / Genel Müdür Yardımcısı / Ak Portföy

**14 FON YÖNETİMİ**  
TEB Portföy Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonu  
Burak Öztunç / Yabancı Fonlar Direktörü / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**15** Türkiye ve Dünyada Tarım İş Portföy Tarım Serbest Fon  
Kadir Furtun / Kıdemli Portföy Yöneticisi / Çoklu Varlık Portföy Yönetimi Bölümü / İş Portföy Yönetimi A.Ş.

**16 RİSK YÖNETİMİ**  
Sektörde Yeni Nesil Risk Yönetimi Anlayışı ve Önemi  
İşıl Şahin Onat / Risk Yönetimi Kıdemli Birim Yöneticisi / HSBC Portföy Yönetimi

**18 TSPB**  
Yatırım Fonları ve Yatırım Fonu Yatırımcıları 2020 Analizi  
Onur Saltürk / Kıdemli Uzman / TSPB

**22 DAVRANIŞSAL FİNANS**  
Sürü Psikolojisinin Sektör Bazında Borsa İstanbul İçin Analizi  
Prof. Dr. Z. Dina Çakmur Yıldız / Marmara Üniversitesi / Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu Sermaye Piyasası Bölümü  
Dr. Selin Sarılı / İstanbul Şişli Meslek Yüksekokulu / Bankacılık ve Sigortacılık Program Başkanı

**24 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE**  
Gıda enflasyonu ve modern simya  
Alen Bebiroğlu / Çoklu Varlık Yönetimi Direktörü / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**28 FINTECH**  
Yatırımcı Risk Profillemesi  
Haluk Özek / Öneriver Robo Danışmanlık / Ürün Yöneticisi  
Can Başar Polat / Öneriver Robo Danışmanlık / Ürün Yönetici Yardımcısı

**32 YABANCI KONUK**  
Finansal Hizmetler Sektörü Temel ESG Sürdürülebilirlik Faktörleri  
Elena Eliseyenko / Head of Russia, CIS, CEE / S&P Global Ratings

**36 EĞİTİM**  
Finans Sektöründe Sürdürülebilirlik Eğitimi  
Dr. Öğr. Üyesi Ahmet Aydemir / CİFAL İstanbul, UNITAR Direktörü / Bahçeşehir Üniversitesi Öğretim Üyesi  
BAU Global Sürdürülebilirlikten Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi

12



24



32



54



## TEMMUZ - AĞUSTOS - EYLÜL 2021

### 38 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 2. Çeyrek

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

### 42 ALTERNATİF FONLAR

ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Haziran 2021

RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.

### 46 FON DÜNYASI

FON DÜNYASINDAN HABERLER

Halim Çun / Genel Müdür / Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.

### 51 KONFERANS AJANDASI

### 52 FİNANS TARİHİ

Renkli Temmuz

Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating

### 54 FİNANS VE YAŞAM

Fotoğraf Hobisi İkinci Bir Kariyere Dönüşür mü?

Oğuz Büktel / Genel Müdür, Tera Portföy

### 56 YATIRIMCI KİTAPLIĞI

Derleyen: Levent Gürses

### 58 KİTAP KÖŞESİ

Hazırlayan: Tuğba Atamtürk

### 60 SANAT

Sanat ve Blockchain Teknolojisinin Çağdaş İşbirliği: NFT

Aysun Ekşioglu / İletişim Yöneticisi / CryptoWomen Turkey Topluluk Yöneticisi\*

### EFAMA

62 Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2021 1.Çeyrek

66 Dünya Yatırım Fonları 2021 1.Çeyrek Verileri

### TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

68 FON TRENDLERİ 2021 2. ÇEYREK

72 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 2. 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

H. Halim Çun

Burcu Toker

Ceren Angılı

Erkan Ögeç

Hüseyin Akar

Murat İnce

Sedef Çiloğlu

#### Danışma Kurulu

Mehmet Ali Ersarı

Alim Telci

Bengi Subaşı Gerçek

Ceyhan Egemen Erden

Emrah Yücel

Fatih Arabacıoğlu

Mahmut Kaya

Müge Peker

Nilgün Şimşek Ata

Oğuz Kösebay

Okan Alpay

Tevfik Eraslan

Yağız Oral

#### 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.Levant

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 hazırılık

Derya Bozkurt

Tel: 0212 321 2171

www.italikajans.com

#### Baskı

Şekil Ofset A.Ş.

Tel: 0212 565 77 01

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

KAPAK FOTOĞRAFI: Oğuz Büktel



## FON KURULUŞLARI, PİYŞ FAALİYET İZİNİ, SERMAYE ARTIŞI\*

- 1. Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilirken, katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.
- 2. Ünlü Portföy Yönetimi A.Ş.** Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 3. Azimut Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin "Şehit Polis Fethi Sekin Caddesi No:6 Ventus Tower Plaza Kat:15 No:151-152-153 Bayraklı/İZMİR" adresinde irtibat bürosu açma başvurusu kabul edildi.
- 4. Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.**'nin, "Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu" ve "Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fonların paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 5. Investrade Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 24.900.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 7.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 9.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.
- 6. RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.** İkinci Finberg Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve

katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talepleri kabul edildi.

**7. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş.**'ne faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verildi.

**8. QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.** Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

**9. Neo Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin (Şirket), 4.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 9.000.000 TL'ye; 5.000.000 TL olan mevcut kayıtlı sermaye tavanının ise 15.000.000 TL'ye artırılması amacıyla Şirket esas sözleşmesinde yapılacak değişikliklere izin verilmesi talepleri kabul edildi.

**10.** Başlangıç sermayesi 5.000.000 TL olan **A1 Portföy Yönetimi A.Ş.** ve başlangıç sermayesi 3.500.000 TL olan Has Portföy Yönetimi A.Ş. unvanlı portföy yönetim şirketlerinin kuruluşlarına izin verilmesi talepleri olumlu karşılandı.

**11. Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.**'nin, 10.000.000.000 TL başlangıç tutarlı Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş. Kıymetli Madenler Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fonun paylarının Kurul kaydına alınması talepleri olumlu karşılandı.

**12. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş.** Sağlam Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**13. Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin (Şirket) 3.000.000 TL olan çıkarılmış

sermayesinin 6.000.000 TL'ye; 5.000.000 TL tutarındaki mevcut kayıtlı sermaye tavanının ise 10.000.000 TL'ye artırılması amacıyla Şirket esas sözleşmesinde yapılacak değişikliklere izin verildi.

**14. Aura Portföy Yönetimi A.Ş.** B4YO Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**15. İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş.** İkinci Logo Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**16. QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin (Şirket), 100.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 20.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 45.000.000 TL'ye çıkarılmasına izin verildi.

**17. Ziraat Portföy BIST 50-30 Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu ve Ziraat Portföy Yıldız Pazar Teknoloji ve İletişim 10 Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu** kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının hal-ka arzına ilişkin izahnamelerin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

**18. Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 80.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 29.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 45.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**19. Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 9.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 1.800.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.



**20. Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** Altıncı Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**21. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 3.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.160.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**22. Nurol Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 3.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**23.** 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 6.000.000 TL başlangıç sermayeli **Statech Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**24. Nurol Portföy Yönetimi A.Ş.** OC Hedef Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**25. Aura Portföy Yönetimi A.Ş.** Yenilenebilir Enerji ve Teknolojileri Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**26. SKY Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 1.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.500.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**27. Marmara Capital Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin (Şirket) 2.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye; 5.000.000 TL'lik mevcut kayıtlı sermaye tavanının ise 10.000.000 TL'ye artırılması amacıyla Şirket esas sözleşmesinde yapılacak değişikliklere izin verildi.

28. Aşağıda unvanlarına yer verilen şemsiye fonların kuruluşlarına izin verildi.

#### Fonun Ünvanı

Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Para Piyasası Şemsiye Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Katılım Şemsiye Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon
Aura Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon
Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. Para Piyasası Şemsiye Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Serbest Şemsiye Fon

**29.** Aşağıda unvanları yer alan gayrimenkul yatırım fonları/girişim sermayesi yatırım fonlarının kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması taleplerinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

#### Fonun Ünvanı

Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Kalkınma Katılım Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Yenilikçi ve İleri Teknolojiler Katılım Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi A.Ş. Lycian Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Gaming ve E-Sports Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Address Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Altıncı Gayrimenkul Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Yedinci Gayrimenkul Yatırım Fonu

**30.** Aşağıda unvanları yer alan fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izahnameler onaylandı.

#### Fonun Ünvanı

Azimet Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Gedik Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
Mükafat Portföy Gümüş Fon Sepeti Fonu
İş Portföy Siber Güvenlik Teknolojileri Değişken Fon
İş Portföy Yarı İletken Teknolojileri Değişken Fon
KT Portföy Kuveyt Türk Yabancı Katılım Serbest Özel Fon
İş Portföy Tarım Serbest Fon

Garanti Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy Onbeşinci Serbest Özel Fon
Perform Portföy Birinci Serbest (Döviz) Fon
Ziraat Portföy Birinci Serbest Fon
İş Portföy Dördüncü Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy Sekizinci Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy ÖPY Birinci Serbest (Döviz) Özel Fon
Ak Portföy SDDS Serbest (Döviz) Özel Fon
Fiba Portföy Meltem Serbest (Döviz) Fon
Fiba Portföy Fırtına Serbest (Döviz) Fon
Fiba Portföy Blok Zinciri Teknolojileri Serbest Fon
Garanti Portföy Bereket Serbest (Döviz) Özel Fon
Hedef Portföy Birinci Değişken Fon
Mükafat Portföy Fortuna Serbest Fon
Garanti Portföy Onaltıncı Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy ECZ Serbest (Döviz) Özel Fon
Mükafat Portföy Aktif Serbest (Döviz-Avru) Fon
Ziraat Portföy Duru Serbest (Döviz) Özel Fon
Ziraat Portföy Katılım Serbest Fon
Ziraat Portföy Türk Reasürans Serbest Özel Fon
Ünlü Portföy İstatistiksel Arbitraj Serbest Fon
İstanbul Portföy Spica Serbest (Döviz) Fon
Azimet Portföy Delta Serbest Özel Fon
Azimet Portföy 13.0 Serbest (Döviz) Fon
TEB Portföy Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonu
Azimet Portföy TAYD Serbest Özel Fon
Garanti Portföy Ortas Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Finans Portföy Altıncı Serbest (Döviz) Fon
QNB Finans Portföy Yedinci Serbest (Döviz) Fon
Global MD Portföy Ada Serbest Fon
İş Portföy EFON Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Onyedinci Serbest (Döviz) Özel Fon
Ziraat Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ziraat Portföy BIST 30 Dışı Yıldız Pazar Şirketleri Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ziraat Portföy V10 Serbest (Döviz) Özel Fon
Azimet Portföy İnan Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Eren Serbest Özel Fon
Ata Portföy Royal Serbest Fon
Garanti Portföy Onsekizinci Serbest (Döviz) Özel Fon
Yapı Kredi Portföy PY Uludağ Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Finans Portföy Ufuk Serbest (Döviz) Özel Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %110 Anapara
Koruma Amaçlı Elli İkinci Fon
Azimet Portföy Ademir Serbest Özel Fon
TEB Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu
Garanti Portföy Ondokuzuncu Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Finans Portföy Yalçın Serbest (Döviz) Özel Fon

## MEVZUAT

Sermaye Piyasası Kurulu 17.06.2021 tarih ve 31/927 sayılı kararı çerçevesinde Kurulun VII-128.5 sayılı Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında

Tebliğinin 8. maddesinin üçüncü fıkrası hükmünde belirtilen performans dönemine denk gelen getiri oranının eşik değer alt sınırına ilişkin olarak aşağıdaki şekilde belirleme yapılmasına ve anılan alt sınırların uygulanmasına 30.06.2021 tarihli performans dönemi itibarıyla başlanmasına karar verilmiştir.

Bireysel Portföyler ve Kolektif Yatırım Kuruluşları (KYK) için Eşik Değer Alt Sınırı		
TL Cinsinden Eşik Değer	KYK-Bireysel Portföyler	BIST TLREF Endeks Getirisi
	Katılım Esaslı KYK-Bireysel Portföyler	BIST-KYD 1 Aylık Kar Payı TL Endeks Getirisi
Yabancı Para Cinsinden Eşik Değer	KYK-Bireysel Portföyler	BIST-KYD 1 Aylık Mevduat USD/Euro Endeks Getirisi
	Katılım Esaslı KYK-Bireysel Portföyler	BIST-KYD 1 Aylık Kar Payı USD/Euro Endeks Getirisi

## KURUMLARDAN HABERLER



### Borsa İstanbul'dan Altına Dayalı Üç Yeni Endeks

Borsa İstanbul 7 Temmuz 2021 tarihinden itibaren Spot Altın, Altına Dayalı Kira Sertifikası ve Altın Tahvili olmak üzere üç yeni endeks daha hesaplamaya başladı. Bu endekslerden BIST Spot Altın Endeksleri altın fiyatlarının, BIST Altına Dayalı Kira Sertifikası ve BIST Altın Tahvili Endeksleri ise T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı ile

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Varlık Kiralama A.Ş. tarafından ihraç edilen altına dayalı kira sertifikaları ve altın tahvillerinin günlük getirilerinin ölçülmesi amacıyla oluşturuldu. BIST Spot Altın Endeksi uluslararası piyasalarda oluşan USD/Ons cinsi spot altın fiyatlarının TL/gram fiyatına çevrilmesiyle hesaplanıyor ve endeks altın fiyatlarının TL/gram cinsinden getirilerini gösteriyor. BIST Altına Dayalı Kira Sertifikası Endeksi, Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası'nda (BAP) işlem gören, T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı veya T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Varlık Kiralama A.Ş. tarafından gram altın cinsinden ihraç edilmiş altına dayalı kira sertifikalarının aynı gün valörlü fiyatlarından hesaplanıyor. Endeks altın ve kira getirileri dâhil Türk Lirası cinsi getirileri gösteriyor. BIST Altın

Tahvili Endeksi ise, BAP'ta işlem gören, T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı veya T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Varlık Kiralama A.Ş. tarafından gram altın cinsinden ihraç edilmiş altın tahvillerinin aynı gün valörlü fiyatlarından hesaplanıyor ve altın ve faiz getirileri dâhil Türk Lirası cinsi getirileri gösteriyor.



### Avrupa Emeklilik Haftası 29 Kasım haftası online olarak düzenlenecek

Avrupa'da dokuz sivil toplum kuruluşundan oluşan bir grup, 29 Kasım 2021 haftasında Avrupa Emeklilik

Haftası'nın düzenleneceğini duyurdu. Söz konusu girişim, Avrupa'da emekli maaşlarının geleceğini tartışacak ve vatandaşların emeklilik için tasarruf yapma ihtiyacı konusunda farkındalıklarını artıracak çok çeşitli paydaşlara bir platform sağlamak amacını taşıyor. Emeklilik yeterliliğine ulaşmak, Avrupa'nın emeklilik tasarruf açığını gidermek ve herkes için çalışan bir ekonomi elde etmek için büyük önem taşıyor. Bu da her şeyden önce, uzun vadeli tasarruf ve getirilerin önemi konusunda halkın farkındalığının artırılmasını gerektiriyor. Bu nedenle katılımcı kuruluşlar, Avrupa Emeklilik Haftası'nı Avrupa takviminde tanınmış ve yinelenen bir etkinlik olarak yerleştirmeyi hedefliyor.

Bu yıl, COVID-19 salgınına ilişkin belirsizliğin devam ettiği göz önüne alınarak, Avrupa Emeklilik Haftası online olarak düzenlenecek. Üst düzey bir etkinlikle başlayacak olan programda, Avrupa'nın emeklilik tasarruf mücadelesinin farklı yönlerini öne taşıyan ve olası çözümleri belirleyen bir dizi sunum ve panel de dahil olmak üzere zengin bir program yer alacak.

Katılımcı kuruluşlar arasında; AGE Platform Europe, BETTER FINANCE, BEUC – The European Consumer Association, European Association of Paritarian Institutions (AEIP), the European Banking Federation (EBF), EFAMA, the Federation of European Securities Exchanges (FESE), Insurance Europe, Pensions Europe yer alıyor. (www.efama.org)



### **IOSCO yatırımcı eğitimini teşvik etmek için 2021 Dünya Yatırımcı Haftası düzenleyecek**

Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü (IOSCO), 4-10 Ekim 2021 tarihleri arasında beşinci yıllık Dünya Yatırımcı Haftası'nı (WIW) düzenlemeye hazırlanıyor. Geçen yıl olduğu gibi, üye ülkeler COVID-19 salgınından kaynaklanan koşulları göz önünde bulundurarak, finansal ve yatırımcı eğitimini teşvik etmek için Ekim veya Kasım'ın herhangi bir haftasını seçebilecek.

IOSCO yatırımcı eğitimi ve korunmasının önemi konusunda farkındalık yaratmak ve menkul kıymet düzenleyicilerinin bu iki kritik alandaki çeşitli girişimlerini vurgulamak için bir haftalık küresel kampanya olan WIW'yi düzenliyor.

IOSCO WIW kampanyasının 2021'deki önemli mesajları iki temaya dayanacak: 1) sürdürülebilir finans ve 2) sahtekarlık ve dolandırıcılığı önleme. Bu mesajlar, online yatırım, ilk coin arzları, yatırım yapmanın temelleri, dijital öğrenme ve online eğitim gibi önceki IOSCO WIW etkinliklerini tamamlıyor.



### **Gedik Portföy'ün Adı Artık Inveo Portföy**

13 yıldır portföy yönetim sektöründe faaliyette bulunan "Gedik Portföy" artık hizmetlerine "Inveo

Portföy" adı ile devam ediyor. "Değer yaratma" felsefesi ile yola çıkan Inveo Yatırım Holding'in %100 iştiraki olan Inveo Portföy, yatırım fonları ve özel portföy yönetiminde rasyonel kararlar ile mükemmelliğe ulaşmayı amaçlıyor.

Inveo Yatırım Holding'in 30 yıllık sermaye piyasalarındaki gücü ve vizyonu ile bütünleşen Inveo Portföy'ün Genel Müdürü Halim Çun, unvan değişikliğinin bu dönüşümün sadece başlangıcı olduğunu, sermaye piyasalarını yakından takip etmenin yanı sıra portföy yönetiminde dijitalleşmeyi de sağlayacaklarını ve yatırımcıların finansal hedeflerine ulaşmaları için doğru ve dürüst olanı yapmaya devam edeceklerini belirtti. Teknolojiyi sektörün vazgeçilmez bir parçası olarak gördüklerini söyleyen Çun, bu desteği de kullanarak hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılarımız için aktif portföy yönetimi ile sunacağımız çözümler sayesinde sektörde fark ve değer yaratacağımıza dair inancımız tamdır. Bu amaca doğru ilerlerken sektör deneyimimize, portföy yöneticilerimizin uzmanlığına ve yatırımcılarımızın desteğine güveniyoruz." dedi.

Yenilikçi ve esnek bir anlayış ile sektörde varlığını güçlendirmek isteyen Inveo Portföy kurmayı planladığı yeni fonlarla hem ülke ekonomisinin hem de yatırımcılarının birikimlerinin büyümesine katkıda bulunmak amacıyla faaliyetlerini arttırarak sürdürmeyi hedefliyor.

## TKYD Başkanı EkoTürk TV yayınına katıldı

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) Başkanı Mehmet Ali Ersarı, Infina Genel Müdür Yardımcısı İskender Ada'nın hazırlayıp sunduğu #DijitalFinans televizyon programına konuk oldu. EKOTÜRK TV'de canlı olarak yayınlanan programda, "Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yatırımcı Etkisi" başlığı altında konuşuldu.

Programda TKYD Başkanı Ersarı,

- TKYD'nin hedefleri, temsil ettiği kurumlar,
- TKYD'nin yaptığı çalışmalar,
- Yatırım fonlarının avantajları,

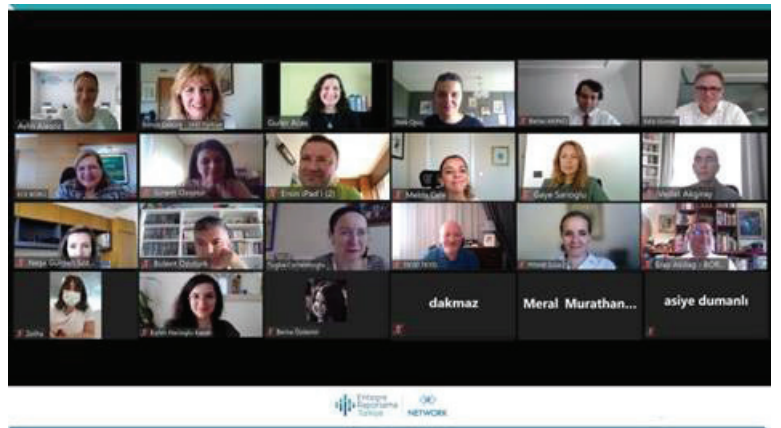
- Özellikle pandemi süreci sonrasında yatırımcı sayısındaki belirgin artışa yönelik hazırlık çalışmaları,
- Uzun vadeli tasarrufların artırılması kapsamında yapılan değişiklikler ve dijital yatırım danışmanlığının önemi,
- EFAMA raporlarına göre küresel fonlar açısından görülen yönelimin Türkiye'ye etkileri,
- Sektördeki üniversiteli gençlere yönelik düzenlenmiş "Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetim" yarışması,
- Portföy yönetim şirketlerinde çalışmak isteyen gençlere tavsiyeler başlıkları altında bilgiler verdi.



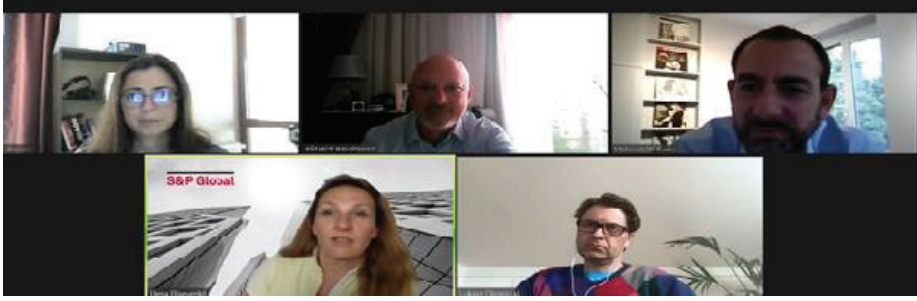
## ERTA 1.ve 2. Yürütme Kurulu toplantılarına katıldık

Entegre Raporlama Türkiye Ağı (ERTA) / Integrated Reporting Network Türkiye 22 Nisan 2021'deki 1. Yürütme Kurulu toplantısının ardından, 2. Yürütme Kurulu toplantısı 9 Haziran 2021 tarihinde gerçekleştirildi. Toplantıda TKYD'yi Genel Koordinatörümüz Dr. Cüneyt Demirkaya temsil etti. Toplantıda 2021 yılında gerçekleştirilen faaliyetler değerlendirilirken, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi Grup Başkanı Dr. Hale Oruç "Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi"nin uygulamadaki yansımalarına ilişkin son gelişmeleri Yürütme Kurulu Üyeleriyle paylaştı.

ERTA, kurumsal raporlamanın "Entegre Raporlama"ya doğru dönüşmeye başladığı bu dönemde farkındalığı arttırmaya yönelik işbirliklerimiz ile değer yaratmaya devam ediyor.



## S&P Global Ratings ile online toplantı gerçekleştirildi

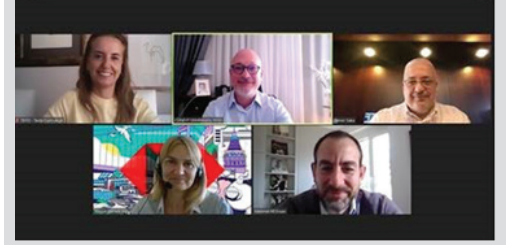


S&P Global Ratings Türkiye, Yunanistan ve Ukrayna İş Geliştirme Başkanı Lukasz Olszewski , S&P Global Ratings Rusya, Orta ve Doğu Avrua Başkanı Elena Eliseyenko ile TKYD Başkanı Mehmet Ali Ersarı, Genel Sekreterimiz Nilgün Şimşek Ata ve Genel Koordinatörümüz Dr. Cüneyt Demirkaya'nın katıldığı online bir toplantı gerçekleştirildi. Kurumsal yatırımcılarda çevresel, sosyal ve yönetim konularının ele alındığı 27 Mayıs 2021 tarihindeki toplantıda Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin de katılımıyla 13 Temmuz'da düzenlenen ve Türkiye'de sürdürülebilir kalkınma için etkin araçların tartışıldığı webinar hakkında görüşüldü.

## Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ile işbirliği artırılacak

TKYD Başkanı Mehmet Ali Ersarı, Genel Sekreterimiz Nilgün Şimşek Ata, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Başkanı Tamer Saka ve Genel Sekreteri Tanla Yumrukçal'ın katılımı ile 24 Mayıs 2021 tarihinde online toplantı yapıldı.

Toplantıda iki kurum arasında işbirliğinin artırılması, orta ve uzun vadede yönetim ağırlıklı olmak üzere birlikte yapılabilecek çalışmalar üzerinde karşılıklı görüş alışverişinde bulunuldu.



## EFAMA'nın yeni Başkanı Naim Abou-Jaoudé oldu

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) Yıllık Genel Kurul toplantısı 11 Haziran 2021'de online olarak gerçekleştirildi.

Genel Kurula TKYD'yi temsilen Genel Koordinatörümüz Dr. Cüneyt Demirkaya

katıldı. Toplantı sonucunda Başkanlığa Candriam Investor Group'tan Naim Abou-Jaoudé seçilirken, Başkan Yardımcılığına APG Asset Management'ten Peter Branner ve Natixis Investment Managers'dan Joseph Pinto seçildi.



# Bireysel Emeklilik Sistemi'nde önemli düzenlemeler devreye alındı

*İlk etapta 2,5-3 milyon 18 yaş altı çocuğun giriş yapması öngörülen BES'in vakıf ve sandıklardan aktarımlarla birlikte orta vadede 100 milyar TL gibi bir fon büyüklüğü potansiyeline kavuşacağı bekleniyor.*

**H**epimiz öngörülemez bir dönemden geçtik ve geçiyoruz. Tüm dünya son bir buçuk yılı küresel salgının gölgesi altında yaşadı. Yalnızca ülkemizde değil, dünyanın en güçlü ekonomilerinde bile ani krizlerin ne denli etkili olduğunu bu süreçte yaşayarak gördük. Sosyal hayatımızı neredeyse tümünden değiştiren COVID-19 salgını, sağlıktan eğitime, iş süreçlerinden ekonomiye kadar birçok alana sirayet etti. Hem bireyler hem de kurumlar, yaşanan bu değişim karşısında yeni önlemler almak durumunda kaldı. Bireyler tüketim alışkanlıklarını değiştirip harcamalarını kısmak durumunda kalırken kurumlar ise iş süreçlerini, liderlik yaklaşımlarını, teknoloji altyapılarını, hatta yatırım kararlarını dahi gözden geçirdikleri bir sınav verdiler. Aynı zamanda bağımsız birçok yabancı kuruluşun sunduğu rapora göre de insanların tüketim davranışlarının yanı sıra sağlık ve emeklilik beklentilerinde bazı değişiklikler oldu. Sağlık ve hayat sigortasının küresel salgın döneminde faydaları bir kez daha anlaşılırken, yaşanan ekonomik zorluklar ile birikim yapmanın önemi bir kez daha toplumlar tarafından içselleştirildi. Küresel salgın henüz sona ermiş değil. Dolayısıyla topyekûn girdiğimiz bu sınav, hala sürüyor.

Ülkelerin tasarruf oranlarına katkı sağlayan ve bireylerin hem birikim yapıp hem de devlet katkısı gibi bir ayrıcalıktan faydalanmasına imkân tanıyan Bireysel Emeklilik Sistemi, 2020 yılında küresel salgına rağmen yüzde 33,7 oranında büyüdü. Bu büyümeye, fon getirilerinin çok iyi bir performans sergilemesi de büyük katkı sağladı. 2020 yıl sonuna göre sektör bir yılda yüzde 26 ile enflasyonun üzerinde yüzde 10 reel getiri elde etti.

Bireysel Emeklilik Sistemi ve ülkemizdeki çalışan nüfusun birikim yapmasına olanak tanıyan Otomatik Katılım Sistemi bugün itibarıyla 200 milyar TL'ye yaklaşan fon büyüklüğü ve 13 milyona yakın katılımcı sayısı ile her ne kadar Türk toplumunun emekliliğine yönelik kurgulanmış bir sistem olsa da orta vadeli tasarruflar için de katılımcıların tercih ettiği bir sistem oldu. Özetle, sadece emekliliği için uzun dönemli para biriktiren milyonlar değil, aynı zamanda orta vadede emeklilik sistemindeki başarılı fonların performansından faydalanarak birikimlerini büyütme isteyenlerin de ilgi duyduğu bir yatırım aracı haline geldiğini söyleyebilirim. Kriz dönemlerinin ardından bireylerin tasarruf eğiliminin arttığı düşüncesinden yola çıkarak; önümüzdeki dönemde sisteme olan ilginin de artacağını düşünüyoruz. Konuyla il-

gili bir örnek vermek gerekirse; 2020 yılının başından, Aralık ayı sonuna kadar sisteme giren katkı payının toplamı, 2019 yılının aynı dönemine göre yüzde 39 daha fazla oldu. 2020 yılında, sistemdeki katılımcıların 2019 yılına kıyasla daha fazla katkı payı girişi yaptığını net bir şekilde gözlemledik. Özellikle son üç yılda getiri oranlarında sağlanan başarı ve şirketlerin artırdığı şeffaflık, kişilerin tasarruflarını Bireysel Emeklilik Sistemi'nde değerlendirmesinin önünü açıyor.

Sahip olduğu fon tutarı ile ülke ekonomisine önemli bir değer yaratan Bireysel Emeklilik Sistemi'nde son dönemde önemli düzenlemeler devreye alındı. Bunlardan ilki emeklilik yatırım fonları ile ilgili oldu. Yeni düzenlemeye göre, Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu (SEDDK) tarafından Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) görüşü alınarak, Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu'nda (BEFAS) işlem göreceği başka şirketlerin kurucusu olduğu fonların, kurum tarafından belirlenecek emeklilik planlarına dahil edilerek katılımcılara sunulması zorunlu hale getirildi. Bu kapsamda sunulacak fonların alım satımı, Takasbank tarafından, SPK'nın ve kurumun uygun görüşü alınarak, belirlenen uygulama esasları çerçevesinde BEFAS üzerinden gerçekleştirilecek. BEFAS'ı, ileriye dönük



**Taylan Türkölmez**  
Genel Müdür  
Allianz Türkiye Hayat ve Emeklilik Şirketleri

daha rekabetçi ve müşteri lehine bir ortamın oluşmasını sağlayacak düzen kurulmasına yönelik bir adım olarak değerlendirilmelidir. Yönetmelik değişikliği ile Bireysel Emeklilik Sistemi, gelişen piyasa koşulları ve robotik uygulamalarla birlikte fon dağılım değişikliği taleplerini karşılamada daha esnek hale geldi. Bu gelişme, katılımcıların yararını gözetiyor. Daha fazla fon değişikliği yapmak isteyen katılımcılara bu imkânın tanınması, hem sektör hem de katılımcılar adına olumlu bir gelişme. Bu düzenleme, sistemin gelişimine ve katılımcıların sistemden daha iyi bir hizmet almasına katkı sağlayacaktır. Düzenleme ile bir yıl içinde fon dağılım oranını değiştirmek isteyenlerin altı hak ile belirlenen sınırı, 12'ye çıkarıldı. Bu, finansal piyasaların daha yakından takip edilmesine olanak tanıırken katılımcıların sistem içinde daha aktif olmalarını sağlayacaktır. Yapılan bir diğer düzenleme ise 18 yaş altı nüfusun, sisteme katılabilmesinin önünün açılması oldu. Yeni uygulamayla 18 yaş altı, yaklaşık 24 milyon gencin BES'ten yararlanabilmesinin önündeki engeller kaldırılarak, ailedeki her bir birey için sunulan yüzde 25 devlet katkısıyla önemli

bir destek de sağlanıyor. 2020 TÜİK verilerine göre 18 yaş altı nüfus, toplam Türkiye nüfusunun yaklaşık yüzde 30'unu oluşturuyor. Bugün genç nüfusu ele aldığımızda 0-24 yaş arasında 33 milyon gencimiz bulunuyor. Bu da toplam nüfusunuzun yüzde 40'ına tekabül ediyor. Bu noktalara gelmiş bir emeklilik sisteminin yanına, çocuklarının geleceğini güvence altına almak isteyen, sadece onlara bir birikim değil aynı zamanda birikim yapma kültürü aşılayacak ailelerin desteği ile yaklaşık 33 milyona yakın ek kitleye hitap ediyor olacağız.

Bu yeni reform ile değişecek iletişim şekli, yeni ek faydaları gündeme getirirken emeklilik şirketleri için yeni bir dinamizmin de kaynağı olacaktır. Günümüz koşullarında tasarruf yapmanın zor olduğunu biliyor, ancak emeklilik yıllarının gençlik döneminden planlanmasının gerekli olduğunu düşünüyoruz. Genç yaşta ki bireylerin sisteme dahil olmasını önemsiyoruz. Yıllar geride kaldıkça pişmanlık yaşamamak adına herkesin kendi bütçesi ölçüsünde tasarruf yoluna gitmesinin faydalı olacağına inanıyoruz. Bugünden sisteme giren çocuklarımız, ileride hak ettikleri devlet katkıları ile ortaya çıkan ve ciddi boyutlara ulaşmış eğitim ihtiyaçlarını karşılayabilir duruma gelebilir.

Ekonomik reformlar kapsamında, BES dışındaki vakıf, sandık, dernek ve benzeri kuruluşlardaki emeklilik birikimlerinin 2023 sonuna kadar BES'e aktarımına imkân verilecek. Bu sayede yüksek fon getirilerinden çok daha geniş bir kesimin yararlanmasının önü açılacak. Aktarıma konu olacak tutarın ilk etapta 10 milyar TL olması, toplam potansiyelin ise 50 milyar TL'yi bulması bekleniyor. İlk etapta 2,5-3 milyon 18 yaş altı çocuğun giriş yapması öngörülen BES'in vakıf ve sandıklar-

“Yönetmelik değişikliği ile Bireysel Emeklilik Sistemi, gelişen piyasa koşulları ve robotik uygulamalarla birlikte fon dağılım değişikliği taleplerini karşılamada daha esnek hale geldi.”

dan aktarımlarla birlikte orta vadede 100 milyar TL gibi bir fon büyüklüğü potansiyeline kavuşacağı bekleniyor. Yeni mevzuat değişiklikleri, müşteri penetrasyonunu artıracak bir etkiye sahip.

Sistemde yapılan düzenleme değişiklikleri ile ülke ve bireyler açısından anlamlı bir büyüklüğe erişen ve toplumun büyük bir kesimini kapsayan önemli bir yatırım enstrümanı olan Bireysel Emeklilik Sistemi'nin, katılımcı lehine çok daha avantajlı bir hale geldiğini yinelemekte fayda görüyorum. Yine önümüzdeki dönemlerde olgunlaşacak sağlık ve hayat bütünlüğü emeklilik planları çalışması ile topluma faydalı olacak farklı bir açılımın olmasını da bekliyoruz.

Tüm dünyanın içinden geçtiği mevcut konjonktürde bireysel tasarrufların değerlendirilmesi noktasında sistem, sunduğu sürdürülebilir fon getiri potansiyeli, yıllardır devam eden yüzde 25 devlet katkısı, şeffaf ve dijitalleşen satış sonrası hizmetler gibi ayrıcalıklarla önümüzdeki dönemde de Türkiye'nin birikimlerinde önemli bir rol üstlenmeye devam edecek.



## Yeni Ürünlerle Sektörde Yüksek Bir Büyüme İvmesi Yakaladık

*“Sektörün son iki yıllık büyümesi nominal değer olarak, 1996’da kurulan sektörün önceki 23 yıllık büyümesine denk”*

Ülkemizin portföy yönetim sektöründe iki yıl önce toplam yönetilen varlık 210 milyar TL düzeyinde iken, bugün 445 milyar TL’ye ulaşarak iki kattan fazla bir büyüklüğe geldi. Sektörün son iki yıllık büyümesi nominal değer olarak, 1996’da kurulan sektörün önceki 23 yıllık büyümesine denk. Biz de Ak Portföy olarak 68.5 milyar TL’lik bir portföy büyüklüğü ile bu gelişime en çok katkıda bulunan şirketlerden birisiyiz.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) 2014 yılında yaptığı düzenlemelerle portföy şirketlerine yatırım fonu kurma izni verilmesi ve kuruculuğun portföy şirketlerine devredilme-

si, sonrasında Türkiye’de elektronik alım-satım platformunun (TEFAS) devreye alınması çok dinamik bir sektör ortaya çıkardı.

Ak Portföy olarak bu dönemde ürün çeşitliliğini her zaman çok önemli bir strateji olarak gördük. Uzun yıllar içinde geliştirdiğimiz, ülkemizin en geniş yatırım evrenine sahip olmak her zaman bizi farklı kılarak öne çıkaran bir unsur oldu. Bir diğer önemli rehberimiz ise, yatırımcılarımıza sunduğumuz değeri yükseltmeyi hedefleyen ‘Ak Portföy birikimlerinizin değerine değer katar’ yaklaşımı oldu. Değer katmayı salt getiri amaçlı bir eylem olmanın ötesinde, insanları geleceğe de bağlayan bir eylem olarak görebiliriz stratejilerimizi biçimlendirdik.

İki yıl önce sunduğumuz Yeni Teknolojiler Fonu’muz, geçen sürede ‘Türk insanı hisse senedi fonlarına yatırım yapmaz’ algısını bir kenara attı. Kısa bir zamanda 35 bin yatırımcıya ulaştık ve Türkiye’nin en çok yatırımcısı olan hisse senedi fonu haline geldik. Bu ürünler ülkemizdeki yatırım kültürünü değiştirme, yatırımcılara uzun vadeli yatırım perspektifi kazandırma konusunda doğru ürün ve hizmetleri ortaya koymanın ne kadar önemli olduğunu ispat etti.

Bu yılın başı itibarıyla “Yatırımın Geleceği” çatısı altında yeni bir ürün ailesi sunduk. Bunlardan ilki Türkiye’nin alternatif enerji dönüşümüne yatırım yapan ilk fonu olan Ak Portföy Alternatif Enerji Fonu





**Ertunç Tümen**  
Genel Müdür Yardımcısı  
Ak Portföy

oldu. Dünya hızla bir yenilenebilir enerji devrimine giriyor, karbon yakıtlarına dayalı sistemler ortadan kalkıyor. Bu sadece arabalarla kısıtlı olmanın ötesine geçen tüm enerji üretim ve tüketim sistemini dönüştürecek olan, yüzyılda bir ortaya çıkan bir dönüşüm. Bir yandan güneş ve rüzgar gibi alternatif teknolojilerle yenilenebilir enerji üretmenin maliyeti hızla gerilerken, diğer yandan enerji depolama konusunda atılan dev adımlar yenilenebilir enerji kaynaklarını dünyanın temel enerji arz kaynakları haline getiriyor. Ulaşım sistemleri şarj istasyonları ile yeniden yapılandırılıyor, gemiler, uçaklar, otobüsler dahil tüm ulaşım araçları karbona dayalı yakıtları terk ediyor. Fonumuzla bu alanlarda önde gelen şirketler hangileriye, yatırımcılarımıza bu alanlarda kolayca yatırım yaptırılmak istedik. Şu anda ciddi anlamda ilgiyle karşılaşıyoruz.

Bunun yanı sıra Covid19 döneminde en çok ilgi gören yeni ürünümüz Sağlık Sektörü Fonu'muz oldu. Yatırımcılar aşı dahil olmak üzere, tüm ilaç ve sağlık teknolojilerinin insanlığın geleceği açısından ne

kadar önemli ve ne kadar değerli olduğunu gördüler. Bu ürünle yatırımcılarımıza sağlık sektöründe en çok araştırma geliştirme yatırımı yapan aşı, ilaç, genetik, biyoteknoloji, ileri sağlık teknolojileri gibi alanlarda faaliyet gösteren Pfizer, Astrazeneca, Moderna, Novartis gibi dünyanın önde gelen 20 küresel şirkete yatırım yapma imkanı sunmayı hedefledik.

Ak Portföy olarak dünyada pandeminin bitişi sonrası öne çıkması beklenen turizm ve seyahat sektörüne yatırım yapan Ak Portföy Turizm ve Seyahat fonumuzu da kısa bir süre önce tasarruf sahipleriyle buluşturduk. Pandemi sonrasında turizm ve seyahat harcamalarının dünya çapında ertelenen talebin de etkisiyle normalleşmesi bekleniyor. Turizm sektörü farklı hizmet bileşenlerinden oluşuyor ve beraberinde birçok alanı da içine alıyor. Ak Portföy Turizm ve Seyahat Fonu ile yatırımcılarımıza online rezervasyon, otelcilik, turizm, seyahat ve havayolu şirketlerine yatırım yapabilme imkanı sunmayı hedefledik. Fon, Airbnb, Uber, Booking.com, TripAdvisor gibi yeni nesil seyahat kültürünü yaratan şirketler, Hilton, Marriot, Wyndham gibi uluslararası otel zincirlerine, Lufthansa, Air France, THY, Pegasus gibi büyük havayolu şirketlerinden oluşan eşit ağırlıklı bir yatırım portföyüne yatırım yapıyor. Türkiye'de ilk kez pandemi sonrası döneme yatırım fırsatı sunan bu değerli temanın da tasarruf sahiplerinin ilgisini çektiğini gözlemliyoruz. Son olarak geçtiğimiz günlerde SPK'dan onayını aldığımız yine ülkemizde bir ilk olan Fintek ve Blokzinciri fonumuz ile yatırımcılarımıza finansın geleceğini yaratacak yeni nesil teknoloji şirketlerine yatırım yapabilme imkanı sunacağız. Tüm

“ Ak Portföy olarak dünyada pandeminin bitişi sonrası öne çıkması beklenen turizm ve seyahat sektörüne yatırım yapan Ak Portföy Turizm ve Seyahat fonumuzu da kısa bir süre önce tasarruf sahipleriyle buluşturduk. ”

dünyada finansal teknoloji şirketleri ödeme sistemleri alanında sundukları teknolojik çözümler ile geleneksel finans kuruluşlarını dönüştürmeye zorluyor. Diğer yandan blockchain teknolojisi hem parasal sistemi hem de finansal varlıkların arz ve saklama süreçlerini dönüştürmeye başladı. Kurduğumuz yeni fonumuz ile yatırımcılarımız bu alanlardaki dönüşüme ortak olabilecekler. Ak Portföy olarak amacımız, yeni ürün ve teknolojilerle portföy yönetimi hizmetini tüm yatırımcılar açısından ulaşılabilir kılmak ve tasarruf sahiplerinin yatırımlarına her zaman değer katmaktır. Ülkemizin sürdürülebilir ekonomik kalkınma hedefleri doğrultusunda, çevresel ve toplumsal duyarlılığın getirdiği sorumluluğun da bilinciyle yatırımcılara değer katacak ve ülkemizi daha ileri taşıyacak girişimlere yatırım yapmaya devam edecek, sürdürülebilir bir gelecek vizyonu doğrultusunda tasarruf sahiplerinin geleceğe yatırım yapabilmesi için ihtiyaç duyduğu yeni nesil ürün ve hizmetlerle, liderliğimizi önümüzdeki dönemlerde de sürdüreceğiz.

## TEB Portföy Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonu

**T**EB Grubu'nun dâhil olduğu BNP Paribas, sürdürülebilirlik konusunda küresel sermaye piyasalarına öncülük etmiş, ciddi deneyime sahip bir finansal kuruluştur. Sorumlu Yatırım Temalarına sahip fonları 2002 yılında kurmuş, 2012 yılında Birleşmiş Milletler'in Küresel İlkeler Sözleşmesi ilkelerini yatırım fonlarının genelinde uygulamış ve 2015 yılında fonlarını Paris Anlaşmasına uyumlu hale getirmeyi taahhüt etmiştir. Yine 2020 yılında yönetimi altındaki tüm fonları Çevre, Sosyal ve Yönetimsel kriterlere uygun noktaya getirmiştir.

BNP Paribas'ın bu deneyiminden de faydalanılarak kurulmuş olan TEB Portföy Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonu aynı anda birden fazla avantajı içinde barındıran bir yatırım aracı olarak tasarlanmıştır. Fonun yatırımcıları, sürdürülebilirlik riskini asgariye indirmiş borsa yatırım fonlarına yatırım yaparken aynı zamanda küresel paradigma değişimlerinin ve mega trendlerin ortalamasının üstünde büyüme arz eden potansiyelinden faydalanabileceklerdir.

Sürdürülebilirlik Riski, gerçekleşmesi durumunda yatırımın değeri üzerinde fiili veya potansiyel olarak önemli bir olumsuz etkiye neden olabilecek çevresel, sosyal veya yönetimsel bir olay veya koşul olarak tanımlanabilir. Bu risklerin hâlihazırda hangi seviyelere ulaşabildiği ve şirketlere olası etkileri Türkiye'de ve dünyada yatırımcıların dikkatini çekmektedir. Bu bağlamda sürdürülebilir bir yaklaşımı benimseyen şirketlerin doğaları gereği daha sorumlu oldukları için varlıklarını tehdit edecek riskleri asgari düzeye çekebileceği ve bu nedenle yatırımcılar için uzun vadeli değer yaratmaya



**Burak Öztunç**  
Yabancı Fonlar Direktörü  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

devam edebileceği beklenmektedir. Paradigma değişimleri yeni ürün/yeni iş modelleri, teknolojik gelişmeler/keşifler sayesinde oluşmakta ve bu alanlarda faaliyet gösteren şirketler için büyük fırsatlar sunmakta. Paradigma değişimlerine örnek olarak fintech, e-ticaret, Nesnelerin İnterneti (IoT) gibi dijitalleşme süreçleri, robot otomasyon, 3 boyutlu yazıcı gibi endüstri 4.0 uygulamaları, genom, blockchain, uzay yolculuğu gibi icatlar ve elektrikli araç/otonom sürüş gibi bunların kombinasyonları sayılabilir. Mega trendler ise temel itici güçleri herkesçe daha çok bilinen, nispeten daha stabil ve uzun dönem süreklilik arz edeceği tahmin edilen alanlardır. Mega trendlere örnek olarak iklim değişimi ve bunun su, gıda, tarım üzerine etkileri, geri dönüşüm, yaşlanan kuşak ve genç kuşak harcama alışkanlıkları sayılabilir. TEB Portföy Yönetimi A.Ş. yukarıda değinilen trendleri en iyi şekilde kapsayacak tematik fonları BNP Paribas'ın dünya ölçeğinde sahip olduğu deneyimin de yardımıyla TEB Portföy

Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonunda hayata geçirmektedir. Bu kapsamda fonun yatırım alanları i) düşük karbon emisyonu ii) temiz su iii) temiz enerji iv) elektrikli araç v) sürdürülebilir gelecek olarak belirlenmiş ve buna uygun yatırım araçları seçilerek, yerel mevzuat ile uyumlu bir portföy oluşturulmaktadır.

Buna göre, fonun asgari %80'i sürdürülebilirlik temasına uygun endeksleri takip eden Borsa Yatırım Fonu ya da yatırım fonlarından oluşmalıdır. Ancak biz fonun stratejisini ve felsefesini yatırımcılarımıza tam anlamıyla yansıtmak amacıyla sürdürülebilirlik temasını fonun tamamında uygulamayı planlamaktayız.

Fonun eşik değeri %50 MSCI World ESG Leaders Total Return Index + %50 BIST Sürdürülebilirlik Getiri Endeksi'dir. Mevzuat çerçevesinde yabancı para ve sermaye piyasası araçları fonun %80'i ya da fazlası olmayacaktır. Bu çerçevede fon bir yandan yurt dışında, özellikle Avrupa ve ABD'de kurulmuş Borsa Yatırım Fonlarının sunduğu zengin çeşitlilikten ve fırsatlardan faydalanma imkanı bulurken, diğer taraftan da yine sürdürülebilirlik temalı ya da yukarıda bahsettiğimiz temalara uygun yurt içi yatırım fonlarına ve hisse senetlerine yatırım yapabilecektir. Bu bağlamda fonumuz yaklaşık 10 BYF'ye, dolaylı olarak da 300'ün üzerinde şirkete yatırım yapacak ve bu sayede konsantrasyon riskini de asgariye indirecektir. Doğrudan hisse senedi yatırımının da %5 gibi bir ağırlıklı fonda yer alması düşünülmektedir. TEB Portföy Yönetimi'nin kurucusu ve yöneticisi olduğu fon, 28/07/2021 tarihinden itibaren TEFAS'a üye tüm banka ve aracı kurumlar üzerinden alınabilecektir.

# Türkiye ve Dünyada Tarım İş Portföy Tarım Serbest Fon

**İ**ş Portföy Tarım Serbest Fon, tarım emtiasına ve tarım şirketlerine yatırım yapan Türkiye'nin ilk yatırım fonu olarak Haziran 2021'de kurulmuştur. Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak şeker, buğday, soya, mısır, pamuk gibi emtia ile yurt içinde tarım sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin pay senetlerine yapmaktadır. Tarım Serbest Fon, nitelikli yatırımcılar tarafından TEFAS'a üye tüm banka ve aracı kurumlardan alınabilmektedir.

Tarım ürünlerinin yıllık üretim büyüklüğü yaklaşık 3,5 trilyon ABD doları civarındadır. Yine tarım ürünlerinin dünya GSYH'sine yıllık katkısı %4 seviyesinde sabit durmaktadır. Tarım ürünleri üretiminde başı çeken Asya ülkelerini sırasıyla; Amerika ve Avrupa kıtasındaki ülkeler takip etmektedir. Son 10 yıldaki trende baktığımızda ise Asya ülkelerinin tarım ürünü üretimindeki payını artırdığını, Avrupa ülkelerinin ise pay kaybettiğini görüyoruz.<sup>1</sup>

Dünyada tarım sektöründe toplam çalışan sayısı 2019 yılı itibarıyla 884 milyon kişidir ve toplam çalışan nüfusun %27'si tarım sektöründe çalışmaktadır.<sup>2</sup>

Tarımsal emtia fiyatları 1990'lerden itibaren küreselleşme ile birlikte gerilemeye başlamıştır. Küreselleşme hem tarım fiyatlarını düşürmüştür, hem de her ülke kendi iklimi ve coğrafyasına uygun tarımsal ürünleri daha fazla ürettiği için tarımsal üretimin artmasını sağlamıştır. 1995 yılından 2018 yılına kadar tarımsal emtia ticareti reel olarak iki katından fazla artışla 1,5 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişimde elbette ticaretten alınan vergilerin gelişmekte olan ülkelerde 1995'te %17'den 2018'de %10'a ve gelişmiş ülkelerde %9'dan %6'ya



gerilemesi önemli bir etken olmuştur.<sup>3</sup> Ancak 2008 küresel finansal kriz ve 2011-2012 Avrupa borç krizi sırasında tarımsal emtia fiyatlarının yükseldiği görülmüştür. Benzer şekilde COVID-19 önlemleri çerçevesinde reel faizlerin negatif olması, likiditenin merkez bankaları tarafından bollaştırılması, tarım sektöründe çalışanların kısıtlamalar nedeni ile çalışma sahalarna ulaşamaması ve hasat edilen ürünlerin tüketim noktalarına sevkindeki sıkıntılar tarımsal emtia fiyatlarının artmasına neden olmuştur. COVID-19'un yan etkileri nedeniyle artan tarımsal emtia fiyatlarının, küresel faiz ve likidite koşullarının normalleşmesi ile kısmen gerilemesi beklenebilir. Ancak 1990'larda başlayan ve 2000'lerde hızlanarak devam eden küreselleşme, Batı ülkeleri ile Çin-Rusya arasında yaşanan sorunlar nedeniyle sektöre uğramaktadır. Bu ticaret gerilimlerinin tarımsal emtiaya uygulanan vergilerin yükselmesine ve dünyanın iki kutbu arasında ticaretin azalmasına neden olabileceği öngörüldükçe, Çin-Rusya ve Batı

ülkeleri arasında ticareti nispeten daha canlı olan buğday, mısır, soya ve pirinç fiyatlarında yukarı yönlü baskı yaratabileceği değerlendirilmektedir.

Tarımsal emtia fiyatları üzerindeki en büyük yukarı yönlü baskılardan biri de iklim değişikliği nedeniyle yaşanmakta ve bu durumun uzun sürmesi beklenmektedir. Birçok tarım havzasında değişen yağış rejimleri ve yükselen sıcaklıklar, rekoltelerin düşmesine neden olmaktadır. 2021 yılının Haziran ayında ülkemizde İç Anadolu Bölgesi'nde yaşanan kuraklık nedeniyle buğday rekoltelerinin ortalamaların altına düştüğü haberleri gelirken, ABD'de California bölgesinde yaşanan kuraklık nedeni ile de meyve ve sebze fiyatları tarihi ortalamalarının üzerinde seyretmektedir.<sup>4</sup> İklim değişikliği ve küreselleşmenin yavaşlama ihtimalini gündemde tutan gelişmeler nedeniyle tarım sektörünün daha stratejik bir konuma geleceği, tarımsal emtianın arz talep dengesizliklerinden kaynaklı olarak yükseleceği beklentimiz doğrultusunda, bu alanda oluşabilecek potansiyeli yatırımcılarına sunmak üzere İş Portföy Tarım Serbest Fon'u Haziran 2021'de kurduk. Fonumuz serbest fon niteliğinde olmasından dolayı, sadece mevzuata göre nitelikli yatırımcı tanımını sağlayan yatırımcılara satılabilmektedir. Ülkemiz için de kritik öneme sahip olan tarım sektörü ve tarımsal emtiaya fon aracılığı ile yatırım yapmanın en hızlı ve kolay yolu, Türkiye'de ilk ve tek olan İş Portföy Tarım Serbest Fonumuzdur.

#### Kaynaklar:

- 1-<http://www.fao.org/3/cb4651en/cb4651en.pdf>
- 2-<http://www.fao.org/news/story/pt/item/1315882/icode/>
- 3- <http://www.fao.org/3/cb0665en/cb0665en.pdf>
- 4-<https://gro-intelligence.com/insights/articles/76-of-california-in-severe-drought-could-set-produce-prices-ablaze>

## Sektörde Yeni Nesil Risk Yönetimi Anlayışı ve Önemi

Özellikle son 1.5 yıldır yaşanan küresel salgın ortamı nedeniyle, tüm sektörlerde ve dünyada olduğu gibi Türkiye'de de finans sektöründe yeni nesil Risk Yönetimi gereklilikleri ortaya çıkmıştır. Bu dönemde finansal olmayan risklere verilen önem seviyesi, bu risklere karşı farkındalık ve sürekli gözden geçirilen kontrol uygulamaları sektördeki şirketlere katma değer sağlamıştır.

**H**SBC Portföy Yönetimi Risk Birimi olarak başlıca hedefimiz, müşterilerimize vermiş olduğumuz taahhütlerin gerçekleşmesi esnasında; oluşabilecek potansiyel riskleri önleyerek, müşterimizin haklarını korumak ve savunmaktır. 150 yıllık küresel güç ve teknik uzmanlık ile üçlü savunma hattı kurarak, müşterilerimizin risk iştahına uygun olan yatırımlarına yön vermek öncelikli hedefimizdir. Küresel Portföy Yönetimi risk yönetimi anlayışında, finansal risklerin yanında finansal olmayan risklerin de payı oldukça yüksektir.

Özellikle son 1.5 yıldır yaşanan küresel salgın ortamı nedeniyle, tüm sektörlerde ve dünyada olduğu gibi Türkiye'de de finans sektöründe yeni nesil Risk Yönetimi gereklilikleri ortaya çıkmıştır. Bu dönemde finansal olmayan risklere verilen önem seviyesi, bu risklere karşı farkındalık ve sürekli gözden geçirilen kontrol uygulamaları sektördeki şirketlere katma değer sağlamıştır.

Geçmişte çoğunlukla finansal risklerin önemi ve tahmin yöntemleri ile modellenmeleri konuşulurken, son dönemde dünyada finansal şirketlerin yaşadığı birçok zarar ve kayıp örnekleri nedeniyle, hem müşteriye verilen sözün yerine getirilme-

miş olması hem de en çok şirketlerin itibar kaybına ve operasyonel maliyetlere/ şirket zararlarına neden olan başlıca yeni nesil riskler ve kontrol kriterleri aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- ▶ Şirketlerin siber saldırılara olan güçlülüğü ve şirketi bu risklerden koruma amaçlı almış olduğu önlemler,
- ▶ Güncel iş sürekliliği ve acil durum planlarının oluşturulması, bu planların uygulamaya geçirilebilirlik düzeyi ve süresi,
- ▶ Veri ve bilgi gizliliği riski yönetimi,
- ▶ Şirket personelinin/çalışanının yapmış olduğu işlemlerdeki kısıtlama kontrolleri ve bu kontrollerin güçlülüğü,
- ▶ Üçüncü taraf firmalardan alınan hizmetlerin güvenliği ve risk standartlarının kabul edilebilir ölçülerde olması ve dolayısıyla tedarikçi yönetimi riskinin bu dönemde daha da çok önem taşıması.

**Kısaca bu risklerin neler olduğuna ve uygulamalarına bakalım;**

### **Siber Saldırı Riski:**

Dijital ve yapay zeka çağının beraberinde getirdiği bir risktir. Artık tüm dünyada hırsızlar kapıyı kırmaktan çok daha fazla birikimi tek tuş dokunuşu rahatlığı ile kolayca ele geçirebilmektedir. Günümüzde özellikle küresel savaşlar anlamında pek çok ülkenin gündemini meşgul eden siber ataklar, ülkeler arası

yeni nesil uluslararası ilişkiler anlamında da risklere de neden olmaktadır. Yeni nesil siber savaşlar adeta koordineli olarak bir başka devlete isteklerini kabul ettirmek, karşıt görüşlü ülkelerin kritik alt yapılarını tahrip ederek, siyasi anlaşmazlık esnasında toplum üzerinde psikolojik üstünlükler sağlamaya çalışmışlardır.

Örneğin; CNET haberine göre, ABD ve İngiltere hükümetleri, 2017'den itibaren büyük bir fidye yazılımı (ransomware) saldırısının Rus ordusu tarafından oluşturulduğunu iddia etmişlerdir. Aynı habere göre, NotPetya fidye yazılımı, 2018 yılı Haziran ayında Ukrayna'daki şirketleri hedef alarak hükümetlere, finans ve enerji kurumlarına saldırmıştır. Maersk, FedEx ve Merck de dahil olmak üzere Ukrayna'da ofisleri bulunan küresel şirketlere ek maddi zararlar getirmiştir ve 2018 yılında yaşanan bu Siber Saldırı Maersk'e 300 milyon dolara varan gelir kaybına neden olmuştur.

Diğer bir örnek; the Wall Street Journal haberine göre, FedEx'in 2017 yılındaki NotPetya saldırısından sonra, şirketin FedEx iyileştirme ve ilgili masraflar için yaklaşık 400 milyon dolar harcadığı bildirilmiştir. Aynı haberin devamında; siber saldırı Merck'e satış kayıpları, üretim ve iyileştirme ile ilgili harcamalar



**Işıl Şahin Onat**  
Risk Yönetimi Kıdemli Birim Yöneticisi  
HSBC Portföy Yönetimi

dahil 2017 yılında yaklaşık 670 milyon dolara mal olduğu belirtilmiştir. Bahsi geçen birkaç örnekte de görüldüğü gibi aslında finansal risklerden daha da fazla zarara finansal olmayan risklerden kaynaklı olarak yakalanabiliyoruz. Bir şirketin tüm sistemini çok kısa bir sürede ele geçirebilecek olan başlıca siber saldırı çeşitleri;

- ▶ DoS : Bir makine ya da ağı kullanarak hedeflenen kullanıcı kitlesine fazla veri gönderimi yaparak sistemin çökmesini ve kitlenin beklediği hizmet ya da kaynaktan mahrum kalmasını hedefler.
- ▶ DDoS : DoS saldırısının bir benzeri olarak bu sefer birçok birbirine bağlı birden çok çevrimiçi hedefin güvenlik duvarını ihlal ederek, güvenlik ağlarını devre dışı bırakmak yöntemiyle çalışır.
- ▶ Malware : Casus ya da fidye yazılımı, genellikle kullanıcılar riskli yazılımı yükleyen tehlikeli bir bağlantıyı ya da e-posta eklentisini tıkladığında oluşan güvenlik açığından faydalanır ve tüm sistemleri ele geçirebilme özelliği vardır.
- ▶ Phishing : Ortalama saldırıları olarak da bilinen bu saldırı türünde, e-posta ve kısa mesaj gibi araçlarla sahte mesajlar göndererek parola, kimlik bilgisi vb. gibi kişisel verilerin çalınmasına neden olur.
- ▶ Man in the middle : Ortadaki Adam Saldırısı bir bilgisayar casusunun, bilgisayar kullanıcısının ve sunucunun iletişimi

arasına gizlice nüfuz ettiğinde gerçekleşmektedir.

Teknolojinin bütün dünyayla birlikte Türkiye'de de hızlı bir şekilde gelişmesi, siber güvenlikle ilgili yasal metinlerin düzenlenmesi ve siber savunma alanında yeni önlemlerin alınmasını gerektirmektedir. Bu nedenle sermaye piyasaları ve BDDK Bilgi Teknolojileri Yönetimi tebliği ile bu tip yeni nesil risklerin önlenmesi hedeflenmektedir.

### **İş sürekliliği ve acil durum planları:**

Siber saldırı gibi aniden oluşabilecek soyut ya da somut saldırılar karşısında, afet deprem vb gibi durumlarda; hedef sistemleri tekrardan aynı seviyede en kısa sürede ayağa kaldırmak amaçtır. İtibar kaybının ötesinde bu tip saldırılara erken müdahale ve alternatif sistemin ivedilikle devreye alınabilmesi, müşterilerimize sağlanacak hizmetin kesintisiz olarak yerine getirilmesinde çok büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle, önceden hazırlık olarak doğru ve sürekli tatbikatlar ya da uygulamalar ile alternatif sistemlerin güncelliği, maksimum geçiş için gereken süre periyodik olarak test edilmelidir.

### **Veri ve bilgi gizliliği riski:**

Veri madenciliği çağına girdiğimiz bir dönemde, özellikle de büyük bir çoğunluğun evden çalıştığı günümüzde veri güvenliği, gizliliği oldukça önem taşımaktadır. Verilerin güvenliğinin sağlanması için; öncelikle işlenen tüm verilerin neler olduğunun, bu verilerin korunmasına ilişkin ortaya çıkabilecek risklerin gerçekleşme olasılığının ve gerçekleşmesi durumunda yol açacağı kayıpların doğru bir şekilde belirlenerek buna uygun tedbirlerin alınması gerekmektedir.

Öncelikli verilerin özel, kişisel ya da nitelikli veri olup olmadığı sınıflandırılmadır. Akabinde, önem derecesine göre hangi derece gizlilik seviyesinde olduğu belirlenmelidir. Olası güvenlik ihlali durumunda mevzu olan kişi, kurum vb. bakımından ortaya çıkabilecek zararın

niteliği ve niceliği ölçümlenmelidir.

Bu risklerin tanımlanması ve önceliğinin belirlenmesinin ardından; veri risklerinin azaltılması ya da önlenmesine yönelik kontrol ve çözüm alternatifleri için gerekli teknik ve idari tedbirler planlanarak uygulamaya konulmalıdır.

### **Şirket Personelinin/Çalışanının İşlem Kısıtlamaları:**

Sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kuruluşların çalışanlarının farkında ya da farkında olmadan sahip olduğu birçok içsel yatırım bilgisi mevcuttur. Sektörde evden ya da esnek çalışma modellerinin uygulandığı bu dönemde, bu bilgilerin; çalışanların, aile bireylerinin, arkadaşlarının, akrabalarının eline geçmesi sonucu, bu bilginin umumi bir bilgi olmasından önce kullanılması, işlem yapılması ya da manipüle edilmesi gerek sermaye piyasaları gerekse de küresel anlamda birçok para cezası, lisans kaybı vb. caydırıcı uygulamaların oluşturulmasına neden olmuştur. Gerek Türkiye gerekse küresel boyutta portföy yönetim şirketlerine ağır itibar kaybı yaratan sonuçlara neden olmuştur. Bu amaçla personele periyodik olarak eğitimler verilerek, farkındalığı artırılmalı ve düzenli kontroller oluşturulmalıdır.

### **Tedarikçi Yönetimi Riski:**

Son dönemde gerek çağın gerekse yeni iş kollarının uygulamaya geçmesiyle birçok hizmetin dışarıdan tedarik edilmesi söz konusudur. Fakat bir tedarikçi ile anlaşılırken o tedarikçinin sizin şirket kurum kültür ve etiğine, yasal gerekliliklere uyum sağlıyor olması oldukça önem taşımaktadır. Yukarıda yeni nesil olarak adlandırdığımız tüm riskleri bertaraf edebilecek düzeyde olduğu gerek sözleşme imzalamadan önce gerekse sözleşme imzalandıktan sonra periyodik kontrol kriterleri ile düzenli olarak izlenmelidir. Günün sonunda zarara uğrayacak olanın sizin müşteriniz olduğu unutulmamalıdır ve itibar kaybına ve dahası finansal kayıplara kadar giden sonuçlar doğurabilecektir.

# Yatırım Fonları ve Yatırım Fonu Yatırımcıları 2020 Analizi

*2020 yılında portföy yönetim şirketlerinin yönettiği toplam portföy büyüklüğü %28 artışla 365 milyar TL'ye çıkmıştır.*

**D**ünyanın bütününe yayılan ve pandemi niteliği kazanan koronavirüs salgını döneminde sermaye piyasalarına ilgi artarken portföy yönetim sektörü de büyümesini sürdürmüştür. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından derlenen verilere göre 2020 yılında portföy yönetim şirketlerinin yönettiği toplam portföy büyüklüğü %28 artışla 365 milyar TL'ye çıkmıştır. Aynı dönemde portföy yönetim şirketlerinin müşteri sayısı da %23 artışla 4.183 olmuştur. Yönetilen portföy büyüklüğünün %47'sini emeklilik yatırım fonları oluştururken %42'si ise yatırım fonlarından meydana gelmiştir. Bağımsız portföy yönetim şirketleri öncülüğünde 2020 yılında bireysel portföy yönetimi faaliyetleri hızlanarak portföy büyüklüğü %43'lük artışla 41 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır. Yönetilen portföy büyüklüğündeki ciddi artışla portföy yönetim şirketlerinin geliri 2020'de iki katından fazla artarak 655 milyon TL olurken, sektörde çalışan sayısı ise 2020 sonunda 801 kişiye ulaşmıştır.

## Yatırım Fonları

Tablo 1'de gösterildiği gibi yatırım fonlarının portföyü 2020'de %19 büyüyerek 152 milyar TL'ye ulaşmıştır. Menkul kıymet yatırım fonları %19 artışla 100 milyar TL'ye çıkarken ilk kez 2016 yılı sonunda kurulmaya başlanan girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım fonları ise en hızlı büyüyen fon grupları olmuş ve toplam portföy büyüklükleri 2020 yılında %45 büyüyerek 12 milyar TL'yi aşmıştır.

Tablo 2'de sunulduğu üzere yatırım fonu sayısı 2020'de 110 artmış, bu artışın yaklaşık yarısı ise ağırlıklı olarak eurobond yatırımı yapan serbest yatırım fonlarından kaynaklanmıştır. Girişim sermayesi yatırım fonlarının sayısı ise 2020'de iki katına çıkarak 36'ya ulaşmıştır. Borsa yatırım fonları da uzun yıllardır süren durgunluğun ardından 2020'deki dokuz yeni ihraçla hızlanmıştır. Ağırlıklı olarak hisse senedi ve kıymetli madenlerden meydana gelen borsa yatırım fonları portföy büyüklüğü bir yılda on iki katına çıkarak 4 milyar TL'ye yaklaşmıştır. 2020 yılında yerli yatırım fonu yatırımcılarının sayısı yalnızca 78 bin kişi, ya da %3 artışla 3 milyon kişinin hafif üzerine çıkmıştır. Toplam yatırımcı sayısının neredeyse tamamı ve toplam portföy büyüklü-

ğünün %65'i yerli bireysel yatırımcılara aittir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu menkul kıymet ve gayrimenkul/girişim sermayesi yatırım fonlarına nakit giriş-çıkışlarını fiyat etkisinden arındırarak yayınlamaktadır. Tablo 3'te gösterildiği gibi önceki yıl bu fonlara toplamda 52 milyar TL'lik rekor giriş olsa da 2020'de 5 milyar TL'lik çıkış yaşanmıştır. 2019 yılında yatırım fonlarındaki en büyük artış 21 milyar TL ile para piyasası fonlarında gerçekleşmiş, bu durum yıl içerisinde para piyasası fonlarındaki performansın mevduata göre daha cazip olmasından kaynaklanmıştır. 2019 yılının ikinci yarısından itibaren faizlerdeki hızlı düşüşle pay piyasalarına yönelen yatırımcıların etkisiyle para piyasası ile borçlanma aracı fonlarından önemli çıkışlar gözlenmiştir. Yıl genelinde para piyasası fonlarından 17 milyar TL net nakit çıkışı olurken borçlanma aracı fonlarından ise 7 milyar TL çıkış olmuştur. Hisse senedi yatırım fonlarına ise 2019 yılındaki 516 milyon TL'lik net girişin ardından 2020 yılındaki yoğun ilgiyle 3 milyardan fazla giriş olduğu görülmüştür. 2019'un ilk yarısından itibaren başlayan serbest yatırım fonlarına olan yoğun yönelim 2020 yılında da sürmüştür. Serbest yatırım fonlarına



**Onur Salttürk**  
Kıdemli Uzman  
TSPB

olan yatırımcı ilgisi eurobondların fon bünyesine alınmasıyla elde edilen vergisel avantaj yanında döviz cinsinden yatırımda bulunmak isteyen yatırımcıların bu fonlar sayesinde döviz tevdiat hesaplarından daha dolgun getiri elde edebilmesinden kaynaklanmaktadır. Serbest yatırım fonlarının sayısı 2020'de 2019'un aynı dönemine göre 54 adet artarak 228'e çıkarken bu fonların portföy büyüklüğü ise yaklaşık %80 artarak 36 milyar TL olmuştur. Düşük faiz ortamında alternatif yatırım arayışı nedeniyle daha esnek addedilen serbest yatırım fonlarının cazip hale gelmesiyle 2019 yılında 12 milyar TL giriş olmuştur. 2020 yılına da yoğun yatırımcı ilgisiyle başlayan serbest yatırım fonları, Haziran 2020'de serbest (döviz) fonlarında portföy işletmeciliği kazançları üzerinden fon bünyesinde %15 oranında bir gelir vergisi tevkifatı getirilmesi ve portföye alınabilecek döviz cinsinden menkul kıymetlerin sınırlandırılmasının ardından yılsonuna dek 11 milyar TL'lik çıkış kaydetmiştir. Bu yüklü çıkışa rağmen serbest yatırım fonları 2020 genelinde 7 milyar aşkın net girişle en çok ilgi gören fon türü olmuştur.

Tablo 4'te sunulduğu gibi menkul kıymet yatırım fonlarının portföyünün yaklaşık yarısı tahvil-bono, repo ve para piyasası araçlarından meydana gelmektedir. 2019 yılında yapılan düzenlemeler doğrultusunda Mart 2019'dan itibaren para piyasası fonlarının %50 oranında mevduat/katılma hesabı tutma zorunluluğuyla beraber fonların içerdiği mevduat oranı hayli yükselmiştir. Söz konusu kararın 2020 yılı Şubat ayında geri alınmasıyla mevduatın payı ise 2020 yılında hayli düşerek %21'den %6 seviyelerine gerilemiştir. Tarihsel olarak emeklilik yatırım fonlarındaki payı nispeten yüksek olan yerli pay senetlerinin menkul kıymet yatırım fonlarındaki payı 2020 yılında hisse senedi fonlarına nakit girişleri ve endeksteeki artışa paralel olarak yedi puana yakın artarak %13'e yükselmiştir.

Tablo 6'da portföy yönetim şirketlerinin gelirleri detaylandırılmıştır. Yatırım fonlarından elde edilen gelirler %83 artış göstermiştir. 2020'de yatırım fonu portföyü sene sonları karşılaştırıldığında artmamış gözükse de, 2019 yılında gözlenen hızlı artış sebebiyle ortalama portföy büyüklükleri karşılaştırıldığında artış oranı %46'ya çıkmaktadır. Yanı sıra, daha düşük komisyon geliri sağlayan para piyasası fonları ile borçlanma aracı fonlarının payı azalmıştır. Bu ortamda yatırım fonlarından elde edilen gelir de %75 artışla 643 milyon TL olmuştur. Serbest yatırım fonlarının yılsonu portföy değerleri karşılaştırıldığında %80 oranında büyüme gözlenirken, yıllık ortalama portföy değerleri ise %147 oranında artmıştır. Buna paralel olarak elde edilen gelir %200'den fazla artarak 154 milyon TL olmuştur.

“ 2020 yılında yerli yatırım fonu yatırımcılarının sayısı yalnızca 78 bin kişi, ya da %3 artışla 3 milyon kişinin hafif üzerine çıkmıştır. Toplam yatırımcı sayısının neredeyse tamamı ve toplam portföy büyüklüğünün %65'i yerli bireysel yatırımcılara aittir. ”

### Emeklilik Yatırım Fonları

Emeklilik yatırım fonları portföy büyüklüğü 2020'de %34 artarak 171 milyar TL'ye ulaşmıştır. İlk beş kurum (Ziraat, Ak, İş, Yapı Kredi ve Garanti Portföy) toplam emeklilik yatırım fonlarının %83'ünü yönetmektedir.

Yatırım fonlarına göre daha dengeli bir büyüme trendine sahip emeklilik yatırım fonlarının sayısı Otomatik Katılım Sistemi'nin faaliyete geçtiği 2018'de 400'ün üzerine hızla çıktıktan sonra bu seviyede sabitlenmiştir. 2020 sonu itibarıyla gönüllü katılım ve otomatik katılım yoluyla emeklilik sistemine dahil olan tekil katılımcı sayısı ise 11,1 milyon kişi olmuştur.

Tablo 5'te gösterildiği gibi emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımında da menkul kıymet yatırım fonlarına benzer şekilde sabit getirili menkul kıymetler ağırlıktadır. Emeklilik yatırım fonlarında devlet iç borçlanma senetleri ile kamu kira sertifikaları %40 paya sahiptir. Emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımında en önemli değişiklik kamu kira sertifikalarının payının son bir yılda yedi puan artması olmuştur. Bu artışta altın fonlarındaki büyümenin etkili olduğu düşünülmektedir. 2019 ile kıyaslandığında portföy yönetim şirketlerinin emeklilik yatırım fonlarından elde ettiği gelirler %45 artışla 157 milyon TL'ye yaklaşmıştır.

## Bireysel Portföy Yönetimi

2020 yılında bireysel portföy yönetimi faaliyetlerinin bağımsız portföy yönetim şirketleri öncülüğünde hızla yükselişe geçtiği görülmüştür. Toplam bireysel portföy yönetimi yatırımcı sayısı 2020'de 677 artarken portföy büyüklüğü ise %43 artışla 41 milyar TL olmuştur. Gerçek kişi yatırımcı sayısı bu dönemde 616 artarken 2020'deki 12 milyar TL'lik toplam portföy artışının %46'sı gerçek kişilerden kaynaklanmıştır. Portföy büyüklüğündeki artışa paralel olarak 2020'de portföy yönetim şirketlerinin bireysel portföy yönetiminden elde ettiği gelirler iki katından fazla artarak 82 milyon TL olmuştur.

## Portföy Yönetim Şirketleri

2020 yılında portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelirler geçen yılın aynı dönemine göre %78 oranında artış göstererek 1,1 milyar TL olmuştur. Tablo 6'da sunulduğu üzere 2020

Tablo 1: Yönetilen Portföy Büyüklüğü (milyon TL)

	2016	2017	2018	2019	2020	Değişim
<b>Yatırım Fonları</b>	<b>47.109</b>	<b>59.287</b>	<b>56.920</b>	<b>127.292</b>	<b>151.853</b>	<b>19,3%</b>
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	43.613	49.769	44.276	98.635	99.688	1,1%
Gayrimenkul Yatırım Fonu	87	2.535	3.994	6.842	9.085	32,8%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	73	690	1.255	1.516	3.058	101,8%
Borsa Yatırım Fonu	139	152	182	292	3.925	1244,6%
Serbest Yatırım Fonu	3.197	6.142	7.213	20.007	36.098	80,4%
<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>	<b>60.510</b>	<b>79.543</b>	<b>93.206</b>	<b>127.577</b>	<b>171.015</b>	<b>34,0%</b>
<b>Bireysel Portföy Yönetimi</b>	<b>14.047</b>	<b>19.297</b>	<b>22.776</b>	<b>28.713</b>	<b>41.012</b>	<b>42,8%</b>
Gerçek Kişi	3.939	4.614	5.334	8.007	13.694	71,0%
Tüzel Kişi	10.107	14.683	17.442	20.705	27.318	31,9%
<b>Yatırım Ortaklıkları</b>	<b>415</b>	<b>508</b>	<b>515</b>	<b>644</b>	<b>735</b>	<b>14,2%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>122.081</b>	<b>158.635</b>	<b>173.416</b>	<b>284.225</b>	<b>364.616</b>	<b>28,3%</b>

Kaynak: TSPB

Tablo 2: Yatırımcı Sayısı

	2016	2017	2018	2019	2020	Değişim
<b>Yatırım Fonları</b>	<b>445</b>	<b>462</b>	<b>516</b>	<b>553</b>	<b>663</b>	<b>19,9%</b>
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	363	341	348	318	337	6,0%
Gayrimenkul Yatırım Fonu	3	14	32	39	49	25,6%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	1	4	11	18	36	100,0%
Borsa Yatırım Fonu	9	9	9	4	13	225,0%
Serbest Yatırım Fonu	69	94	116	174	228	31,0%
<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>	<b>254</b>	<b>292</b>	<b>407</b>	<b>406</b>	<b>404</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Bireysel Portföy Yönetimi</b>	<b>2.375</b>	<b>2.578</b>	<b>2.543</b>	<b>2.427</b>	<b>3.104</b>	<b>27,9%</b>
Gerçek Kişi	2.160	2.343	2.308	2.202	2.818	28,0%
Tüzel Kişi	215	235	235	225	286	27,1%
<b>Yatırım Ortaklıkları</b>	<b>8</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>3.082</b>	<b>3.344</b>	<b>3.478</b>	<b>3.398</b>	<b>4.183</b>	<b>23,1%</b>

Kaynak: TSPB

Tablo 3: Yatırım Fonlarında Net Sermaye Girişleri (milyon TL)

	2016	2017	2018	2019	2020
Serbest	606	1.977	-16	11.543	7.249
Fon Sepeti	175	1.024	-378	721	4.907
Hisse Senedi	-176	306	95	516	3.402
Kıymetli Madenler	31	35	-92	470	2.833
Gayrimenkul	85	771	949	2.308	1.283
Değişken	-353	1.353	-2.513	5.457	1.228
Girişim Sermayesi	70	541	236	53	1.042
Karma	-4	-22	-85	-42	499
Korumalı	106	-69	215	224	-19
Katılım	40	385	783	3.681	-3.388
Borçlanma Araçları	1.957	-2.150	-8.606	5.991	-7.184
Para Piyasası	-493	1.360	-3.392	21.413	-16.514
<b>Genel Toplam</b>	<b>2.044</b>	<b>5.511</b>	<b>-12.803</b>	<b>52.335</b>	<b>-4.663</b>

Kaynak: MKK

Tablo 4: Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı

	2016	2017	2018	2019	2020
Pay Senedi	5,1%	6,0%	5,7%	5,1%	12,3%
Tahvil - Bono	57,9%	48,6%	46,0%	32,1%	28,9%
Kamu İç Borçlanma	9,8%	5,7%	7,8%	9,2%	4,2%
Kamu Kira Sertifikası	0,3%	0,4%	0,4%	1,4%	2,2%
Özel Sektör Borçlanma	47,3%	41,3%	34,5%	17,7%	20,3%
Özel Sektör Kira Sertifikası	0,5%	1,2%	3,3%	3,8%	2,2%
Mevduat	-	-	-	20,7%	6,4%
Repo	4,5%	3,2%	8,3%	22,0%	15,1%
Takasbank Para Piyasası	14,1%	17,2%	13,4%	1,6%	3,1%
Yabancı Menkul Kıymet	7,9%	11,9%	16,7%	14,8%	23,6%
Diğer*	10,4%	13,0%	10,0%	3,7%	10,7%

Kaynak: Takasbank

\*2019 öncesinde mevduat dahildir



Tablo 5: Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı					
	2016	2017	2018	2019	2020
Pay Senedi	11,7%	11,7%	10,1%	12,6%	13,5%
Tahvil - Bono	54,0%	50,4%	46,5%	51,3%	49,9%
Kamu İç Borçlanma	40,6%	34,9%	28,6%	29,9%	20,7%
Kamu Kira Sertifikası	3,9%	3,4%	4,0%	12,2%	19,3%
Özel Sektör Borçlanma	8,9%	10,6%	11,7%	7,8%	8,2%
Özel Sektör Kira Sertifikası	0,6%	1,5%	2,2%	1,5%	1,6%
Mevduat	-	-	-	4,7%	1,4%
Repo	6,7%	4,1%	4,8%	-	3,8%
Takasbank Para Piyasası	1,4%	2,3%	2,4%	1,5%	1,2%
Yabancı Menkul Kıymet	9,5%	11,3%	13,9%	15,2%	16,1%
Diğer*	16,7%	20,2%	22,3%	6,2%	14,2%

Kaynak: Takasbank

\*2019 öncesinde mevduat dahildir

Tablo 6: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelirleri (milyon TL)						
	2016	2017	2018	2019	2020	Değişim
<b>Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri</b>	<b>334</b>	<b>430</b>	<b>494</b>	<b>641</b>	<b>1.137</b>	<b>77,5%</b>
<b>Kolektif Portföy Yönetimi</b>	<b>314</b>	<b>406</b>	<b>461</b>	<b>601</b>	<b>1.055</b>	<b>75,6%</b>
Emeklilik Yatırım Fonları	99	121	99	108	157	45,0%
Yatırım Fonları	211	282	358	488	891	82,6%
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	195	236	264	367	643	74,9%
Gayrimenkul Yatırım Fonu	1	23	57	53	63	19,3%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	1	2	6	16	24	55,8%
Borsa Yatırım Fonu	1	1	1	1	7	539,0%
Serbest Yatırım Fonu	15	21	30	51	154	201,2%
Yatırım Ortaklığı	3	3	4	5	7	46,7%
<b>Bireysel Portföy Yönetimi</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>40</b>	<b>82</b>	<b>107,0%</b>
Gerçek Kişi	10	13	16	16	55	240,8%
Tüzel Kişi	10	11	16	23	27	13,8%
<b>Yatırım Danışmanlığı Gelirleri</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>12,9%</b>
<b>Fon Pazarlama ve Satış Ar. Gelirleri</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20,4%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>337</b>	<b>434</b>	<b>499</b>	<b>645</b>	<b>1.142</b>	<b>77,1%</b>

Kaynak: TSPB

Tablo 7: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelir Tablosu (milyon TL)						
	2016	2017	2018	2019	2020	Değişim
Satış Gelirleri (net)	916	712	606	723	1.498	107,3%
Satışların Maliyeti (-)	-569	-273	-82	-57	-267	371,7%
<b>Brüt Kar/Zarar</b>	<b>347</b>	<b>439</b>	<b>524</b>	<b>666</b>	<b>1.231</b>	<b>84,8%</b>
Faaliyet Giderleri (net)	-242	-274	-336	-377	-491	30,3%
<b>Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>105</b>	<b>165</b>	<b>188</b>	<b>290</b>	<b>741</b>	<b>155,7%</b>
Yat. Faal. Ve Fin. Faal. Gelirleri (net)	38	44	114	114	103	-9,5%
<b>Vergi Öncesi K/Z</b>	<b>143</b>	<b>209</b>	<b>302</b>	<b>403</b>	<b>844</b>	<b>109,1%</b>
Vergi Geliri/Gideri	-32	-44	-70	-85	-189	121,6%
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>111</b>	<b>165</b>	<b>232</b>	<b>318</b>	<b>655</b>	<b>105,8%</b>

Kaynak: TSPB

yılında yatırım fonlarından elde edilen gelirler toplam gelirlerin %78'ini oluşturmuştur.

Tablo 7'de portföy yönetim şirketlerinin son beş yıla ait gelir tablosu verilmektedir. Artan portföy büyüklüğü ile beraber satış gelirlerinde önemli bir artış görülürken, giderler aynı hızda büyümemiştir. 2020 yılında portföy yönetim şirketlerinde çalışan sayısı sadece %9 artış göstererek 801 kişiye çıkmış, personel giderlerindeki artış %37'de kalmıştır.

Yükselen gelirlerin ağırlığıyla sektörün net faaliyet gelirleri de son bir yıl içinde %156 artarak 741 milyon TL'ye yükselmiştir. Yatırım faaliyetleri ile finansman faaliyetlerinden elde edilen net gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre 11 milyon TL gerilese de net kâr %106 yükselerek 655 milyon TL'ye ulaşmıştır.

“2020 yılında portföy yönetim şirketlerinde çalışan sayısı sadece %9 artış göstererek 801 kişiye çıkmış, personel giderlerindeki artış %37'de kalmıştır. Yükselen gelirlerin ağırlığıyla sektörün net faaliyet gelirleri de son bir yıl içinde %156 artarak 741 milyon TL'ye yükselmiştir.”

## Sürü Psikolojisinin Sektör Bazında Borsa İstanbul İçin Analizi

**D**avranışsal finans, geleneksel finans teorilerine insan etkisinin dâhil edilmesiyle ortaya çıkmıştır. Davranış bilimleri insan davranışlarının altında yatan sebepleri incelerken, aslında kararını maksimize etmeye çalışan bir yatırımcının davranışlarının da incelenmesi gereği doğmuştur. Ülkelerde yaşanan finansal liberalleşme hareketleri, finansal enstrüman çeşitlerinin artması ve karmaşık hale gelmesi ve bununla birlikte ortaya çıkan regülasyonlardaki eksiklikler, ülkeler arasındaki ticari sınırların kalkması, finansal piyasalarda meydana gelen krizlerin eskiye göre daha büyük olmasına ve etki alanının da daha geniş olmasına neden olmaktadır. Böylece geleneksel finans teorilerinin ortaya koymuş olduğu varsayımların her zaman geçerli olmadığı, iktisat ve finans teorilerinin aksine yatırımcıların her zaman rasyonel davranmadığı ortaya çıkmıştır.

Bilişsel sınırlar, psikolojik ön yargılar, belirsizlik, geçmiş tecrübeler gibi olgular yatırımcıların finansal kararlarında etkili olmakta, bireylerin kararlarında rasyonel davranıştan uzaklaşmalarına yol açmaktadır.

Finansal varlık fiyatlarının sadece finans teorileriyle açıklanmasının yeterli olmayacağı, buna insan faktörünün de dâhil edilmesiyle, piyasanın daha öngörülebilir olacağı sonucu ortaya çıkmıştır. İnsanların rasyonel hareket ettikleri varsayımı altında, piyasada fiyatların modellenmesi ve ileriye yönelik tahminler yapılması mümkün olmaktadır. Ancak yatırımcı davranışları her zaman rasyonel olmadığından, tahminlerden

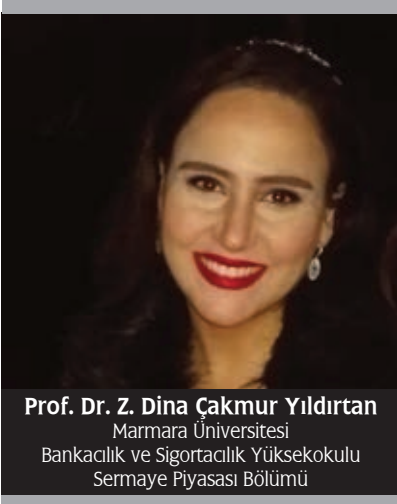
sapmalar meydana gelebilmektedir. Davranışsal finansta sürü davranışı, yatırımcıların diğer yatırımcıların yaptıklarını takip etme ve kopyalama eğilimini ifade eder. Kendi bağımsız analizlerinden ziyade büyük ölçüde duygu ve içgüdülerden etkilenmektedirler.

Sürü davranışının arkasında farklı motivasyonlar olmakla birlikte, literatür hisse senedi piyasalarındaki sürü davranışını rasyonel veya irrasyonel bir biçimde yorumlayarak, sürü davranışının iki motivasyonunu belirlemiştir. Rasyonel sürü davranışı, yatırımcıların karar verirken diğer yatırımcıların kararlarını taklit etmesini ifade eder. Ancak bu taklit aslında kötü bir davranış değildir. Rasyonel taklit, yatırımcıların belirli olaylara inanamamasından kaynaklanır. Rasyonel sürü davranışı, dışsallıklara odaklanır, optimal karar verme, bilgiye dayalı sürü davranışı veya ücrete dayalı sürü davranışı nedeniyle bozulur.

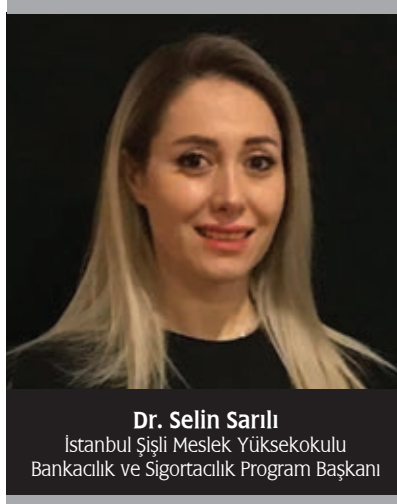
Bilgiye dayalı sürü davranışı, yatırımcılar bir önceki yatırımcının yatırım kararını ve piyasa önlemlerini izlediklerinde, önceki yatırımcının kararını optimal bilgi olarak kabul ettiklerinde ortaya çıkmaktadır. Çoğunluğun kararı takip edilerek bir önceki kararın en doğru karar olduğu varsayımına dayanmaktadır.

Sahte sürü davranışı ise, benzer karar sorunları ve bilgilerle karşılaştıklarında, benzer kararlar alan grupların etkili bir sonucu olarak tanımlanmaktadır. Bu tür bir sürü davranışı, örneğin faiz oranlarında ani bir artış yaşanması durumunda hisse senetlerinin çekiciliği azalacak ve yatırımcıların

portföylerinde daha küçük bir hisse senedi yüzdesi tutmasına yol açabilecek bir davranışı ifade etmektedir. Bu davranış şekli, diğer yatırımcıların kararını takip etmenin bir sonucu olarak değil, yalnızca genel olarak bilinen kamuya açık bilgilere bir tepki olarak ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan kasıtlı sürü davranışı, yatırımcıların diğer yatırımcıların davranışlarını taklit etme niyetinin sonucudur. Sahte sürü davranışı genellikle etkin karar almaya yol açarken, kasıtlı sürü davranışının her zaman etkin olması gerekmez. Yatırımcıların rasyonel davranışının bir sonucu olarak, kasıtlı bir şekilde diğer yatırımcıların taklit etmesi de söz konusu olabilmektedir. Kasıtlı sürü davranışı, yatırımcılar benzer yatırım kararlarıyla karşılaştıklarında ve piyasada kamuya açık bilgilerin kalitesi konusunda belirsizlik olduğunda ortaya çıkmaktadır. Her birey halka açık bilginin kalitesini öznel bir biçimde değerlendirmekte ve bu bilgiyle ilgili farklı çıkarımlara sahip olmaktadır. Ücrete dayalı sürü davranışı, genel hatlarıyla bir fon yöneticisinin veya finansal oyuncunun belli bir maaştan veya kazançtan vazgeçmemek için başkalarını taklit etmesi olarak anlaşılabilir. Dolayısıyla ücrete dayalı sürü davranışı, fon yöneticilerinin kariyer kaygılarından beslenmektedir. İrrasyonel sürü davranışı ise; yatırımcıların kendi bilgilerini göz ardı ettikleri ve diğer yatırımcıların kararlarını körü körüne takip ettikleri psikolojik bir bakış açısıyla açıklanmaktadır. Yatırımcıların stresli piyasa koşullarında diğer yatırımcıların taklit etmelerinin daha muhtemel olduğu bulgusu



**Prof. Dr. Z. Dina Çakmur Yıldız**  
Marmara Üniversitesi  
Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu  
Sermaye Piyasası Bölümü



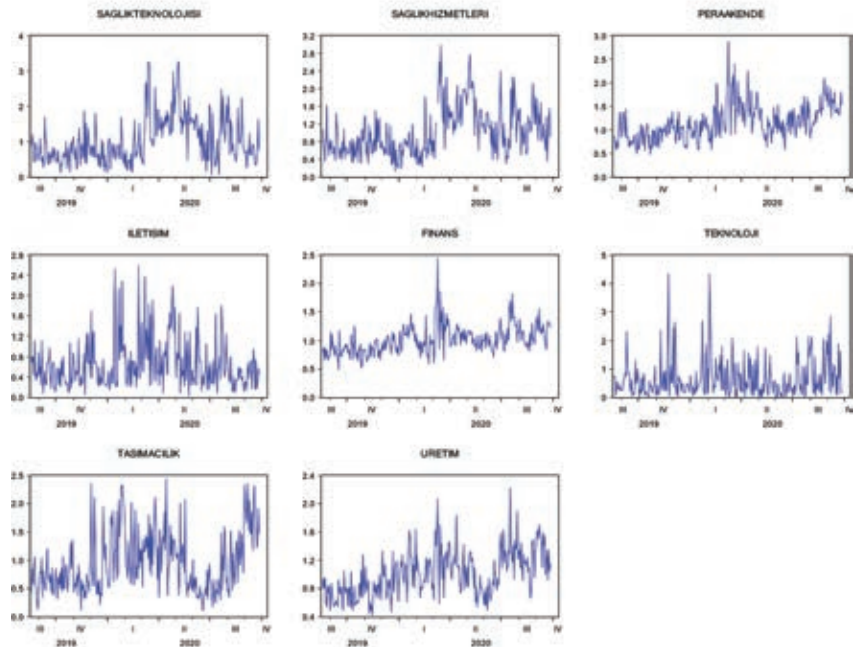
**Dr. Selin Sarılı**  
İstanbul Şişli Meslek Yüksekokulu  
Bankacılık ve Sigortacılık Program Başkanı

literatürde yer almaktadır. İrrasyonel sürü davranışının arkasında yatan gerçek, yatırımcının rasyonel analizinin yetersiz kalacağını düşündüğü noktada, sürü davranışının daha kesin ve uygun sonuçlar sağlayacağını öne süren dürtüleriyle hareket etmesidir. Böylelikle piyasada belirsizliğin hâkim olduğu zamanlarda yatırımcı, sürüyü izleyerek hem kendince risk almaktan hem de yanlış karar alma endişesinden kaçınacaktır. Yatırımcıların bu davranışı, kalabalığı takip ederken hissettikleri güvenlik duygusundan kaynaklanmaktadır. “Uygulamalı Davranışsal Finans” kitap çalışmamızda; pandemi ilan tarihi olan 11 Mart 2020 öncesi ve sonrası olmak üzere karşılaştırmalı sürü davranışı modelleri edilmiştir. Ayrıca tüm veriler kullanılarak, tek veri seti ile de sermaye piyasalarında sürü davranışı analiz edilmiştir. Literatürde yer alan kesitsel standart sapma (cssd) ve kesitsel mutlak standart sapma (csad) modellerinin tüm farklı formları tahmin edilmiştir. Çalışmada temel yedi sektörde sürü psikolojisinin etkisi araştırılmıştır. Bu sektörler sırasıyla; finans, üretim, taşımacılık, sağlık hizmetleri ve sağlık teknolojisi, perakende, iletişim ve teknoloji sektörleridir. Bu sektörlerden piyasa defter değeri, öz sermayesi ve piyasa

kapitalizasyonu en yüksek şirketlerin getirileri kullanılarak, logaritmik getiri serileri oluşturulmuştur. Türkiye’de bahsi geçen yedi sektörden BİST’te işlem gören toplam 166 hisse senedi, logaritmik getirisi hesaplanarak çalışmaya dâhil edilmiştir. Tahmin edilen tüm model sonuçlarını özetlemek gerekirse; Üretim, teknoloji, taşımacılık, sağlık

hizmetleri ve finans sektöründe pandemi ilan tarihinden önce sürü davranışının varlığına rastlanmazken, pandemi ilan tarihinden sonra anlamlı bir sürü davranışının varlığı tespit edilmiştir. Sağlık ve finans sektöründe sahte sürü davranışı gözlemlenirken, taşımacılık sektörünün ise kasıtlı sürü davranışı sergilediği görülmektedir. Kasıtlı sürü davranışı izlendiğinde, bir diğer deyişle yatırımcılar sadece başka yatırımcıların davranışlarını bilgiye dayalı olmaksızın taklit ettiğinde piyasa etkinliği kaybolmaktadır. Böylelikle taşımacılık sektöründe yatırımcıların bilgiye dayalı olmaksızın diğer yatırımcı davranışlarını izlediği bu nedenle sektörün etkinliğini kaybettiği, dolayısı ile normalin üzerinde getiriler elde edilebileceği sonucuna ulaşılmaktadır. Sağlık sektörü ve finans sektörünün sahte sürü davranışı bir diğer deyişle bilgiye dayalı sürü davranışı sergilediği ve bu nedenle etkin piyasalar hipotezinin geçerli olduğu model sonuçlarından belirlenmiştir.

### **Sektör Bazında Hisse Senetlerinin, Kesitsel Mutlak Standart Sapması Grafiği**



## Gıda enflasyonu ve modern simya

*Hızla artan dünya nüfusu ve gelişen yaşam kalitesi ile birlikte beslenme alışkanlıkları da değişiyor. Bu gelişimi; azalan su ve ekilebilir alan gibi kısıtlı fiziki kaynaklar ve yüksek dünya nüfusu ile beraber düşününce, dünyanın gelecekte yüzleşeceği en önemli sorunlardan biri gıda güvenliği olabilir. Bu sorun modern simya ile çözülebilir mi?*



**2**021'in ikinci yarısına girerken, yakın geçmişimize damgasını vuran Covid-19 ve aşılama gibi kavramların etkisinden çıkmaya başlıyoruz. Sağlık konusunun gündelik hayatta yeri azaldıkça, son

dönemde arka planda kalan ve hak ettiği önemi göremeyen bazı konuları öne çıkarmak için bize iyi bir fırsat doğuruyor. Bu bağlamda son günlerde orta vadede kalıcı mı geçici mi olduğu konuşulan enflasyona daha geniş bir bakışla, uzun dönem gıda enflasyonu ve teknolojik gelişmelerin

potansiyel etkileri üzerine konuşmakta fayda olduğunu düşünüyorum.

Konuya girmeden önce kıtlık hakkında konuşmamız konunun önemini pekiştirecektir. Günümüzde yalnızca haberlerde dünyanın uzak köşelerinde olduğunu duyduğumuz kıtlık,



**Alen Bebiroğlu, CFA**  
Çoklu Varlık Yönetimi Direktörü  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

aslında tarihsel olarak az duyulan bir kelime değil. 20. yüzyıl içinde dahi büyük bölümü Çin ve Rusya'da olmak üzere 70 milyon ila 100 milyon insanın kıtlıktan öldüğü tahmin ediliyor.

Hızla artan dünya nüfusu ve gelişen yaşam kalitesi ile birlikte beslenme alışkanlıkları da değişiyor. Bu gelişimi; azalan su ve ekilebilir alan gibi kısıtlı fiziki kaynaklar ve yüksek dünya nüfusu ile beraber düşününce, dünyanın gelecekte yüzleşeceği en önemli sorunlardan biri gıda güvenliği olabilir.

Kıtlıktan konuşarak başlamamıza rağmen, dünya şu anda tarihsel olarak en iyi zamanlarından birini yaşıyor. Obeziteden mağdur insan sayısının açlık çekenleri geçtiği bir dönemde yaşıyoruz. Küresel zenginlik ve şehirleşme arttıkça insanların beslenme alışkanlıkları da buna paralel olarak değişmekte. Bazı ülkelerde 2.5 katı fiyat farkına rağmen hayvansal proteinin payı bitkisel geçmiş durumda. Birleşmiş Milletler (BM) tahminlerine göre, hayvansal protein talebi 2050 yılında iki katına

çıkacak. Bu talebi karşılamak için bilim adamlarının önerdiği birçok yöntem var; böcekler, bakteriler gibi. Ancak asıl talebin gelişmiş ülkelerden gelmesi, tüketicileri bu tip yöntemlere ikna etmenin zor olacağını göstermek için yeterli (World Resources Report 2020).

Dünyada protein ihtiyacının %73'ü hayvansal ürünlerden karşılanıyor (yumurta/süt hariç). Hayvansal protein üretiminin dünya sera gazı salınımlarının %12'sine denk geldiği, ayrıca hayvanlar için alan açımı ve yem bitkilerinin ekiminin ise ek %30'unu daha açıkladığı tahmin ediliyor (Henchion 2017). Yeni Zelanda'da hayvancılığa dayalı metan ve nitrik oksit ülkenin toplam sera gazı üretiminin yarısı durumundadır. BM'e bağlı Gıda ve Tarım Örgütüne göre dünya topraklarının %25'i hayvancılık amacıyla kullanılıyor. Bu durumda hayvan üretiminin daha da artmasının ileriki yıllarda refah değil yokluğun kapısını araladığı açıktır. Bu etmenlerin bileşiminin ileride dünyayı gıda enflasyonu-na hatta gıda krizine sürüklediğini söylemek çok zor değil.

Beklenmedik bir isim, 1931 yılında "Strand Magazine" için yazdığı makalede önümüzdeki 50 yıl içinde neler olabileceğini yazmış ve şaşırtıcı biçimde laboratuvar üretimi proteinden bahsetmiş. Bu kişi hepimizin bildiği bir isim olan Winston Churchill.

Simya benzetmemize dönmek gerekir ise, et ikamesi olarak kullanılan teknoloji aynı simya gibi, değersiz bir maddeyi (bakır), daha çok talep gören bir maddeye (altın) çevirme prensibi üzerine kurulu. Şu andaki ana teknoloji bitkisel proteini, talep gören et proteinine benzetmek üze-

rine kurulu, yani modern simya.

The University of Michigan araştırmasına göre, sentetik et üretiminin sera gazı üretimini %90 oranında, su tüketimini 99% oranında ve tarım alanı kullanımını %93 oranında azalttığı tahmin ediliyor (Heller 2018). Bu azımsanamayacak çevresel etki, eminim ki ESG konusunda hassasiyet arttıkça dünya üzerindeki tüm değerli metallere daha değerli bir hale gelecektir.

Modern simya ile et benzeri ürün üretimi iki ana grupta toplanıyor. i) Bitkisel protein bazlı ve ii) Hayvansal hücreler kullanılarak laboratuvar da üretilen.

Bitkisel bazlı et "extrusion" (sıkma) teknolojisi ile yapılıyor. Fasulye, bezelye ve mercimek gibi proteini çok olan bitkiler kullanılarak etin yapısı moleküler büyüklükte taklit ediliyor. Daha sonra et gibi tat verecek maddeler ekleniyor. (Strycula 2019)

Hücrel kültüre dayanan metot ise, laboratuvar ortamında gerçek hayvan hücreleri örneği kullanılarak çoğaltma yöntemi ile üretiliyor. Bu laboratuvar da üretilen organlara benzer bir teknoloji. Bu tip üretimin hayvanları besleyip büyütme yerine daha kısa sürede ve daha az kaynak kullanarak doğrudan bir sonuç verdiği açık. Ayrıca kesimhaneleri yok ettiği için daha hayvan dostu olarak da düşünülebilir. Ayrıca çevre dostu ve kaynak tüketimi konusu dışında önemli bir başka nokta daha var. Her iki yöntem de, insan sağlığı açısından pozitif. Antibiyotik kullanılmadan ve hastalıklara açık olmayan et üretimi metodu domuz gribi, kuş gribi gibi hastalıkların da elenmesine yardımcı olacaktır.

# PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE



“Günümüzde büyüklüğü 1.4 trilyon dolar olan ve teknolojik olarak sınırlı olan küresel et pazarı bir çok şirket tarafından çekici bir fırsat olarak görülmekte ve sayısız şirket bu konuya yatırım yapmakta.”

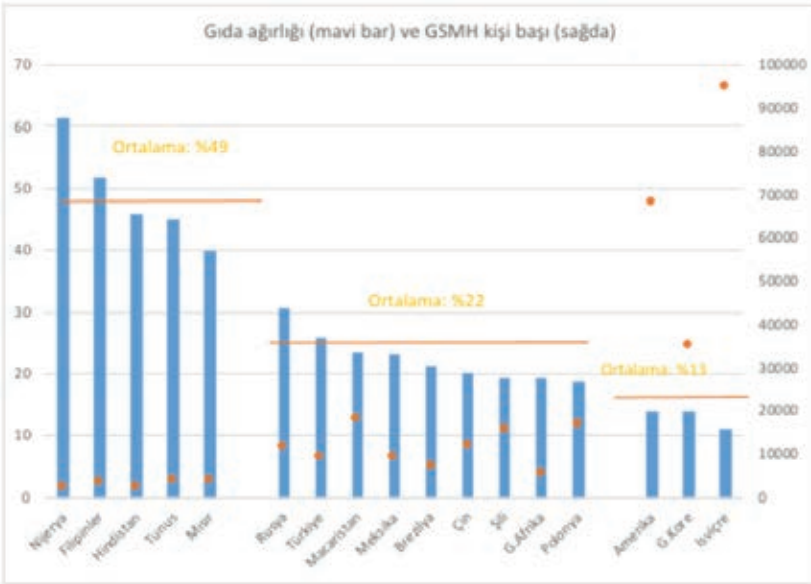
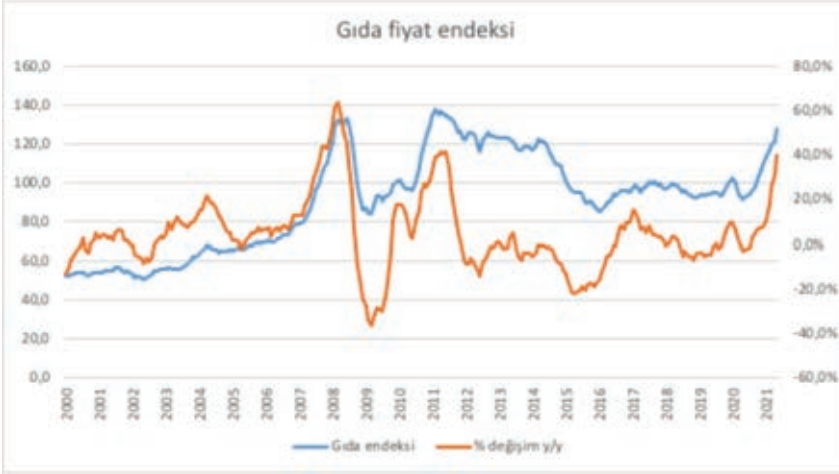
Bu yöntem ile üretilen ilk hamburger 2013 yılında çıktı ve şu anda satılıyor. Yani Churchill aslında 32 yıl gecikme ile haklı çıktı diyebiliriz.

Günümüzde büyüklüğü 1.4 trilyon dolar olan ve teknolojik olarak sınırlı olan küresel et pazarı bir çok şirket tarafından çekici bir fırsat olarak görülmekte ve sayısız şirket bu konuya yatırım yapmakta. Hızlı teknolojik gelişim sayesinde, daha önce yenilebilir enerjide yaşadığımız maliyet düşüşlerinin burada da yaşanması bekleniyor. Bu şekilde et ve sentetik et fiyatlarının pariteye gelmesi içinde bulunduğumuz on yıl içinde gerçekleşebilir.

Bu teknolojinin gıda fiyatlarının üzerinde büyük etkisi olacağı ise açıktır. Gıda enflasyonu konusunda gözden kaçan, etken gıda fiyatı etkisinin hem ülke hem de gelir seviyesi bazında çok farklı hissediliyor olması. Yakın geçmişte gıda fiyatları 2004, 2008 ve 2011 yıllarında büyük artışlar gösterdi

(Davide Furceri 2015) ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde politik riskin artmasına yol açtı. Bu konuda yapılan araştırmalar gıda fiyatlarındaki hızlı artışların demokratik kurumlarda zayıflama, hükümet karşıtı gösterilerde artış ve iç kargaşalara yol açtığını gösteriyor (Rabah Arezki 2007). Nitekim 2011 yılında yaşanan Arap baharının altında birçok sebep olmasına rağmen, gıda enflasyonunun payının da olduğunu söyleyebiliriz.

2021 yılında Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü'nün açıkladığı gıda fiyatları endeksinde yıllık bazda artışın %40 seviyesine ulaştığı ve daha önce gördüğü yüksek seviyelere yaklaştığı basında önemli yer tuttu. Endeks daha önce ulaştığı en yüksek seviyelere yaklaşmış görünüyor da, enflasyonla düzeltilmiş olarak henüz o seviyelerden uzak olduğunu göz önünde tutmak lazım. Bu şekilde bakınca gıda fiyatlarının seviyesinin tarihsel tepe noktalarından uzak olduğunu söyleyebiliriz. Fakat burada önemli



olan endeks seviyesi değil, artış hızı olmalı diye düşünüyorum. Bu şekilde bakınca gıda endeks artış hızı daha önce 2008 ve 2011'de görülen hızda bir artış kaydetmiş görünüyor. Bu denli hızlı bir değişimin etkisinin olmayacağını söylemek doğru olmaz ve bu aşamada bu veriyi takip etmeye devam etmekte fayda var.

Yukarıda belirttiğimiz gibi her ülke bu artışı aynı şekilde hissetmiyor. Yukarıdaki grafikte GSYH ve enf-

lasyon sepeti ağırlığı ilişkisi açıkça görülmekte. Bu ilişki bununla da kalmayıp ülkelerde gelir dağılımından da etkileniyor. Gelişmiş ülkeler dışındaki ülkelerde gelir dağılımı bozuk (Gini katsayısı yüksek) olduğu için, bu ülkeler gıda fiyatlarındaki artışa karşı sosyal olarak daha kırılgan olarak da nitelendirilebilir. Mesela Hindistan'da şehirlerde gıdanın enflasyon sepetindeki ağırlığı %36 iken, aynı oran şehir dışında %54 seviyesinde.

Günümüzde modern simya sayesinde 1950'lerde yaşanan 3. Tarımsal devrim (Yeşil Devrim) benzeri bir sürecin başında olabiliriz. Teknolojinin hayatımızın her alanında etkisinin daha fazla hissedildiği bu günlerde iyimser bir bakışla ileri doğru daha dengeli bir gıda enflasyonunu dahi bekleyebiliriz. Yaşadığımız diğer alanlardaki gelişmelerden farklı olarak gıda teknolojilerinin gelişmesinin en büyük etkisi, gıdanın enflasyon sepetindeki payının yüksek olduğu, GSYH'si düşük ülkelerin üzerinde olacaktır ve bu ülkelerde hem beslenme kalitesi hem hane halkı harcanabilir geliri artıracaktır. Tabii bu tip bir gelişmenin tarımsal ve hayvansal üretimde yaratacağı değişimler başka bir yazının konusu olabilir ancak.

#### References

- Davide Furceri, Prakash Loungani, John Simon, Susan Wachter. 2015. *Global Food Prices and Domestic Inflation: Some Cross-Country Evidence*. IMF Working Paper, IMF.
- Heller, Martin C. 2018. *Beyond Meat's Beyond Burger Life Cycle Assessment: A detailed comparison between a plant*. University of Michigan.
- Henchion, Maeve. 2017. *Future Protein Supply and Demand: Strategies and Factors Influencing a Sustainable Equilibrium*. Basel: Foods.
- Rabah Arezki, Markus Brückner. 2007. *Food Prices and Political Instability*. IMF Working Paper, IMF Institute.
- Strycula, Steven. 2019. *Future of Food I: Is Plant-Based Meat Poised to Rebalance Global Protein Consumption?* UBS.
2020. *World Resources Report*. <https://www.wri.org/>.

## Yatırımcı Risk Profillemesi

*“Bütün yumurtaları aynı sepete koyma.”*

*“Paniğe kapılma.”*

*“Amacını bil.”*

**Y**ukarıdaki cümleler yatırım dünyasının altın kurallarından sadece birkaç tanesi. Her ne kadar bu kurallar farklı zaman dilimleri ve farklı piyasalar için geçerliliklerini korusalar da, yatırım yapmak oldukça kişisel bir süreç. Bu durum özellikle bireysel yatırımcılar için geçerli oluyor.

Risk profili, bir yatırımcı için optimum seviyede olan yatırım riski olarak tanımlanabilir. Optimum seviyede olan risk ise yatırımcının risk kapasitesi, risk toleransı ve risk ihtiyacının dengede olduğu noktadır:

Bir yatırımcının “doğru” yatırımı yapabilmesi, her şeyden önce risk profilinin doğru hesaplanmasına bağlıdır. Bunun yapılabilmesi için de risk kapasitesi, risk toleransı ve risk ihtiyacının ayrı ayrı ölçülmesi gerekmektedir. Bu kavramları biraz daha yakından inceleyelim:

**Risk Kapasitesi:** Risk Kapasitesi, yatırımcının ne kadar risk alma gücü olduğunu ölçer. Bir örnek üzerinden ilerleyelim:

Bir varlık danışmanınız ve önümüzde iki tane yatırımcı profili var. Ahmet 27 yaşında, bekar, kendi evinde

oturuyor ve hiç kredi borcu yok. Diğer yatırımcımız Mehmet de 27 yaşında, eğitim ve mesleki durumu da Ahmet ile aynı. Ancak Mehmet evli ve üç çocuk babası. Eşi çalışmadığı için Mehmet kendisi dışında dört kişiyi geçindirmek zorunda. Buna ek olarak kirada otururlar ve Mehmet'in yüklü bir ihtiyaç kredisi borcu bulunuyor.

Ahmet ve Mehmet'in yüksek risk toleranslarına ve iddialı finansal hedeflere sahip olduklarını varsayalım. Böyle bir durumda Ahmet rahatlıkla yüksek riskli yatırımlar yapabilir. Ancak Mehmet her ne kadar istese de yüksek finansal risk almamalıdır. Yüksek riskli bir yatırımla gelebilecek olası bir kayıp, Mehmet'i zor durumda bırakacaktır.

Risk kapasitesi, yatırımcının geliri, bakmakla yükümlü olduğu kişi sayısı ve ne kadar kredi borcu olduğu gibi doğrudan sorularla ölçülmektedir.

**Risk Toleransı:** Risk toleransı, yatırımcının olası getiriler için ne kadar kaybetmeyi göze aldığı ölçmeye çalışır. Yatırımcıların risk toleransının doğru ölçülebilmesi için kısa vadeli ve uzun vadeli riskli davranışta bulunma istekliliğinin analiz edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle yatırımcıların risk toleranslarını belirlerken psikometrik anket







**Haluk Özek**  
Öneriver Robo Danışmanlık  
Ürün Yöneticisi

soruları kullanılarak karakteristik risk isteklilikleri analiz edilmelidir. Yatırımcıların risk toleranslarını belirlerken dikkat edilmesi gereken diğer önemli noktalarsa, kullanılan soruların içeriği ve ankette kullanılan soru sayısıdır.

Kişilerin gündelik hayatlarındaki risk tercihleri ile finansal kararlarında aldıkları risk birbirinden tamamen farklıdır. Örneğin “yamaç paraşütü gibi tehlikeli bir spor yapan bir kişi aynı zamanda yüksek riskli yatırım kararları almak ister” gibi bir yaklaşımda bulunmak çok yanlış olur. Bu nedenle risk toleransı sorularının kişilerin finansal hayatlarıyla ilişkili olması gerekmektedir.

Risk toleransını analiz ederken kullanılan soru sayısı güçlü bir analiz yapmaya yetecek miktarda olmalıdır. Öte yandan risk anketlerinde çok fazla sayıda soru kullanımı yatırımcıların dikkatlerinin azalmasına, bunun bir sonucu olarak da hatalı cevaplar vermelerine ve ölçüm hatasının artmasına sebep olacaktır. Bu yüzden risk toleransı ölçülürken doğru soru içeriklerini ve optimum soru sayısını bulmak oldukça önemlidir.



**Can Başar Polat**  
Öneriver Robo Danışmanlık  
Ürün Yöneticisi Yardımcısı

**Risk ihtiyacı:** Yatırımcıların finansal hedeflerine ulaşabilmeleri için almaları gereken risk seviyesini ifade etmektedir. Risk ihtiyacı belirlenirken yatırımcıların araba, düğün, okul harcamaları veya emeklilik gibi farklı tipte ve vadede finansal hedefleri göz önünde bulundurulmalıdır. Yatırımcıların risk profilleri ve yatırım stratejileri oluşturulurken finansal hedeflerin de dikkate alınması, yatırımcıların motive olmalarını ve bu sayede uzun vadeli yatırım alışkanlığı kazanmalarını sağlayacaktır.

Kişiyeye özel yatırım stratejisi oluşturulduğunda risk ihtiyacının önemini küçük bir örnek üzerinden değerlendirebiliriz. Sevim on yılı aşkın süredir hayalini kurduğu evi satın alabilmek için yatırım yapıyor. Finansal hedefi olan 1.000.000 TL birikiminin 980.000 TL'sini biriktirmiş durumda. Sevim yüksek risk toleransına ve risk kapasitesine sahip bir yatırımcı olsa da, bu noktada finansal hedefine çok yakın olduğu için yatırımları yüksek riskli bir strateji ile yönetilmemelidir. Çünkü yüksek riskli yatırım sonucunda olası getiri kayıpları Sevim'in istediği sürede hayalindeki evi alamamasına sebep olabilir.

Farklı örneklerde görebileceğimiz üzere yatırımcıların risk profili analiz edilirken sadece bir faktöre odaklanmak yeterli değildir. Her bir yatırımcı özelinde risk kapasitesi, toleransı ve ihtiyacı arasında hassas bir denge kurulmalıdır. Risk profili bu kapsamda analiz edilerek yatırım stratejilerinin oluşturulması yatırımcıların istekli oldukları risk seviyesinde yatırım yapmalarını, bu yatırımların riskine finansal olarak dayanabilmelerini ve finansal ihtiyaçlarına kolaylıkla ulaşabilmelerini sağlayacaktır. Bu denge üzerinden hareket eden yatırımcılar hem tedirgin olmadan yatırım yapabilecek hem de uzun vadeli yatırım alışkanlığına sahip olacaklardır.

Peki Türkiye'deki risk profillemesi nasıl yapılıyor? Finansal kurumların müşterilerine risk profillerine uygun yatırım hizmetleri verebilmeleri için Uygunluk, Yerindelik ve RPA (risk profili anketi) testleri uygulanıyor.

Finansal kurumlar, bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen müşterilerine Yerindelik Testi'ni uygulamak zorundalar. Yerindelik Testi sonucu uygun bulunmayan müşteriler kurumun bu hizmetlerinden faydalanamıyorlar.

Finansal kurumların sermaye piyasalarında yatırım fonu ve kamu borçlanma araçları dışındaki enstrümanlara yatırım yapmak isteyen müşterilerine ise Uygunluk Testi'ni çözdürmeleri gerekiyor. Bu test sonucunda müşterilerin hangi kıymetlere yatırım yapmak için “uygun” oldukları ortaya çıkıyor. Ancak isteyen müşteriler, Uygunluk Testi sonucu yatırım yapamayacakları kıymetlere yatırım yapmayı tercih edebiliyor.

Risk Profili Anketi'nin kısaltılması olan RPA, yalnız Bireysel Emeklilik şirketleri tarafından uygulanıyor. Emeklilik şirketlerinin bu testi katılımcılarına uygulama-

sı zorunlu tutulmuyor. Katılımcının tercihinin bırakılan RPA'ni çözmeden katılımcılar kurumların standart veya katılım standart fonlarına yönlendiriliyor. Ülkemizde önemi giderek artan robo-danışmanlar sayesinde emeklilik şirketi katılımcıları, fon dağılımı değişiklik haklarını PYS'lere devredebiliyor. (Hazine müsteşarlığının Fon Tercihi, Fon Dağılımı Değişikliği ile Bu Hakların Devrine İlişkin Genelgesi (2017/21)) Bu durumda emeklilik şirketlerinin yerindelik testi yerine yalnızca RPA'ni uygulamalarına izin veriliyor.

Ülkemizde uygulanmakta olan bu üç testin, müşterilerin risk profilini yazımızın başında bahsettiğimiz kapsamda hesaplayabilmesi için geliştirilmesi gerekiyor. Testlerin yatırımcıların risk toleranslarına odaklanarak analiz yapmaları, çok sayıda soru kullanılması, sorulardan bazılarının finansal okur-yazarlık gerektirmesi ve testlerin uygulanma yöntemi müşterilerin bu süreci angarya olarak görmesine ve soruları dikkatsiz bir şekilde cevaplamalarına sebep oluyor.

Finans kurumlarının bu testleri iyileştirmeleri ise mümkün! Yerindelik ve Uygunluk testlerinin asgari içeriğe bağlı kalınması koşuluyla geliştirilmesine izin veriliyor. RPA'nde ise içerik değişimine izin verilmese de kurumların kendi ek testlerini uygulamalarına izin veriliyor. Ayrıca üç testin de elektronik ortamlardan müşterilere ulaştırılmasına izin veriliyor. Yani kurumların iyileştirilmiş risk profili anketleri kullanarak yatırımcılarını daha yakından tanımalarının ve onlara en uygun kişisel hizmetleri sunmalarının önünde hiçbir engel bulunmuyor.

Karşımıza çıkan bir diğer önemli eksik ise çoğu finansal kurumun

müşterilerine risk anketlerini sadece bir defa uygulaması. Yatırımcıların risk ihtiyacı, finansal gücü veya hedefleri zaman içinde değişmektedir. Örneğin, yeni evlenen veya çocuk sahibi olan bir kişinin risk profili bir yıl öncesine göre büyük ölçüde değişebilir. Bu nedenle risk profili anketlerinin kişilerin yatırım vadesi boyunca düzenli periyotlarla tekrarlanması gerekmektedir.

Peki kurumlar risk profillemeye süreçlerini nasıl iyileştirebilirler? Artık Risk Kolay var! Öneriver yeni ürünü Risk Kolay ile yatırım stratejisi oluşturularda kilit rol oynayan risk profillemeye süreçlerini kullanıcı dostu önyüzlerle hikayeleştirerek eşsiz bir deneyim sunuyor.

Kurum özelinde farklılaşan anket içeriği sayesinde kurumların kendilerine özel bir çözüm ile farklılaşmasını sağlayan Risk Kolay, sıradan risk profili belirleme süreçlerini yatırımcılar için eğlenceli bir hale dönüştürüyor. Yatırımcılara gündelik hayatlarında verdikleri finansal kararlar ile ilişkilendirebilecekleri sorular sorarak hem risk kapasitelerini hem de risk toleranslarını analiz ediyor. Bu sayede finans kurumlarının müşterilerini daha iyi tanımasını sağlıyor.

Yatırımcıların risk profilleri zaman içinde değişeceği için Risk Kolay belirli periyotlarda yatırımcılara yeni sorular sorarak risk profillerini güncel tutuyor. Risk Kolay'ın bir başka hizmeti ise yatırımcıların portföy risklerini hesaplayarak risk profilleri ile karşılaştırması. Portföy riski ve risk profili puanı arasında uyumsuzluk olan yatırımcılar uyarılıyor. Böylece kurumlar, alabileceğinden farklı miktarda risk alan müşterilerini müşteri özelinde uyarabiliyor.

“ Kurumların iyileştirilmiş risk profili anketleri kullanarak yatırımcılarını daha yakından tanımalarının ve onlara en uygun kişisel hizmetleri sunmalarının önünde hiçbir engel bulunmuyor. ”

Yatırımcı risk profillemesi ile ilgili çalışmalarına hız kesmeden devam eden Risk Kolay, Türkiye'nin ilk risk profili oyununu da yakında hayata geçirerek risk profillemesindeki kullanıcı deneyimini bir üst seviyeye taşımayı planlıyor. Yatırımcıların hiçbir finansal bilgiye ihtiyaç duymadan oynayabilecekleri bu oyun sayesinde, yatırımcıların psikometrik risk profilleri ölçülebilecek.

Risk Kolay servisi bazı altyapısı sayesinde kurumların web sitelerine ve mobil uygulamalarına kolaylıkla entegre edilebiliyor. Bu sayede kurumlar bu yenilikçi hizmeti müşterilerine kendi ortamlarından sağlayabiliyorlar. Müşteriye dokunmanın, kişiye özel hizmetler sunmanın ve kullanıcı deneyiminin her zamankinden daha önemli olduğu günümüzde, Risk Kolay gibi ürünler sayesinde kurumlar müşterilerine kişiye özel hizmetler sunmakta bir adım öne geçebilecek.

Risk Kolay'la ilgili tüm detaylara [riskkolay.oneriver.co](http://riskkolay.oneriver.co) adresinden ulaşabilirsiniz.

# Risk Kolay

Yatırım Stratejini Keşfet



Doğru Bir Risk Yönetimi İçin  
Risk Profilini Kolayca Ölç

İncelemek için:  
[riskkolay.oneriver.co](http://riskkolay.oneriver.co)

Oneriver Bir İnfinia Yazılım Girişimidir



## Finansal Hizmetler Sektörü Temel ESG Sürdürülebilirlik Faktörleri

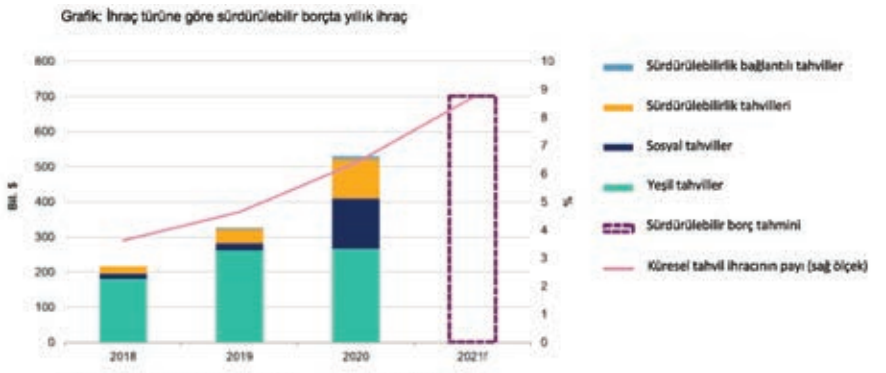


**S**on on yılda, tüm sektörlerde olduğu gibi finansal hizmetler sektörü için de çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) faktörlerinin önemi arttı. Dünya çapında 87 üyeye sahip merkez bankaları topluluğu olan NGFS (The Network for Greening the Financial System) düzenleyici kurumları, finansal sistem hedeflerini belirlerken, uzun vadeli dayanıklılığın sağlanması için iklim risklerini dikkate almaya teşvik ediyor. Avrupa Merkez Bankası, AB bankalarını çevre politikalarını ve risklerini daha şeffaf açıklamaya yönlendiriyor. Tarihsel olarak, düzenleyiciler yönetim, şeffaflık ve risk yönetimi uygulamaları, çıkar çatışması gibi konulara odaklanmış; çevresel ve sosyal konulara daha az eğilmiştir.

Şimdi ise çevre ve sosyal politikalarla ilgili yeni düzenlemelere yönelik tartışmalar tüm dünyanın gündeminde. Bölgedeki diğer örneklerin yanı sıra, 2 Ekim 2020 tarihli SPK Kurumsal Yönetim tebliği, firmaların sürdürülebilirlik ilkelerine uyum çerçevesinin yayınlanmasını teşvik ediyor

ve BDDK'nın dijital bankacılığın ve finansal kapsayıcılığın önünü açan 1 Nisan 2021 tarihli uzaktan kimlik tespiti ve elektronik sözleşmeler yönetmeliği önemli örnekler olarak karşımıza çıkıyor. 2015 Paris İklim Anlaşması ile ivmelenen yeşil ihracat ve yatırımlar,

### Sürdürülebilir borcun toplam ihracı 1 trilyon doları aştı



\*Forecast. Source: Environmental Finance and S&P Global Ratings. Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.



**Elena Eliseyenko**  
Head of Russia, CIS, CEE  
S&P Global Ratings

küresel ısınmayı sınırlamak için çok çeşitli girişimleri finanse ediyor. Bu arada COVID-19, bir şirketin birkaç ay içinde karşılaşılabileceği çok sayıda sosyal soruna göz kamaştırıcı bir ışık tuttu. ESG, yatırımcıların piyasa şoklarına dayanabilecek, sürdürülebilir iş modellerine yönelmesiyle tüm sektörler için öncelikli konumunu pekiştirdi.

ESG alanında artan yatırımcı beklen-

S&P Global Ratings ESG Değerlendirmesi, bir şirketin ESG stratejisinin ve gelecekteki potansiyel risklere ve fırsatlara hazırlanma becerisinin benzersiz bir değerlendirmedir. ESG Değerlendirmesi, ESG riskleri ve fırsatları için ileriye dönük, uzun vadeli bir hazırlık görüşü sağladığı için yatırımcılar için ideal bir araçtır.





tileri, bu beklentileri karşılayamayan bankaların finansmana erişimini sınırlayabilir. Öte yandan, sürdürülebilir finansman araçlarının ihracındaki artış, sürdürülebilir finansmana aracılık eden veya danışmanlık hizmetleri sağlayan bankalara ek iş fırsatları yaratacaktır.

ESG Değerlendirmemizde, ESG risklerinin kuruluşun ticari faaliyetlerini, nakit akışlarını, yasal veya düzenleyici kurumlarla ilgili yükümlülüklerini, sermayeye erişimini, itibarını veya kilit paydaşlar ve toplumla ilişkilerini doğrudan veya dolaylı olarak yukarı veya aşağı yönde etkileyip etkilemediğini değerlendiririz. Ayrıca, bir işletmenin bu faktörlerin her birine ilişkin performansını sektördeki emsallerine göre değerlendirmek için nicel göstergeler de kullanırız.

## Çevresel Faktörler

Bankalar, sigorta şirketleri ve varlık yöneticileri, ekonominin finansörleri olarak iklim değişikliği sorunlarına büyük ölçüde maruz kalmaktadır. Bir risk olmasına rağmen, iklim değişikliği aynı zamanda daha yeşil bir ekonomiyi teşvik eden yeni finansal ürünler ve hizmetler için iş fırsatları da sunmaktadır. Çevresel risklerin, iklim değişikliğinin ekonomi üzerindeki etkisiyle orantılı olacağını öngörüyoruz.

Değişen çevresel düzenlemeler, yeşil ürün ve hizmetlere yönelik müşteri talebi, bazı ülkelerde bankaların operasyonlarını şimdiden etkilemeye başladı. Dünya çapında daha fazla banka, termik santral, arktik sondaj gibi karbon yoğun ve

Çevresel Faktörler			
Faktör	Ağırlık	KPI	Diğer performans göstergeleri
 Sera gazı emisyonları	%40	Portföydeki karbon yoğun sektörlerin* payı (finanse edilen toplam tutarın yüzdesi) - Sera gazı kriterlerine göre değerlendirilen veya iklimle ilgili temalar üzerinde çalışan şirketlerin/varlıkların payı	Sera gazı veya iklim değişikliği ile ilgili sorunları hedefleyen yeşil ürün ve hizmetlerin payı (finanse edilen toplam tutar/sigorta geliri yüzdesi)
 Su	%20	- Portföydeki su konulu sektörlerin* payı (finanse edilen toplam tutarın yüzdesi) - Su kriterlerine göre değerlendirilen/su temasıyla uğraşan şirketlerin/varlıkların payı	Suya ilgili sorunları hedefleyen yeşil ürün ve hizmetlerin payı (finanse edilen toplam tutar/sigorta geliri yüzdesi)
 Atık ve kirlilik	%20	Portföydeki atık yoğun sektörlerin* payı (finansman sağlanan toplam tutarın yüzdesi) - Atık kriterlerine göre değerlendirilen/atıkla ilgili şirketlerin/varlıkların payı	Atık ve kirlilikle ilgili sorunları hedefleyen yeşil ürün ve hizmetlerin payı (finanse edilen toplam tutar/sigorta geliri yüzdesi)
 Arazi kullanımı ve biyolojik çeşitlilik	%20	Portföydeki biyoçeşitlilik risklerine* en çok maruz kalan sektörlerin payı (% finanse edilen toplam tutar) - Biyoçeşitlilik kriterlerine göre değerlendirilen/biyoçeşitlilik ile ilgili temalarla uğraşan şirketlerin/varlıkların payı	- Arazi kullanımını ve biyoçeşitliliği ile ilgili konuları hedefleyen yeşil ürün ve hizmetlerin payı (finanse edilen toplam tutar/sigorta geliri yüzdesi)




\*Sektörler ve coğrafyalar genelinde küresel ortalamanın üzerinde riske sahip sektörler.  
§Toplam kurumsal tedarikçiler, müşteriler ve portföy şirketlerin sayısı ve yüzdesi olarak

Sera gazı (GHG) emisyonları üzerindeki daha yüksek ağırlık, çoğu finanse edilen sektör için bu faktöre nispeten daha fazla maruz kaldığını yansıtmaktadır. Diğer üç faktöre yansıtılan eşit ağırlık, nispeten daha düşük bir maruziyeti, ancak ekonominin karşı karşıya olduğu eşit derecede önemli çevresel zorlukları yansıtmaktadır.

“Finansal hizmetler, risklerini yönetme ve fırsatlardan yararlanma konusunda iyi bir uzmanlığa sahip olsa da, şu anda iklimle ilgili sorunları etkin bir şekilde ele almak için standart veri, metodoloji ve insan kaynaklarına sahip değil.”

çevreye zarar veren sektörleri kredilendirmeyi azaltmayı veya durdurmayı taahhüt ediyor. Bankalar yakın zamanda karbon ayak izinin daha şeffaf açıklanması konusunda ilave düzenlemelerle karşı karşıya kalacaklar.

Finansal hizmetler, risklerini yönetme ve fırsatlardan yararlanma konusunda iyi bir uzmanlığa sahip olsa da, şu anda iklimle ilgili sorunları etkin bir şekilde ele almak için standart veri, metodoloji ve insan kaynaklarına sahip değil. Sigortacılar, iklimle ilgili riskleri sigortalama konusundaki uzmanlıkları nedeniyle bu alanda nispeten daha bilinçli ve donanımlıdır. Genel olarak, varlık yöneticilerinin, daha odaklı bir iş modeli ve iklimle ilgili yenilikçi yatırım çözümleri talep eden kurumsal müşterileri sayesinde süreci nispeten iyi bir şekilde yönettiklerini söyleyebiliriz. Bir işletmenin sektör ortalamasına göre çevresel etki yönetimine ilişkin görüşümüzü bildirmek için hem nitel hem de nicel göstergeleri kullanırız. Niteliksel analizimiz,

Sosyal Faktörler			
Faktör	Ağırlık	KPI	Diğer performans göstergeleri
 Müşteri Katılımı	%35	Müşteri memnuniyeti metrikleri – Veri gizliliği politikalarının kapsamı (politika sayısı) – Veri gizliliğine ilişkin şikayet sayısı	Müşteri kriterlerine göre değerlendirilen/müşteri ile ilgili temalarla ilgilenen şirketlerin payı
 İşgücü ve Çeşitlilik	%30	(Gönüllü ve gönülsüz) devir oranı (%) – Üst düzey yönetim pozisyonlarında ve gelir getirici işlevlerde kadın yüzdesi – Eğitim saatleri/çalışan ile dahili rolleri dolduran çalışanlar karşılaştırması (çalışanlar tarafından doldurulan rollerin yüzdesi)	– İşgücü kriterlerine göre değerlendirilen/iş gücüyle ilgili temalarla ilgilenen şirketlerin payı – İş gücüyle ilgili konuları hedefleyen ESG ürünleri ve hizmetleri (finansman sağlanan toplam tutar/sigorta geliri yüzdesi)
 Topluluklar	%20	Kategoriye göre hayırsever katkılar (toplam katkıların yüzdesi) – Kapsayıcı bankacılık/yatırım/sigorta ürünleri (finansman sağlanan toplam tutarın yüzdesi/sigorta geliri yüzdesi)	– Topluluk kriterlerine göre değerlendirilen/topluluklarla ilgili temalarla ilgilenen şirketlerin payı
 Güvenlik Yönetimi	%15	Devamsızlık oranı (planlanan toplam günlerin yüzdesi) İş sağlığı ve güvenliği (İSG) gözetim önlemlerinin kapsamı (önlem sayısı) – Portföydeki güvenlik konulu sektörlerinin* payı (finansman sağlanan toplam tutarın yüzdesi)	– Güvenlik kriterlerine göre değerlendirilen/güvenlikle ilgili temalarla ilgilenen şirketlerin payı – Güvenlikle ilgili konuları hedefleyen ESG ürünleri ve hizmetleri finanse edilen toplam tutar yüzdesi/sigorta geliri yüzdesi

\*Sektörler ve coğrafyalar genelinde küresel ortalamanın üzerinde riske sahip sektörler.  
‡Toplam kurumsal tedarikçiler, müşteriler ve portföy şirketlerin sayısı ve yüzdesi olarak

çevresel faktörlerin borç verme/ yatırım yapma/sigorta yüklenim süreçlerine etkin bir şekilde entegrasyonuna ve bunun finansman/ sigorta kısıtlamaları, müşterilerle/ portföy şirketlerle etkileşim veya hedeflenen yeşil ürünler gibi gerçek ve kapsamlı önlemlerle sonuçlanıp sonuçlanmadığına odaklanır.

## Sosyal Faktörler

Finansal hizmetler, çok sayıda ve çeşitli kategorilerde müşterilere hizmet vermektedir. Bu nedenle, başarılarını sürdürmeleri büyük

ESG Değerlendirmesi bir kredi notu, bir kredi riski ölçüsü veya kredi derecelendirme metodolojimizin bir bileşeni değildir. Ancak, bir ESG Değerlendirmesi için topladığımız bilgiler, derecelendirilmiş kuruluşlarla ilgili kredi analizimizi aydınlatılabilir.

ölçüde müşteri memnuniyeti ve güvenine ve etkin müşteri yönetimine bağlıdır. Ayrımcı uygulamaların ortaya çıkması, şeffaflık eksikliği veya dolandırıcılık faaliyetleri gibi

özellikle banka ve sigorta şirketlerinde ortaya çıkacak sorunlar, müşterileri güvenini ve itibarı zedeleyebilir.

Sosyal faktörler, bazı bankalara giderek daha fazla rekabet avantajı sağlayacak ve iş konumlarını güçlendirecektir. Finansal hizmet şirketlerinin yetkin işgücüne aşırı bağımlılığı, insan sermayesi yönetimini test eden önemli sosyal riskler de doğurmaktadır. Artan otomasyon ve yapay zeka kullanımı ve dijitalleşme neticesinde, sektörde rekabetçi duruş, programcılar ve siber risk uzmanları gibi yüksek nitelikli işgücünü elde tutma ve motive etme yeteneğine bağlı olacaktır.

Finansal kurumlar, toplumda finansal katılımın teşvik edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Çalışanlara ve müşterilere adil davranmak ve değişen iş modellerinin iş gücü ve müşteriler üzerindeki etkisini yönetmek, finans şirketlerinin karşılaştığı temel zorluklardır.

### Yönetişim Faktörleri

Üç faktör arasında yönetim, bankaların kredi kalitesini etkileyen en önemli faktördür. Kurumların, yönetim risklerini ve fırsatlarını etkili bir şekilde yönetip yönetmediğini belirlemek için, ESG Değerlendirmelerimizde tüm sektörler için ortak olarak, kuruma özgü dört temel faktör olan yapı ve gözetim, kod ve değerler, şeffaflık ve raporlama, finansal ve operasyonel riskleri dikkate alıyoruz.

Bankalar, sigortacılar ve varlık yöneticileri, dijitalleşmeye ve teknolojik sistemlere büyük ölçüde bağımlıdır. Veri madenciliği ve yapay zekanın artan kullanımı ve iş modellerinin dijitalleşmesi, önemli verimlilik kazanımları getirdi ve

finansal erişimi kolaylaştırdı. Ancak bu finans şirketlerini, altyapı arızaları, siber saldırılar, gizlilik ve önyargı gibi yapay zeka ile ilgili hızla gelişen yeni risklere maruz bıraktı. Ortaya çıkan iş kesintileri, bilgi kayıpları ve veri gizliliği sorunları, çok sayıda müşteri ve iş ortağı göz önüne alındığında, şirketleri yüksek ve öngörülemeyen maliyetlere ve itibar risklerine maruz bırakabilir. Ağustos 2017 tarihli Siber Risk, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrar adlı IMF Çalışma Belgesi, finansal istikrarı sağlamadaki rolleri göz önüne alındığında, finans şirketlerini etkileyen siber olayların sistemik bir siber krize dönüşebileceğini göstermiştir. İş sürekliliğini sağlamak için bu tür riskleri yönetmeye hazırlanmak, sektörde önemli bir zorluk olmaya devam etmektedir.

Geleneksel olarak mali suçlara karşı duyarlı olarak görülmesine de, suçların artan karmaşıklığı göz önüne alındığında, sigorta şirketleri bu tür suçlara karşı daha savunmasız hale gelebilir. Sigortacılar, sigorta sözleşmelerindeki belirsiz şartlar, anlaşılmasız terimler ve hatta yanlış satış iddiaları veya tazminat ödemelerinin ertelenmesi gibi diğer kötü niyetli uygulamalar nedeniyle incelemelerle karşı karşıya kalabilirler. Kara para aklama, vergi kaçakçılığı veya diğer yasa dışı faaliyetlerin tespit edilmesi ve önlenmesine yönelik kontrollerin yeterli olmaması bazı bankalar nezdinde ciddi tartışmalara yol açabilir. Bu tür durumların ortaya çıkan mali ve itibari zararı yıllara yayılabilir. Bu nedenle, finansal hizmetler sektöründe suistimallerin önüne geçmek için tam anlamıyla etkin iş etiği politikalarının uygulanması büyük önem taşımaktadır.

“ ESG faktörlerinin, kredi yüklenimi dahil olmak üzere risk yönetimi politikalarına entegrasyonu, finansal kurumların varlık kalitesini yükseltecektir. ”

Ödemelerin aşırı risk almayı teşvik etmemesini sağlamak için finans şirketlerindeki ücretlendirme yapılarına ve uygulamalarına özel önem veriyoruz. ESG faktörlerinin, kredi yüklenimi dahil olmak üzere risk yönetimi politikalarına entegrasyonu, finansal kurumların varlık kalitesini yükseltecektir. Bölgede şimdiden portföylerinde ESG tabanlı due diligence uygulayan bazı banka örnekleri görmeye başladık. Bu durum borçlular için ESG performansına göre, diğer bir deyişle ESG tabanlı finansal şartların oluşturulmasını gerektirecektir. Uzun vadede, bankaların talepleri ile uyumlu ESG uygulamalarını benimsemeyen borçlular, büyük olasılıkla daha yüksek bir fonlama maliyetiyle karşı karşıya kalacaklardır.

Yönetişim sorunları, bölgedeki bankaların kredi kalitesi üzerinde en hızlı etkiye sahip olmaya devam edecektir. Bankalar için çevresel faktörlerin önemi, yasal yükümlülüklerini ve potansiyel varlık kalitesi sorunlarını yansıtacak şekilde kademeli olarak artacaktır. Müşteri ilişkileri ve işgücü yönetimi gibi sosyal faktörlerin önemi ise kurumların sektördeki konumlarını etkileyecektir.

## Finans Sektöründe Sürdürülebilirlik Eğitimi

*Yönetici ve Liderler için Uluslararası Eğitim Merkezi CIFAL İstanbul, ülke ve bölgedeki sürdürülebilir kalkınma farkındalığı, yetkinliği ve sorumluluğunu arttırmak adına akademik, sektörel, kültürel ve sosyal çalışmalar gerçekleştirmektedir.*

2015 yılında Birleşmiş Milletler (BM) üyesi 193 ülkenin bir araya gelmesiyle yürürlüğe giren Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları (SKA'lar), yoksulluğu sona erdirmek ve eşitsizlik, adaletsizlik ve iklim değişikliğiyle mücadele etmek adına insanlar, gezegen, barış, ortaklık ve refah için küresel ve iş birliği bir eylem planı olarak tasarlanmıştır. 17 amaçtan oluşan ve hayatın her alanına dokunan bu planın önemli noktalarından biri nitelikli eğitime yaptığı vurgudur.

4. Sürdürülebilir Kalkınma Amacı olan Nitelikli Eğitim, dünyadaki tüm bireylerin kaliteli, güncel ve kapsayıcı eğitime erişimi olmasının üzerinde durmaktadır. 1 Toplumların sosyal, kültürel ve ekonomik kalkınmalarının sağlanması için toplumdaki her bireyin kendine, ülkesine ve dünyaya katkı sağlayabilecek yetkinliklere sahip olması gerekmektedir. Bu yetkinlikleri edinmenin yegâne yolu nitelikli eğitimidir. Kapsayıcı ve hakkaniyete dayanan nitelikli eğitim ise dünyadaki herkes için yaşam boyu öğrenme fırsatlarının teşvik edilmesiyle sağlanabilir. 2 Türkiye ve dünyada başta Birleşmiş Milletler olmak üzere birçok kurum eğitimin herkese ulaştırılması adına

çaba göstermektedir. Bu amaçla faaliyet gösteren kurumlardan biri de CIFAL İstanbul, UNITAR'dır. Yönetici ve Liderler için Uluslararası Eğitim Merkezi CIFAL İstanbul, Birleşmiş Milletler Eğitim ve Araştırma Enstitüsü (UNITAR) ve Bahçeşehir Üniversitesi (BAU) ortaklığıyla 2019'da kurulmuştur. UNITAR, ülkeleri eğitimle güçlendirmek, toplumsal farkındalık yaratmak ve ulusal ve uluslararası aksiyonlarının etkisini arttırmak adına 19 ülkede 22 merkez kurarak CIFAL Küresel Ağı'nı (CGN) oluşturmuştur. Bu ağda yer alan merkezler, küresel farkındalık ve yetkinlik eğitimleri vermek, kamu, özel sektör, sivil toplum ve akademi iş birliğini sağlamak ve kurumsal sürdürülebilirlik süreçlerini desteklemek amacıyla faaliyet göstermektedir. CGN'nin Türkiye ve Doğu Avrupa operasyonlarından sorumlu ilk ve tek resmi birimi olan CIFAL İstanbul ise ülke ve bölgedeki sürdürülebilir kalkınma farkındalığı, yetkinliği ve sorumluluğunu arttırmak adına akademik, sektörel, kültürel ve sosyal çalışmalar gerçekleştirmektedir. Merkez çalışmalarını başta BAU'nun da bir üyesi olduğu ve dünyanın farklı bölgelerinde altı üniversite ve 300 okulla 200 binden fazla öğrenciyi

eğitim hizmeti sunan BAU Global Eğitim Ağı'ndaki kurumlar olmak üzere yerel ve küresel muhtelif paydaşlarla devam ettirmekte ve sürdürülebilirlik bilinci ve kültürünü ülke, bölge ve dünyada geçerli ve uygulanabilir hale getirmeyi amaçlamaktadır. CIFAL İstanbul'un sürdürülebilirlik çalışmalarındaki öncelikli hedeflerden biri bireylere küçük yaştan itibaren sürdürülebilirlik farkındalığı ve okuryazarlığı yetkinliği kazandırılmasıdır. Bu kapsamda çocuklar, gençler ve yetişkinler için anaokulundan doktora seviyesine kadar sürdürülebilirlik dersleri ve eğitimleri verilmektedir. Merkez, aynı zamanda, Avrupa Birliği (AB), Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK), Ulusal Ajans (UA), BM'nin farklı kurumları ve çeşitli kamu ve özel sektör kuruluşlarıyla daha yaşanabilir bir dünya yaratmak için proje ve çalışmalar gerçekleştirmektedir. Bu çalışmalarla merkez, kuruluşundan itibaren 150'ye yakın etkinlikle 20 binden fazla katılımcıya ulaşmış ve sürdürülebilirlik farkındalığı ve bilincinin başta akademik ekosistem olmak üzere tüm sektörlerde yaygınlaştırılmasına destek olmuştur. CGN merkezleri, şehir yönetimi ve planlama, ekonomik gelişim, sosyal





**Dr. Öğr. Üyesi Ahmet Aydemir**  
CIFAL İstanbul, UNITAR Direktörü  
Bahçeşehir Üniversitesi Öğretim Üyesi  
BAU Global Sürdürülebilirlikten Sorumlu  
Yönetim Kurulu Üyesi

kapsayıcılık ve çevresel sürdürülebilirlik temaları altında faaliyet göstermektedir. CIFAL İstanbul'un odak alanı olan temalar ise ekonomik gelişim ve sosyal kapsayıcılıktır. Ekonomik gelişim temasının önemli çalışma alanlarından bazıları finansal, ekonomik ve iktisadi anlamda sürdürülebilirlik, döngüsel ekonomi ve bu konularda bireylere kazandırılması gereken farkındalık ve yetkinliklerdir.

Finans sektöründe sürdürülebilirlik alanında en önemli konularından biri döngüsel ekonomidir. Geçmişten itibaren yürürlükte olan lineer ekonomik modelde hammadde işlenerek ürün haline gelmekte ve ürün kullanım ömrünü tamamladığında çöpe atılmaktadır. Bu da yeni bir ürünün üretimi için ekosisteme yeni bir hammaddenin girmesini gerektirmektedir. Oysa ideal olan, üretim ekosistemine olabildiğince az yeni hammadde girişi sağlanarak dünyanın doğal kaynaklarının hem gezegenin sürdürülebilirliği hem de gelecek nesillerin yaşam kalitesi adına korunmasıdır. Bu noktada devreye döngüsel ekonomi kavramı girmektedir. Döngüsel ekonomide ürün, hammaddeden üretilip kullanıldıktan sonra geri

dönüşümle yeniden hammadde haline getirilmektedir. Böylece ürün, üretimde hammadde olarak yeniden kullanılabilen ve üretim döngüsü dışarıdan yeni bir hammadde girişine ihtiyaç duyulmadan sürebilmektedir. Bu şekilde hem doğal kaynakların kullanımı sınırlandırılmakta hem de geri dönüştürülmeden çöpe atılan ürünler sebebiyle ortaya çıkan atık üretimi azalmaktadır. Finans sektöründe eğitimin amaçlarından biri de sürdürülebilirlik ve döngüsel ekonomi okuryazarlığı eğitimleriyle başta kamu ve özel sektör olmak üzere tüm kurumlara lineer ekonomiden döngüsel ekonomiye geçiş sürecinde gerekli olabilecek yetkinliklerin kazandırılması ve bu sayede kamu kurumları ve iş yerlerinde döngüsel ekonomik sürecinin uygulamaya konulmasının desteklenmesi olmalıdır.

Finans sektöründe sürdürülebilirliğin bir diğer önemli konusu ise Dünya Ekonomik Forumu (WEF) tarafından yeşil işletme / yeşil yaka olarak tanımlanan çevre dostu iş yapma şekilleridir. WEF'e göre son 10 yılda dijitalleşme sebebiyle teknoloji şirketi haline gelmek zorunda kalan kurumlar, önümüzdeki yıllarda benzer bir dönüşümü sürdürülebilirlik alanında yaşayacaklardır.<sup>3</sup> Kurumlar süreçlerini gezegeni ve doğal ekosistemi koruyacak şekilde yenileyerek yeşil işletmeler haline gelmek durumunda kalacaktır. Çalışanların da teknik yetkinliklerini çevre dostu iş süreçleriyle birleştirerek yeniden eğitilmesi ve yeşil yakalılar olarak konumlandırılması gerekecektir. Bu dönüşümün gerçekleşebilmesi ise kurumların strateji ve vizyonunu yeşil işletmeler çerçevesinde yenileyebilecek sürdürülebilirlik ve döngüsel ekonomi okuryazarı profesyonellerle

“CGN merkezleri, şehir yönetimi ve planlama, ekonomik gelişim, sosyal kapsayıcılık ve çevresel sürdürülebilirlik temaları altında faaliyet göstermektedir. CIFAL İstanbul'un odak alanı olan temalar ise ekonomik gelişim ve sosyal kapsayıcılıktır.”

bağlı olacaktır. Finans sektöründe gerçekleştirilecek sürdürülebilirlik eğitimleri bahsi geçen yetkin ve öncü çalışanların ortaya çıkmasında kilit rol oynayacaktır. Eğitim, her alanda olduğu gibi finans sektöründe de gelişim ve kalkınmanın ön koşuludur. Günümüz ve yakın geleceğin önemli konularından biri olan sürdürülebilirliğin sektörde benimsenmesi ve uygulanmasının anahtarı da sektör paydaşlarının bu konuda alacağı nitelikli eğitimler olacaktır.

#### Kaynakça

1. Küresel Amaçlar (<https://www.kureselamaclar.org/>)
2. Karadeniz, Ş. & Aydemir, A. (2021). *Sürdürülebilir Kalkınma Lideri Öğretmen*. H. G. Ogelman, S. Sarac & D. A. Toklu (Ed.), *Yeni Nesil Öğretmen (1-32)*. Vizetek Yayıncılık. ISBN: 978-605-7523-61-7
3. Dickerson, Desmond (2020). *4 things that will redefine the way we work by 2025*. World Economic Forum (<https://www.weforum.org/agenda/2020/11/4-ways-work-will-be-different-in-2025/>)

## Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 2. Çeyrek

- Yatırım fonları, serbest fonlar ve gayrimenkul ve girişim fonları yılbaşından beri toplam 52.8 milyar TL büyüyerek 197 milyar TL büyüklüğe ulaştı.
- Haziran 2021 itibariyle pazarın yüzde 36'sı nitelikli fonlar, yüzde 35'i para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonlarından oluşurken, serbest fonların da pazardaki artan ağırlığı dikkat çekiyor.

2021 yılının ilk yarısında yine küresel salgın ile ilgili gelişmeler yakından takip edildi. Küresel çapta aşılmanın hızlanması olumlu bir gelişme olarak yansırken, özellikle Amerika ve Avrupa Merkez Bankalarının parasal sıkılaştırma ile ilgili adımları dikkatle izlendi. Ekonomik canlanma ve enflasyon verileri 2021 yılının ilk altı ayında yakından takip edilirken, belirsizliklerin devam etmesi piyasalarda kırılma eğilimine neden oldu.

Yılın ilk çeyreğinde 27 milyar TL büyüyen fon pazarı, 2. çeyrekte de büyümeye devam etti. Yatırım fonları,

serbest fonlar ve gayrimenkul ve girişim fonları yılbaşından beri toplam 52.8 milyar TL büyüyerek 197 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Pazarda 30.2 milyar TL ile en fazla yatırım fonları büyürken, serbest fonlar 16.9 milyar TL, girişim sermayesi fonları 4.1 milyar TL ve gayrimenkul fonları 1.7 milyar TL büyüdü.

Yatırım fonları pazarında valörlü fonlar yüzde 17 oranında büyüyerek 64.4 milyar TL'ye ulaşırken, para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonları yüzde 50 büyüyerek 62.6 milyar TL oldu. Geçmiş yıllarda pazarın toplam ağırlığı likit ve kısa vadeli tahvil ve bono



**Ceren Angılı**

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

### Belirli varlıkların Haziran 2021 itibariyle değişimleri;

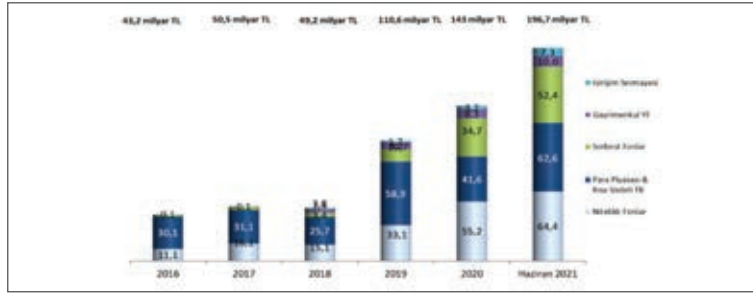
	31.12.2020	30.06.2021	Değişim
USD/TRY	7,4371	8,7037	17,0%
EUR/TRY	9,0833	10,3226	13,6%
TRY Sepet	8,2635	9,5132	15,1%
EUR/USD	1,2213	1,1855	-2,9%
BİST 100 Endeksi	1.477	1.356	-8,2%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	14,96%	17,58%	262 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	12,90%	16,68%	378 baz puan
10 Yıllık UST	0,9120%	1,4680%	-
S&P 500 Endeksi	3.756	4.298	14,4%
Nasdaq 100 Endeksi	12.695	14.554	14,6%
Altın (USD/Ons)	1.896	1.770	-6,7%

\* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

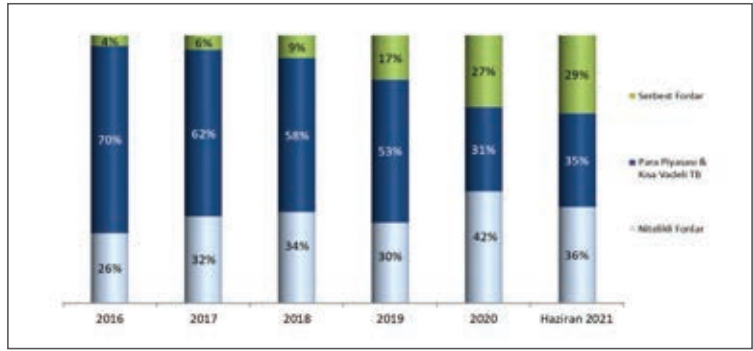
fonlarındayken bu payın gitgide azaldığından bahsetmiştik. Haziran 2021 itibariyle pazarın yüzde 36'sı nitelikli fonlar, yüzde 35'i para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonlarından oluşurken, serbest fonların da pazardaki artan ağırlığı dikkat çekiyor.

Yılbaşından bugüne fon sepeti fonları 5.3 milyar TL'den 14.3 milyar TL'ye ulaşarak en fazla büyüyen fon türü olurken aynı zamanda tüm valörlü fonlar içerisinde en fazla

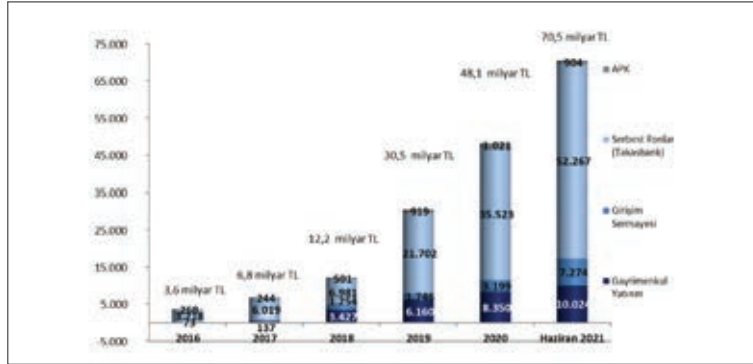
## FON PAZARI GELİŞİMİ



\*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.



## ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ

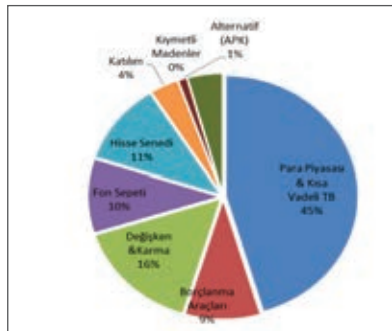


\*Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

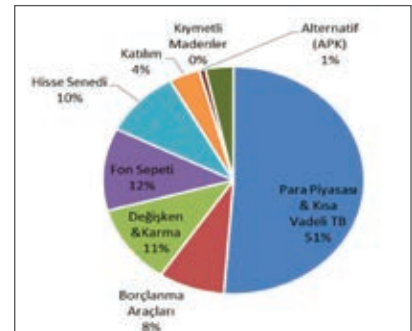
büyükliğe sahip fon türü de oldu. Hisse senedi fonları ilk altı ayda 1.6 milyar TL büyüdü ve toplam 11.7 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Fakat bu büyümenin çoğunun ilk üç ayda gerçekleştiği ve ikinci çeyrekte bu fon türünün ivme kaybettiği görülüyor. Katılım fonları en fazla büyüyen türler arasında üçüncü sırada yer alırken, toplam 1.4 milyar TL büyüme ile 4.7 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Borçlanma araçları türünün alt kırılımı olan özel sektör borçlanma araçları fonları ikinci çeyrekte de büyümesine devam etti. Yılbaşından beri toplam 834 milyon TL büyüme ile 2.8 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

2021 yılında en fazla küçülen fon türü sırasıyla değişken ve kıymetli madenler fonları olurken bu iki türde de ilk çeyrekteki küçülmenin tersine dönerek 2. çeyrekte yerini büyümeye bıraktığı dikkat çekiyor. Değişken fonlar ilk çeyrekte 1 milyar TL gerilerken 2. çeyrekte bu küçülmenin durduğu gözlemleniyor. Kıymetli madenler fonları ise ilk çeyrekte 700 milyon TL küçülürken 2. çeyrekte 200 milyonun üzerinde büyüme sergiliyor. Borçlanma araçları türünün alt kırılımı olan Dış Borçlanma araçları fonları yılbaşından beri getirilerin etkisi ile 290 milyon TL büyüyerek 5.8 milyar TL büyüklüğe ulaşmış gözükse de net giriş/çıkışlara baktığımızda, bu türün 500 milyonun üzerinde çıkışa sahip olduğunu görüyoruz.

### 2020 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



### Haziran 2021 Tür Bazında Pazar Payı



\*Tabloya Serbest, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

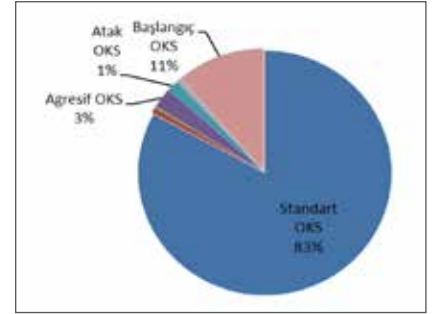
## BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI PAZARI

Emeklilik fon pazarı 2021 yılında yüzde 8 büyüyerek 183.6 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Pazara toplam 3.6 milyar TL net giriş oldu ve bireysel emeklilik fonları 11.5 milyar TL büyürken, otomatik katılım fonları toplam 1.6 milyar TL büyüdü.

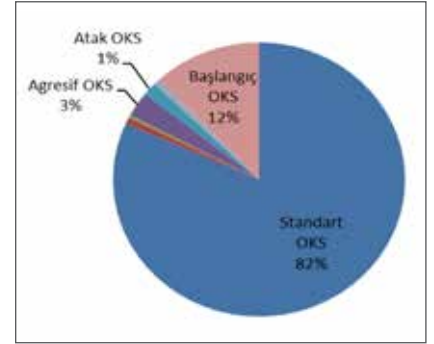
Fon türleri bazında en fazla net giriş 1.1 milyar TL ile katkı ve 1 milyar TL ile likit fonlarda olurken, altın da 2020 yılına benzer bir şekilde büyümeye devam etti ve nette 770 milyon TL giriş gördü. Yatırım fonları pazarına benzer bir şekilde özel sektör tahvil fonları emeklilik türleri arasında da büyüyen bir fon oldu ve nette 432 milyon TL giriş gördü. Değişken fonlar da aynı miktarda net giriş gördü. Emeklilik fonlarında yeni talep görmeye başlayan fon sepeti türü de 200 milyon TL giriş ile önümüzdeki dönem büyüme potansiyeli bulunan bir fon türü olarak dikkat çekiyor.

Emeklilik fonları arasında yılbaşından beri küçülerek negatif ayrışan kamu iç borçlanma, kamu dış borçlanma ve hisse senedi türleri de 2021 yılında nette küçülen türler oldu ve sırasıyla 670 milyon TL, 390 milyon TL ve 200 milyon TL küçüldü. Emeklilik fonları arasında 40 milyar TL büyüklük ile altın fonları ilk sırada yer alırken bu türü takiben 37 milyar TL ile değişken fonlar izliyor. Bu sene küçülmesine rağmen toplam büyüklükte kamu dış borçlanma fonları 23.3 milyar TL ile üçüncü sırada yer alıyor, bu türü 21.6 milyar TL ile katkı fonları izliyor.

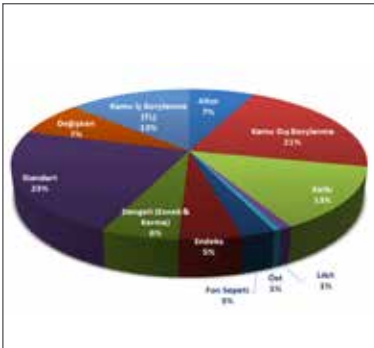
2020 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



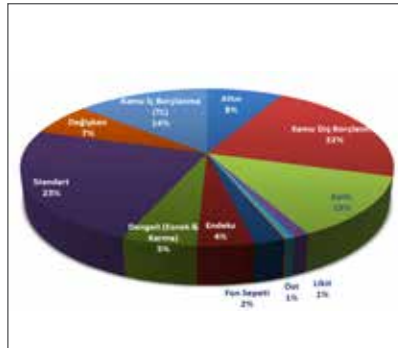
Haziran 2021 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



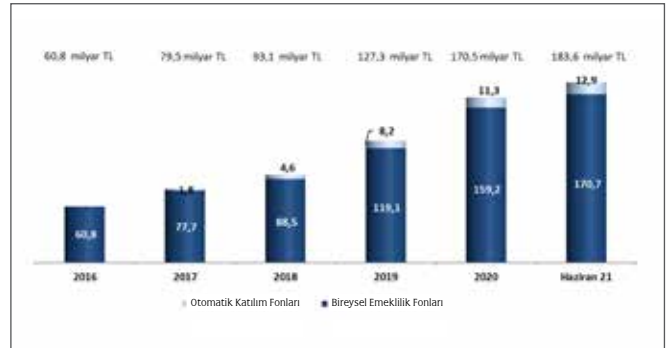
2020 Yılı İtibarıyla Tür Bazında Pazar Payı

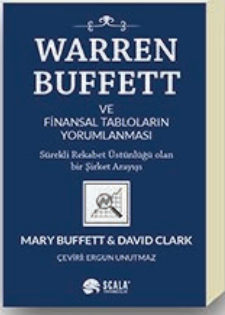


Haziran 2021 Tür Bazında Pazar Payı



Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)





ISBN 978-625-7191-28-9  
320 sayfa, Türkçe

# WARREN BUFFETT

VE  
FİNANSAL TABLOLARIN  
YORUMLANMASI

MARY BUFFETT & DAVID CLARK  
ÇEVİRİ: ERGUN UNUTMAZ

Sürekli Rekabet Üstünlüğü  
olan bir Şirket Arayışı

Buffett ve Clark, Warren Buffett'in stratejilerinin ana hatlarını hem yeni başlayanlara hem de tecrübeli Buffett öğretisi uzmanlarına çekici gelecek şekilde ve açık bir biçimde ortaya koyuyorlar. Buffett'ın akıl hocası, Benjamin Graham'ın ufuk açıcı (Finansal Tabloların Yorumlanması, 1937) çalışmasından ilham alan bu kitap; anekdotlar ve usta yatırımcı Buffett'ın kendi sözleri ile finansal tabloların yorumlamasını sunuyor.

Bir şirketin finansal tablolarını yorumlamakta Buffett'ın basit finansal hesaplamalarını ve yöntemlerini, okuyucular bir kere tamamlayıp bunlarda ustalık kazanınca, yarının kazananı olacak şirketleri bulma (ve her ne pahasına olursa olsun yarın kaybedeni olacak şirketlerinden kaçınma) yolunda kendi başlarına gayet iyi idare edebileceklerdir.

Kaderinde yatırım kitapları dünyasında bir klasik olmak olan Warren Buffett ve Finansal Tabloların Yorumlanması Kitabı, Sürekli Rekabet Üstünlüğü Olan Bir Şirket Arayışındaki Yatırımcı için Mükemmel Bir Rehberdir.

SCALA Kitapçı  
Şıştt... Okuyorum!

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk.  
Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B  
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul  
Tel: 0212 251 51 26  
scalakitapci.com



ISBN 978-625-7191-25-8  
400 sayfa, Türkçe

Dizi Editörü: Hakan Feyyat  
Editör: Tuğba Atamtürk  
Kapak Tasarımı: Nuri Koçak  
Sayfa Düzeni: Cihan Uyanık

# PARASAL KONULARDA YAPTIĞIMIZ HATALAR

ATTILA KÖKSAL, CFA

Takas ekonomisinden paranın icadına, paradan kaydı paraya, kaydı paradan plastik Para-kart'a ve nihayet plastik paradan dijital ve kripto paraya geçtiğimiz bir dönemdediz. Böyle bir ortamda, gelir-harcama-tasarruf üçgeninin çerçevesi olan bütçe kavramının temelinde ise bilgi-veri, risk-algı ve karar verme üçgeni yatmaktadır. Finansal okur yazarlık konusuna bu denli basitten başlayarak kademeli kademeli en güncel ve teknik kavramlara ustaca tazyik ve bunu günlük yaşamımızdaki somut hata örnekleriyle okuyucuya aktaran bir kitap Kanımca türünde bir ilk. Atilla Köksal'ı hatalarımızdan ders çıkarmanın öneren ve öğrettiği bu cabası için kutlarız. Doğru kararların gerisinde tecrübe, tecrübenin gerisinde yapılan hatalar vardır özdeyişini kanıtlanmasına, çok zamanlı, kapsamlı ve aynı derecede yararlı bir referans kitabı olmuştur. Finans sektörümüz için bir boşluğu dolduracağına inanıyorum.

Yavuz Canevi  
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası eski Başkanı

Sınırsız insan ihtiyaçlarının büyük bir kısmını karşılamak için gereksinim duyduğumuz parayı ne kadar tanıyıyoruz? Hepimizin amacı daha rahat bir yaşamın bunu sağlayacak para ile işkımız nasıl olmalı? Atilla Köksal yaşamımızın her anını belirleyen fakat en az bildiğimiz konu olan parasal konularda yaptığımız hataları bir bütün olarak sunmuş, bizlere bir yol haritası vermiştir. Her yaşta okuyucunun başucu kitabı olmaya aday bu kitap sevdiğinizlerle paylaşmanız gereken hayat dersleri içermektedir...

Murat Sağman  
Ekonomist / Portföy Yöneticisi -  
Sağam Strateji Danışmanlık Kurucusu  
Bilgi Üniversitesi Öğretim Görevlisi

SCALA Kitapçı  
Şıştt... Okuyorum!

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk.  
Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B  
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul  
Tel: 0212 251 51 26  
scalakitapci.com

SCALA Kitapçı  
Şıştt... Okuyorum!

her kitap  
başka bir  
yolculuk...



www.  
scalakitapci.  
com

## Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Dergimizin 53. sayısında (Nisan-Haziran 2021) Fon Dünyası yazılan içinde yer alan bilgilerden derlenmiş olan aşağıdaki sorulara doğru cevap verin, Scala'nın en yeni kitaplarından kazanın. Cevaplarınızı 18 Ekim 2021 tarihine kadar bekliyoruz. İyi şanslar!

1- "Avrupa'da finansal danışmanlık talebi bu yıl %20'den fazla artacak" görüşü kime aittir?

2- "Küresel sanayileşmiş tarım uygulamaları çevreye yılda yaklaşık \$3 trilyon'a mal oluyor" tespiti hangi kurumun araştırmasının sonucudur?

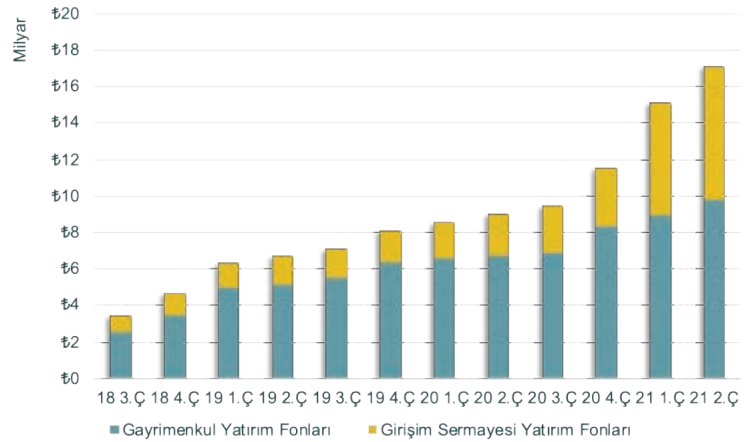
## ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Haziran 2021

### RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.



**T**ürkiye’de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 30 Haziran 2021 sonu itibari ile 17,1 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

#### ALTERNATİF YATIRIM FON PAZAR BÜYÜKLÜKLERİ



Gayrimenkul Yatırım Fonları:  
₺9.514.438.173  
Bir Önceki Çeyreğe Göre Büyüme Oranı:  
%9,6

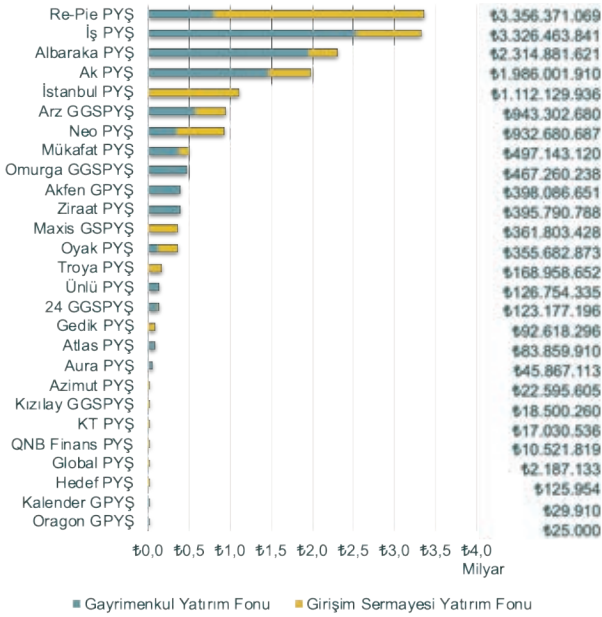
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:  
₺7.345.412.388  
Bir Önceki Çeyreğe Göre Büyüme Oranı:  
%18,9

Kaynak: PortfolioBase & Re-Pie (30 Haziran 2021)

## Alternatif Yatırım Fonları:

30 Haziran 2021 sonu itibarı ile sadece alternatif yatırım fonları olan Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 27 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 8 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 10 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 9 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

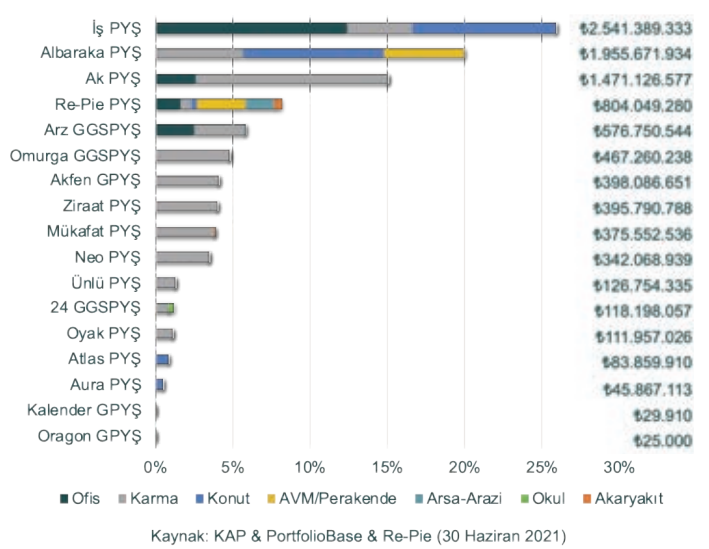
### PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜYÜKLÜĞÜ



## Gayrimenkul Yatırım Fonları:

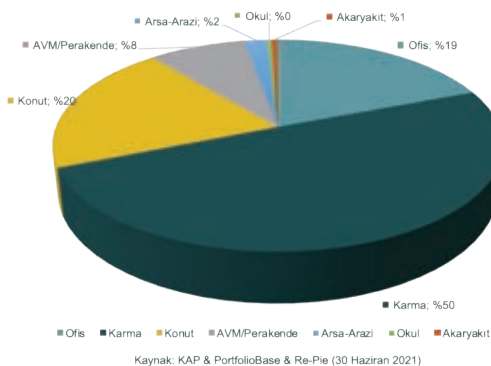
İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 60 gayrimenkul fonu yatırım almıştır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %9,6 artış göstererek, 9,8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Mart 2021 ile Haziran 2021 arasında SPK tarafından 1 yeni gayrimenkul yatırım fonuna kuruluş izni, 1 gayrimenkul yatırım fonuna ihraç belgesi onayı verilmiştir. Fon büyüklüğü 10 milyon TL seviyesinin üzerinde olan fon sayısı 49'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 10 fon ve 2020 yılından sonra ihraç edilen 14 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



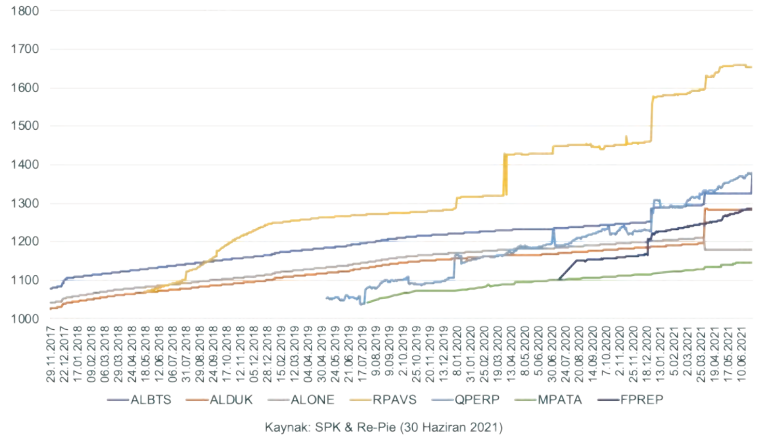
GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI		
Fon Kurucusu		GYP'ler
Re-Pie PYŞ	14	Anadolu, Avrasya, Avrupa, Asya, Maslak 1453, Milenyum, Novada Urfa, Neva, Atar, Yıldız, Trakya, Levent, Fırat, Dicle
24 GGSPYŞ	7	A1, Altın Başak, Al-Zamil, Kardelen, Portakal Çiçeği, Primo, Lotus
Albaraka PYŞ	7	Batışehir, Dükkan, One Tower, Bereket Katılım, Eksim, Form, Metropol
Neo PYŞ	5	Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Beşinci
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
Mükafat PYŞ	3	Ataşehir Metropol, Birinci
Omurga GGSPYŞ	3	Ufuk Karma, İkinci, Üçüncü
Atlas PYŞ	3	Sağlam, A&AK, Esta
Ünlü PYŞ	2	Birinci, İkinci
Qinvest PYŞ	2	Re-Pie, Birinci
Atlas PYŞ	2	Esta, A&AK
Akfen GPYŞ	1	Birinci
Maqasid PYŞ	1	Birinci
Kızılay GGPYŞ	1	Birinci
Aura PYŞ	1	Konut Alfa Katılım
Oragon	1	Birinci
Fiba PYŞ	1	Re-Pie
Oyak PYŞ	1	Birinci
Ziraat PYŞ	1	Üsküdar
<b>Toplam</b>	<b>70</b>	

Kaynak: SPK & Re-Pie (30 Haziran 2021)

# 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 yanda gösterilmiştir:

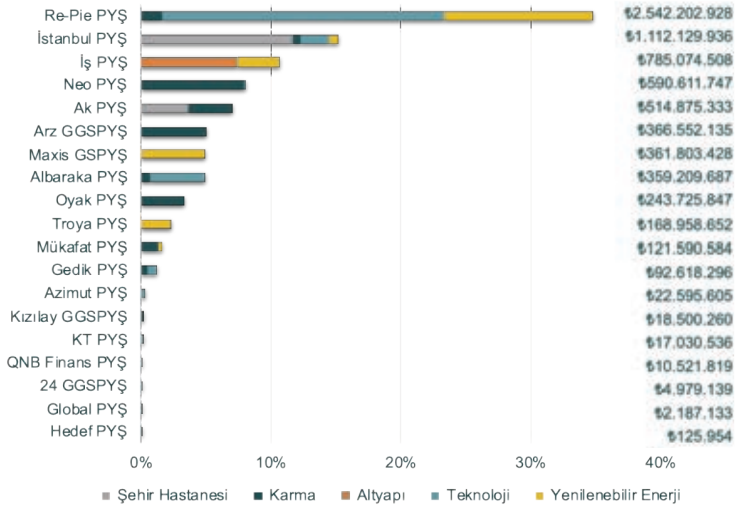
BORSADA İŞLEM GÖREN GYF PERFORMANSLARI GRAFİĞİ



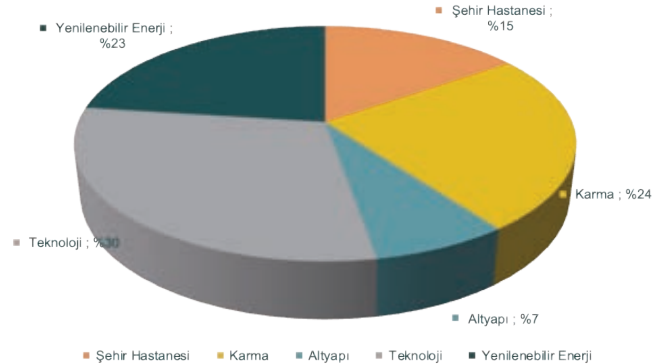
## Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

30 Haziran 2021 sonu itibarı ile yatırım almış 56 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %19 artış göstererek 7,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma strateji ve teknoloji sektörleri yer almaktadır.

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI STRATEJİK DAĞILIMI



Mart 2021 ile Haziran 2021 sonu arasında SPK tarafından 8 yeni girişim sermayesi yatırım fonuna kuruluş izni, 6 girişim sermayesi yatırım fonuna ihrac belgesi onayı verilmiştir, bu dönemde tasfiye edilen girişim sermayesi yatırım fonu olmamıştır.



# KURUMSAL <sup>12.yılı</sup> yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

## TURKCELL DERGİLİK UYGULAMASINDA!





**Halim Çun**  
Genel Müdür  
Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.

# FON DÜNYASINDAN HABERLER

## Avrupalı yatırımcıların tematik yatırım iştahı önümüzdeki üç yıl içinde artacak

Vontobel tarafından yapılan bir ankete göre, Avrupalı yatırımcılar önümüzdeki üç yıl içinde tematik yatırımlara daha fazla yer vermeyi planlıyorlar. Rakamlara göre, katılımcıların %84'ü portföylerinde tematik yaklaşımlar benimsemeye başlarken, %49'u önümüzdeki üç yıl içinde tahsisatlarını artırmayı planlıyor. Şu anda, Avrupa'daki katılımcıların yarısından fazlası hisse senedi portföylerinin en az % 20'sini tematik bir yaklaşıma göre ayırmakta. Ayrıca, portföylerinin en az beşte birini tematik yatırıma ayıranların % 20'si tematik olarak varlıkların % 40'ını veya daha fazlasını elinde tutuyor.

Çoğu yatırımcı için tartışma artık tematik olarak yatırım yapılıp yapılmayacağıyla değil, bunun "en etkili ne şekilde yapılacağıyla" ilgili. Önümüzdeki bir ila üç yıl içinde en popüler tematik temalar açısından bakıldığında, katılımcıların % 65'i 'Kentleşme' ve 'Akıllı Şehirler'in önemli bir tematik yatırım konusu olacağını ve bunların ardından 'Kaynak Kıtılığı' (%57) ve 'İklim Değişikliği/ÇSY' (%57) söyledi.

Vontobel Asset Management İngiltere ve İrlanda Başkanı Sheridan Bowers şunları söyledi: "Covid-19 büyük ölçüde bir bozulma yaratmış olsa da, birçok yatırımcı salgının daha uzun vadeli etkisinin yatırım yaptıkları temaların arkasındaki temel eğilimleri daha da hızlandırmasını bekliyor.

Bunu göz önünde bulundurarak, tematik yatırıma yaklaşımların zaman içinde daha da geliştiğini ve olgunlaştığını görmeyi bekleriz. Çoğu yatırımcı için tartışma artık tematik olarak yatırım yapılmayacağıyla değil, bunun en etkili şekilde nasıl yapılmasıyla ilgilidir." Yine de, tematiklere doğru daha fazla kayma arzusu herkes tarafından paylaşılmıyor. Bu en çok, % 34'ünün eldeki portföyü kırmayı planladığı İngiltere'de belirgin. Vontobel'in araştırması ayrıca, Birleşik Krallık kurumsal yatırımcılarının ve araçlarının şu anda Avrupa'nın tematiklere en yüksek yatırım oranından birine sahip olduğunu ve % 64'ünün sadece İsviçre (%76), Benelüks (%75) ve İtalya'nın (%65) arkasından en az % 20'sini tematik stratejilere ayırdığını göstermektedir. Anket, bu duyarlılık değişiminin, özellikle İngiltere'de tematik stilleri ilk benimseyenlerin, temel tematik eğilimlerden



bazılarının yoluna devam edebileceğini hissedebileceğini belirtti. Gerçekten de, tematik yatırım tarzlarından uzaklaşmayı planlayanların % 41'i gelecekteki büyümenin zaten fiyatlanmış olduğunu söyledi.

Çalışma ayrıca tematik yatırımın yalnızca bir hisse senedi stratejisi olmadığını ortaya koymaktadır, çünkü katılımcıların önemli bir kısmı zaten çok çeşitli varlık sınıflarında tematik bir yaklaşım uygulamaktadır. Daha büyük miktarlarda portföy yöneten katılımcıların özellikle altyapı, sabit getiri, emtia veya gayrimenkul gibi varlık sınıflarında tematik yatırımları olması olasıdır.

# Emeklilik planlarındaki varlıklar 2019'da 50 trilyon ABD dolarını aştı - OECD

**O**ECD Pension Markets in Focus 2020 raporu, 2019 yılında 90 hukuk bölgesinde emeklilik sektöründeki gelişmeleri özetleyerek, emeklilik tasarruflarına genel bir bakış ortaya koyuyor.

Emeklilik fonları, emeklilik sigortası sözleşmeleri ve diğer araçlarda emeklilik tasarrufları 2019 yılı sonunda ilk kez dünya genelinde 50 trilyon ABD dolarını aşarken, OECD alanında 49,2 trilyon ABD doları ve diğer raporlanan yetki alanlarında 1,7 trilyon ABD doları olarak gerçekleşti. Emeklilik varlıkları ezici bir çoğunlukla emeklilik fonlarında birikti ve 2019 yılı sonu itibarıyla 32 trilyon ABD dolarının üzerine çıktı.

OECD alanında, 37 OECD ülkesinden 7'si OECD alanının toplam emeklilik varlıklarının %90'ından fazlasına sahip oldu. ABD, 32,2 trilyon ABD doları tutarındaki varlıklarıyla OECD toplamının %65,4'ünü temsil eden OECD içindeki en büyük emeklilik pazarına sahipti. Birleşik Krallık ikinci en büyük tutarı (3,6 trilyon ABD doları, yani OECD emeklilik varlıklarının % 7,3'ü) kaydederken, onu Kanada (2,8 trilyon ABD doları, OECD emeklilik varlıklarının %5,7'si), Avustralya (1,9 trilyon ABD doları, OECD emeklilik varlıklarının %3,8'i), Hollanda (1,8 trilyon ABD doları, OECD emeklilik varlıklarının %3,6'sı), Japonya (1,5 trilyon ABD doları, OECD toplam emeklilik varlıklarının %2,9'ü) ve İsviçre (1,1 trilyon ABD doları), OECD emeklilik varlıklarının % 2,3'ü) takip etti. Diğer 30 OECD ülkesi, OECD emeklilik varlıklarının geri kalan %9'una sahip oldu. Emeklilik tasarruf planlarının rolü de zaman içinde artışını sürdürdü. OECD alanının toplam GSYİH'si üzerindeki tüm emeklilik varlıklarının toplamı

2009 yılı sonundaki %60'tan, on yıl sonra %92'ye yükseldi. Emeklilik varlıkları GSYİH'yi aşan OECD ülkelerinin sayısı 2009 sonunda altı iken 2019 sonunda sekiz'e yükseldi. 2009'da olduğu gibi, Danimarka 2019'da da GSYİH'nin %220'si değerindeki varlıklarıyla sıralamanın zirvesinde yer alırken, onu Hollanda (%194) ve İzlanda (%178) takip etti.

Varlık büyümesi kısmen bir emeklilik planı kapsamındaki çalışma çağındaki insanların artan oranına bağlanabilir. Bu artış özellikle nispeten yeni zorunlu emeklilik planları (örneğin Bulgaristan, İsrail, Letonya) veya otomatik katılım programları (örneğin Yeni Zelanda, Birleşik Krallık) olan ülkelerde güçlü gerçekleşti. Emeklilik planı olan bireylerin oranının artması, bazı ülkelerdeki (örneğin Birleşik Krallık) katkı oranlarındaki artışla birleştiğinde, muhtemelen toplam katkılardaki ve nihayetinde varlıklardaki artışı oluşturdu.

Yardım ödemeleri, toplam varlık miktarını düşürdükleri için emeklilik varlıklarındaki eğilimi de etkiliyor. Sosyal yardım ödemelerinin büyüklüğü, nispeten yakın zamanda finanse edilen emeklilik sistemlerine sahip ülkelerde (örneğin Estonya, Kuzey Makedonya) sınırlı kaldı. Emeklilik tasarruf planları 2019'da güçlü yatırım getirileri ve son 15 yılda pozitif yatırım geliri kaydetti. Varlıkların 2019'daki hızlı büyümesi de pay piyasalarındaki yükselişten yararlanan güçlü bir yatırım performansından kaynaklandı. Emeklilik tasarruf planları, 2019'da neredeyse tüm raporlama yetki alanlarında yatırım kazançları kaydetti. Hollanda, İsviçre ve ABD'nin de aralarında bulunduğu 15 ülke 2019'da çift



haneli reel getiri elde etti ve en büyük kazanç İrlanda (%18,5) ve Hollanda'da (%13,7) gözlemlendi. Daha geniş bir periyotta bakıldığında da, emeklilik varlıkları çoğu raporlama ülkesinde olumlu bir yatırım geliri elde etti. Üç Latin Amerika ülkesi ortalama 15 yılın en güçlü yıllık reel yatırım getiri oranlarını kaydetti: Kolombiya (%6,2), Dominik Cumhuriyeti (%6,8) ve Uruguay (%5,2).

Kanada ve Hollanda'daki emeklilik fonları da son 15 yılda ortalama %5'e yakın, diğer ülkelere göre nispeten yüksek bir yıllık getiri elde etmeyi başardı. COVID-19 salgını finansal piyasalarda istikrarsızlık yaratarak 2020'nin ilk çeyreğinde emeklilik tasarruf planları için yatırım kayıpları yarattı. OECD tahminleri, emeklilik varlıklarının OECD alanında 2020'nin ilk çeyreğinde %10 azalarak Aralık 2019 sonunda 49,2 trilyon ABD dolarından Mart 2020 sonunda 44,3 trilyon ABD dolarına gerilediğini göstermektedir. Bununla birlikte, finansal piyasaların ikinci ve üçüncü çeyrekte toparlanması, emeklilik sağlayıcılarının bu yatırım kayıplarını telafi etmelerini ve emeklilik varlıklarının seviyesinin 2Ç ile 3Ç 2020 arasında COVID-19 öncesi seviyelerine geri yükselmesini sağlamış olabilir. Raporun tamamına <https://www.oecd.org/pensions/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm> adresinden ulaşılabilir.

## Pictet, 216 Yıllık Tarihindeki İlk Kadın Ortağı Atadı



**B**anque Pictet & Cie SA, 216 yıllık tarihinde ilk kez bir kadını üst yönetim organına terfi ettirdi. Bankanın portföy yönetimi şirketinde fon yöneticisi ve daha geniş bir liderlik grubunun parçası olan Elif Aktuğ, kurucu-aile üyesi Francois Pictet ile birlikte ortak olarak seçildi ve mevcut ortak sayısı 9'a yükseldi. Şu ana kadar gizli İsviçre özel bankasında sadece 43 kişi -hepsi beyaz ve erkek olmak üzere- en üst seviyede hizmet verebilmekteydi. Cenevre'de bulunan ortaklar, 600 milyar franktan (713 milyar dolar) fazla varlığı denetliyor ve banka, halka açık daha büyük emsallerin çok ötesinde bir karlılık seviyesine sahip olmakla övünüyor. Pictet, liderliğini daha kapsayıcı hale getirmek için adımlar atan İsviçre'deki son büyük özel bankalardan biridir ve kurum, iki yüzyılı aşkın bir süredir gelişen kurumsal kimliği korumak isterken modernizasyonla

boğuşmuştur. Pictet, hem servet hem de portföy yönetimi şirketlerinde kapsamlı bir şekilde işe alımlar yaptı ve eski bölüm, bankacıların performansını ölçmek için titiz hedeflerin tanıtıldığı çalkantılı bir yeniden yapılanmadan geçti. Sadece bu yıl, banka diğer pazarlarındaki son üç yıldaki ayrılmaların ardından, imrenilen bir büyüme pazarı olan Asya'daki işinde yaklaşık bir düzine servet yönetimi çalışanını kaybetti. Banka, ayrılmalara rağmen zayıf oranının sektör ortalamasının çok altında kaldığını belirtti. Aktuğ ve Pictet, terfiler hala düzenleyici onaylara tabi olsa da, 1 Eylül'de ortaklığa katılmaya hazırlanıyor. Aktuğ, Pictet'e 2011 yılında portföy yönetimi şirketinin 2,5 milyar Euro'luk girişim sermayesi stratejisinin baş fon yöneticisi olarak katıldı. 2019 yılında 42 üst düzey yöneticiden oluşan hisse senedi ortaklığına yükseldi ve 2020 yılında Hedge Funds Review'dan "En İyi Kadın Fon Yöneticisi" ödülünü aldı. Aktuğ daha önce Londra'daki Goldman Sachs Group Inc'de birleşme ve satın alma ve özel işlemlerde genel müdür olarak çalıştı. Pictet ise bir hisse senedi ortağı değil, ancak bankanın kurucu ailesinin bir parçası ve emekli ortak Charles Pictet'in oğlu. Bir

genel müdürden doğrudan ortak olmaya geçiyor. Bankaya 2015 yılında ultra zengin müşterilere tavsiyelerde bulunan yatırım ofisinin bir parçası olarak katıldı. Bu müşteriler şu anda yönetim altında 23 milyar İsviçre frangı varlık oluşturuyor. Daha önce Londra'daki AEA Investors'ta çalıştı ve Zürih'teki Credit Suisse Group AG'de birleşme ve satın almalar konusunda tavsiyelerde bulundu.

Pictet ortaklığı, İsviçre özel bankacılığında imrenilen bir yerdir, çünkü bu role sahip bir kişi, ortakların bankanın tutulan kârında pay sahibi olarak yılda 20 milyon İsviçre Frangı kazanır. Bir ortak her katıldığında, şirkette önemli bir hisse satın alması gerekir. İşlemi finanse etmek için, mevcut ortaklar, zaman içinde geri ödenmek üzere, en yeni üyelerine bir kredi sağlar. Bir ortak şirketten ayrıldıktan sonra hissesi mevcut ortaklara satılır ve yeni bir oluşuma devredilemez.

Aktif bir ortağın ortalama görev süresi 20 yıldır ve bu nedenle kolektif uyum, her karar fikir birliği yoluyla veren yönetim ekibi için kritik öneme sahiptir. Tarihsel olarak, banka her beş veya 10 yılda bir yeni ortaklar atamayı hedefliyor, ancak 2016'dan bu yana yeni ortakların adaylığını her iki yılda bir indirerek, hızlandırdı.

## Dijitalleşme kurumsal yatırımcıların endişelerinin başında yer alıyor – anket

**K**urumsal yatırımcılar ve aile ofisleri arasında yapılan bir ankete göre, otomasyon, yapay zeka (AI) ve dijitalleşme önümüzdeki on yıllarda küresel yatırım pazarını şekillendirme olasılığı en yüksek trendler. Bahreyn merkezli alternatif yatırım şirketi Investcorp tarafından yaptırılan araştırma, katılımcıların %95'inin dijital temaları gelecek için ana yatırım trendi olarak tanımladığını ortaya koydu. Yatırımcıların çoğunluğu otomasyon, dijitalleşme ve yapay zekanın öneminin özellikle önümüzdeki

yirmi yıl içinde hissedileceğini ve kilit sektör segmentlerinde yedi yıl içinde anlamlı bir ilerleme kaydedileceğini düşünüyor. Yüksek oranda öne çıkan diğer eğilimler arasında yaşlanan nüfus (%69), iklim değişikliği (%65) ve otonom araçlar (%62) yer aldı. Listeye yeni katılanlar arasında katılımcıların %59'u tarafından vurgulanan dijital ve kripto para birimleri bulunuyor. Investcorp'a göre bu, "katılımcıların önemli bir kısmının bunları kısa vadeli eğilimler olarak değil, kalıcı ve önemli dikkat ve sermaye tahsisini hak edecek trendler olarak

gördüğünü" gösteriyor.

'Sırada Ne Var? Geleceğe Yönelik Yatırım Trendleri', başlıklı yıllık anketin bulguları son araştırmalarla örtüşüyor. Nickel Digital Asset Management tarafından yaptırılan 100 kurumsal yatırımcı ve servet yöneticisi arasındaki bir anket, katılımcıların %82'sinin portföylerindeki kripto ve dijital varlıklarını artırmayı planladığını ortaya koydu. Mercury Capital Advisors, IMD Business School ve Banque Pâris Bertrand ortaklığında gerçekleştirilen Investcorp anketi ise, 84 kurumsal yatırımcı ve aile ofisini içerdi.

## Kurumsal kripto para işlemleri ilk çeyrekte %170 arttı

**K**ripto para borsası platformu Coinbase'in işlem verilerine göre, 2021 yılında kripto varlıklara olan kurumsal ilgi "tavan yaptı". 2021'in ilk çeyreğine ilişkin işlem rakamları, platformun kurumsal varlıklarının %170 artarak 45 milyar dolardan 122 milyar dolara yükseldiğini gösteriyor. Coinbase hedge fon satışları başkanı Drew Robinson'a göre, faaliyetteki artış büyük ölçüde kurumsal yatırımcılar arasında kripto piyasasının daha iyi anlaşılmasına ve kripto para birimlerine yatırım yapan ancak daha fazla yatırımcı korumasına sahip kripto ETF'lerin piyasaya sürülmesine kadar gidiyor.

Başka bir araştırma da kurumların yılın başlarında daha fazla sayıda doğrudan kripto para birimleriyle

işlem yaptığını gösterdi. Analiz sağlayıcısı Apex:E3'e göre, birinci çeyrekte kurumsal yatırımcılar tarafından küresel olarak 132.594 bitcoin satın alındı.

"Zamanla kurumsal yatırımcıları alana çeken çeşitli faktörler gördük; bunlar enflasyona karşı riskten korunma, kurumsal bilançoların çeşitlendirilmesi ve ödemeler, bordro ve sınır ötesi ödemeler gibi alanlar da dahil olmak üzere dijital ekonomiye daha geniş katılım arzusunun farklılıklara kadar değişiyor," dedi ve "Müşteri talebi de önemli bir rol oynuyor," diye ekledi.

Son haftalarda kripto para birimleri değerlerinde yaşanan dalgalanmalar göz önüne alındığında kurumsal ilginin sonraki



çeyreklerde de benzer şekilde artış artmayacağı görülecek. Bitcoin şu anda Coinbase'in ilk halka arzından hemen önce, Nisan ayında 63.000 doların zirvesine ulaştıktan sonra Temmuz ayı başında 35.000 dolar civarında işlem görüyordu. Kripto takası işine de sahip olan Coinbase, halka arzın ardından kendi değerinin düştüğünü gördü. S&P Global Market Intelligence'in verilerine göre Coinbase hisseleri Mayıs ayında %20.5 değer kaybetti.

## Gençlerin %40'ı emekli maaşlarında kripto para istiyor

**C**oreData Research tarafından yapılan bir araştırmaya göre, gençlerin neredeyse yarısı ellerinden gelse emekli maaşlarının bir kısmını kripto para birimlerine yatıracak. 1981 ile 1990'ların ortaları arasında doğanların yüzde 40'ı emekli maaşlarındaki tasarruflarda kripto para birimleri olmasını arzu ediyor. Varlık sınıfı daha yaşlı nesiller için ise daha az çekici görülüyor - örneğin, baby-boomer neslinin sadece %7'si aynı duyguya sahip...

İngiltere'de 500 bireysel yatırımcıya anket yapan CoreData Research'e göre, 'X kuşağı' ve 'sessiz nesil' olarak bilinen diğer nesiller, vakaların %10'unda kripto para birimlerini emeklilik portföylerine eklemeyi istedi. Yine de raporda, yatırımcıların emeklilik kaplarını kripto para

birimlerine ve tıbbi kenevir gibi diğer yeni alanlara yatırma konusunda endişeleri olduğu da ortaya kondu. Neredeyse yarısı en büyük endişelerinin kontrolsüz ve dolandırıcılığa açık olabilecek bir sektöre yatırım yapmak olduğunu söylerken, üçte birinden fazlası söz konusu risklerin henüz anlaşılmadığı konusunda endişeli.

CoreData'nın kurucusu ve müdürü Andrew Inwood, "Bu bulgular, yatırımcıların daha alternatif ve egzotik yatırımlar için iştahlı olduğunu, aynı zamanda riskleri de fark ettiğini gösteriyor. Ancak kripto para birimleri şimdilik menüden çıktı - bunlar büyük ölçüde düzenlenmemiş ve değişken varlıklar ve FCA zaten bireysel yatırımcılar için oluşturdukları risk konusunda bir uyarıda bulundu." Genel olarak, en popüler alternatif

**CORE DATA**  
research

emeklilik yatırımı altın veya gümüş olurken, katılımcıların %45'i değerli metalleri emeklilik planlarına dahil edeceklerini söyledi. Ankete katılanların yaklaşık dörtte biri emekli maaşını sınır piyasalarına (%24) ve nadir toprak metallere (%23) yatıracığını belirtirken, yaklaşık beşte biri tarım arazilerini veya kereste ve tıbbi keneviri tercih etti. Satın al-kirala rezidans konutları da yaş grupları genelinde yatırımcılar arasında olumlu görüldü ve genel olarak %33'ü emeklilik portföyü içinde yer verdi. (www.coredatasearch.co.uk)

## Avrupa'nın ilk Uzay ETF'si YODA "fırlatıldı"

**A**vrupalı yatırımcılara, Avrupa'nın ilk Uzay ETF'si olan Procure Space UCITS ETF'sinin Procure Innovation ile HANetf platformunda piyasaya sürülmesiyle genişleyen uzay ekonomisine erişme şansı veriliyor. Procure'un ABD'de bir kardeş ETF'si var: UFO ve dünyanın ilk Siber Güvenlik ETF'si de dahil olmak üzere önemli tematiklerin arkasındaki aynı ekipten.

YODA koduna sahip yeni ETF, Haziran 2021'in başlarında Londra Menkul Kıymetler Borsası'nda işleme başladı ve Avrupa çapında satışa sunuldu.

Fırlatma, -uzay araştırmaları savunuculuğu ve eğitim kuruluşu Space Foundation tarafından tanınan ilk ve tek Sertifikalı Uzay Veri Ürünü olan-uydu operatörlerine ve donanım üreticilerine odaklanan özel yapım bir SPACE endeksi ile destekleniyor.

SPACE endeksi, uzayda faaliyet gösteren 80'den fazla ülke ile pazarın küresel varlığını yansıtırken, saf oyun uzay şirketlerine odaklanarak uzay endüstrisindeki büyümeyi yakalamak için tasarlanmıştır.

Geçmiş performans, hükümetler ve şirketler uzay araştırmalarını genişletmeye devam ederken ve uzay endüstrisinde kamu ve özel yatırımlar büyüdükçe yatırımcılar için uzay ekonomisi fırsatının altını çizerek, geçen yıl %71,38 getiri elde ettiğini gösteriyor (31/12/2014'teki başlangıçtan bu yana %32,41).

Procure Innovation başkanı ve Procure Space UCITS ETF'nin kurucusu Robert Tull şunları söyledi: "Avrupa'nın ilk Uzay ETF'si "YODA"yı başlatmaktan heyecanlıyız. Uzay altyapısı bulut bilişim, 5G, IoT, blockchain ve ötesi gibi çok sayıda teknolojiye olanak sağlıyor.



"Uzay ekonomisine artan ilgi ve yatırımın yanı sıra YODA'daki yatırımcı potansiyeline erişim sağlamaktan mutluluk duyuyoruz. Elon Musk, Sir Richard Branson ve Jeff Bezos gibi son derece başarılı girişimcilerin ilgisi göz önüne alındığında, bu sektördeki potansiyel büyümenin büyük bir göstergesidir."

"Uzayın ticarileştirilmesi, ister artan veri aktarımı taleplerini karşılamaya yardımcı olmak ister GPS sistemlerini ve hava tahminlerini desteklemek için uydu fırlatmak olsun, uzay ekonomisinin sadece uzay araştırmalarıyla ilgili değil, insanların günlük yaşamlarının bir parçası olduğunu göstermektedir."

HANetf'in kurucu ortağı ve eş CEO'su Hector McNeil ise, uzun zamandır bir Uzay ETF'i başlatmak istediklerini belirterek, "Uydu sistemleri ve teknolojileri, Uber, Deliveroo ve diğerlerinin büyümesinin gösterdiği gibi büyük bir büyüme pazarıdır. GPS, uyduların geniş bant ve telekomda daha yüksek bant genişliği ve kapsama alanı sağlamak için hayati öneme sahip olması gibi ba-

şarlarının merkezinde yer alıyor. Ve tabiki Uzay turizmi ve misafirperverliği, maliyetler düştükçe daha önce kimsenin gitmediği yerlere cesurca gitmek için sıraya giren müşterilerle gerçeğe yaklaşıyor," dedi.

S-Network Uzay Endeksi (SPACE), uydu tabanlı telekomünikasyon gibi yaklaşık 30'dan fazla uzay endüstri şirketine takip ediyor; televizyon ve radyo içeriğinin uydu üzerinden iletilmesi; roket ve uydu üretimi, dağıtım, işletme ve bakımı; uydu sistemleri ile kullanılan yer ekipmanlarının imalatı; uzay teknolojisi ve donanımı; ve uzay tabanlı görüntü ve istihbarat servisleri.

Procure SPACE UCITS ETF'sinde bulunan şirketlerin, toplam gelirlerinin en az %20'sini uzayla ilgili faaliyetlerden sağlamaları veya uzay gelirinin yıllık 500 milyon doları aşması gerekiyor. Ağırlıklandırma yoluyla endeksin yaklaşık %80'i en az yarısı ancak genellikle gelirlerinin tamamını uzay faaliyetlerinden elde eden şirketlere, diğer %20'si ise gelirlerinin yarısından daha azını uzaydan üreten şirketlere tahsis ediliyor.

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

**7-8 Eylül 2021**

MIPIM 2021, Palais des Festivals,  
Cannes  
[www.mipim.com](http://www.mipim.com)

**8-9 Eylül 2021**

IPEM, Hippodrome Paris  
Longchamp  
[www.ipem-market.com](http://www.ipem-market.com)

**21-22 Eylül 2021**

ALFI Global Distribution Conference, online  
<https://events.alfi.lu/global-distribution-conference-2021/>

**27-29 Eylül 2021**

Inside ETFs, Hollywood, Florida  
<https://informaconnect.com/insideetfs/>

**12-15 Ekim 2021**

AIMA Global Investor Forum 2021  
<https://www.irishfunds.ie/events/aima-global-investor-forum-2021>

**20-22 Ekim 2021**

FundForum International, Monaco  
<https://informaconnect.com/fundforum-international/>

**20-22 Ekim 2021**

Sustainability & Impact Investor Forum 2021, The Grimaldi Forum Monaco  
<https://informaconnect.com/sustainability-and-impact-investor-forum/>

**18-19 Kasım 2021**

2021 Investment Management Forum, online  
[www.efama.org](http://www.efama.org)

**18 Kasım 2021**

ALFI London Conference  
<https://events.alfi.lu/london-conference-2021/>

**22-23 Kasım 2021**

The NetworkForum Asia Meeting, Singapore&online

**30 Kasım - 1 Aralık 2021**

ALFI PE & RE Conference  
<https://events.alfi.lu/pe-re-conference-2021/>

## Renkli Temmuz

*Finans tarihinde Temmuz ayı, yaz ayı olmasına rağmen bize enfes hikâyeler anlatıyor.*

**5** 0 yıl öncesinin (1971) Temmuz ayında, Wells Fargo, bavulcu Samsonite şirketinin emeklilik fonundan aldığı \$6 milyon ile finans tarihinin ilk endeks fonunu başlattı.

İlk endeks fonu fikrini 1960 yılında California Üniversitesi ekonomisti Edward Renshaw ile MBA öğrencisi Paul Feldstein, Financial Analyst Journal'a yazdıkları makalede ortaya atmışlardı. Makalenin başlığı "The Case for an Unmanaged Investment Company" (Yönetilmeyen Yatırım Şirketinin Avantajı diye tercüme edilebilir).

O zamana dek, ister bireysel ister kurumsal ve profesyonel yatırımcılar olsun, getiriler piyasayı yenme fikrinin pek gerçekçi olmadığını destekliyordu. Yani çoğu aktif olarak yönetilen fonun performansı piyasa ortalamalarını geçemiyor, buna rağmen fon yöneticilerine de çok yüksek ücretler ödeniyordu. Bu makale, piyasa ortalamalarını (meselâ bir endeksi) taklit edecek hisse senetlerini bir sepete koyup bekleyerek o ortalamaların getirilerini tekrarlayacak bir fon fikrini ortaya attı. Bu fon, hem yüksek egolu fon yöneticilerine ihtiyaç duymayacak hem de performansı bir yandan piyasa



sa ortalamalarını geçemezken öte yandan piyasa ortalamalarının altında da kalmayacaktı.

Makale pek ilgi görmedi ama John Andrew "Mac" McQuown isimli bir makine mühendisinin ilgisini çekti. McQuown bilgisayarlara meraklıydı. 1957'de mezun olduktan sonra bu merakından dolayı \$1.600'luk Texas Instruments şirketinin hisselerini aldı (iki yıl sonra \$120 bine sattı). Sonra Wall Street'te çalışmaya başladı ve hisse senedi fiyatlarının davranış biçimlerini çözümlenmeyi amaçlayan bir bilgisayar programı üzerinde çalışmaya başladı. Sonuçlarını seminerlerinde anlatırken profesörler onu zamanın en önemli ekonomi okulu



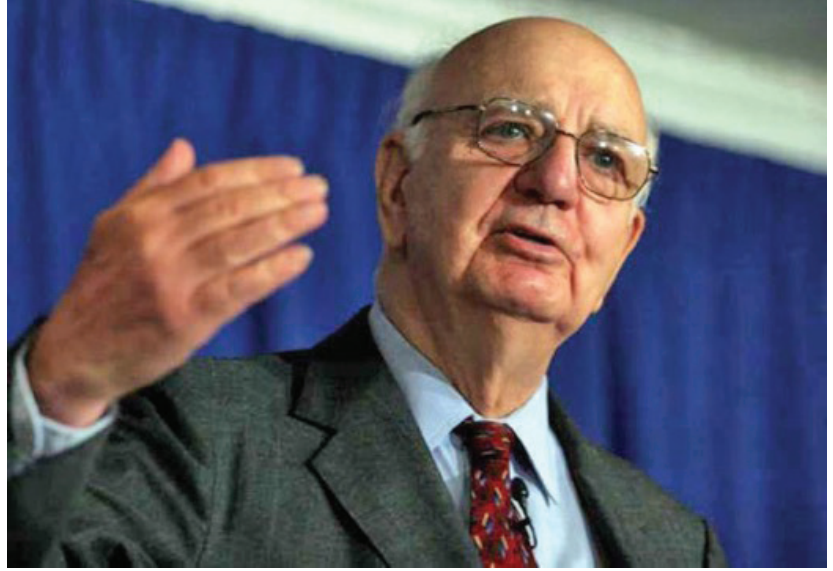


olan Chicago Üniversitesi'ne yönlendirdiler. Orada Eugene Fama ve Merton Miller gibi efsanelerle tanıştı ve hayatı değişti. IBM onu eğitim merkezlerinde bir konuşma yapması için davet etti. Dinleyiciler arasında Wells Fargo'nun başkanı da vardı ve konuşma bittiğinde McQuown'a iş teklif etti.

Zor da olsa orada etrafındakilere endeks fonu fikrini kabul ettirdi. Çoğu akademisyen ve finansçı bu kadar basit fikrin doğru olamayacağını, analistler ve portföy yöneticileri için milyonlar harcadığını söylediler. Halbuki McQuown "bunların hiçbirine gerek yok, tek yapacağınız iş gidip S&P 500 Endeksi'ni almak" diyordu.

İşte finans tarihinin ilk endeks fonu böyle hayata geçti. O ilk fon sadece kurumsal yatırımcılara açıldı. Birkaç yıl sonra Vanguard fonlarının yaratıcısı John Bogle endeks fonlarını bireysel yatırımcılara da açarak beklenen devrimi tetikledi. Bugün endeks fonlarının varlıkları \$10 trilyonu geçmiş durumda. Bu rakam on yıl önce dörtte biri kadardı.

42 yıl öncesinin (1971) Temmuz ayında ise, Başkan Jimmy Carter Federal Reserve'in başına efsanevi başkan 2,01'lik dev Paul Volcker'i atadı. Volcker Princeton Üniversitesi'nden birincilikle mezun olmuş, bitirme tezinde Federal Reserve'in savaş sonrası politikalarıyla enflasyonu kontrol altına almakta sınıfta kaldığını yazmıştı. Fed'de yazları



*Paul Volcker*

staj yaptıktan sonra 1952 yılında tam zamanlı ekonomist olarak orada işe başladı. Beş yıl sonra Chase Manhattan'a, sonra Hazine Bakanlığı'na, sonra yine Chase'e, sonra yine Hazine'ye geçti.

Başkan Nixon'un 1971'de doların altına çevirilebilirliğini iptal etme kararıyla Bretton Woods Anlaşması'nın çöpe gitmesinde büyük rol oynadı. 1975'te New York Fed'in başına geçti, 1979'da da tüm Fed'in başkanı oldu. 1983'te Reagan onu yine atadı ve 1987'ye kadar görevinin başında kaldı.

O zamanlar ABD yüksek enflasyonla (%15) boğuşuyordu. Volcker gözünü bile kırpmadan faizleri iki katına yükseltti (%20). ABD finans tarihine bu hareket "Volcker Şoku" diye geçti. Mart 1983'e gelindiğinde enflasyon oranı %3'ün altına düşmüştü. Enf-

lasyon düştü ama yüksek faizler de durgunluk ve işsizlik getirip doların değerini artırdı. Japon ürünleri Amerikan piyasalarını hakimiyeti altına aldı. Cari açık hortladı. Volcker bu durumu düzeltmek için 1986 yılında Almanya ve Japonya'nın paralarının değerini artıracak olan Plaza Anlaşması'nı yaptı. Buna daha sonra Reagan'ın genişlemeci politikaları da eklenince ticaret ve bütçe açıkları Amerikan ekonomisinin değişmez ögesi haline geldi.

Volcker boyu gibi büyük bir adamdı ama bugün ABD'nin ulusal borcunun \$30 trilyona yaklaşmış olmasında da önemli bir rol oynamış oldu.

Volcker 2019 yılında öldü. Ölmeden kısa bir süre önce yayımlanan anılarında "ne yöne baksam pislik var" diye yazmıştı.

## Fotoğraf Hobisi İkinci Bir Kariyere Dönüşür mü?

*“2015 sonrası hafta sonlarımın çoğunu ve hafta arası bir kaç akşamımı atölyelerde, fotoğrafa dair okuyarak, fotoğraf çekerek ve paylaşarak geçirdim. Cumartesi ya da Pazar günü fotoğraf gezileri, bir anlamda stresli iş hayatını dengeleyen bir unsur oldu ve giderek tutku haline dönüştü.”*

Sermaye piyasalarında çalışmaya 1989 yılında Garanti Bankası Sermaye Piyasalarında başladım, o dönem popüler olan Management Trainee eğitimiyle finans sektörüne devşirilmiş bir mühendis olarak. Sonrasında yaklaşık 32 yıl finans sektöründe geçti (6 yılı finans/ekonomi medyası). Fotoğraf tutkum ise çocukluğumda başta dedem olmak üzere tüm ailemin, gezme ve bu gezileri belgelemeye olan merakıyla başladı. Dedemin 8 mm kamerasıyla çektiği sessiz filmleri Almanya'ya banyo edilmesi için postalaması ve filmler geldiğinde onları karanlıkta oynatıcı ile izlemek müthiş bir keyif verirken, daha da fazla merak uyandırdı. Dede evinde ve aynı zamanda kendi

evimizde, çeşitli fotoğraf makinalarıyla çekilen ve son derece düzgün sınıflandırılmış fotoğraf albümleri de vardı.

Benim ise üniversiteye kadar basit ayarları olan makinalar dışında ciddi bir fotoğraf makinam olmamıştı. 1988 yılında üniversite son sınıfta Almanya'da IAESTE aracılığıyla, ailem de babamın görevi ile Münih'te iken bir staj ayarlamıştım. Staja başladığım Siemens bana hatırı sayılır bir ücret verince, kendime Minolta X-300 SLR kamera aldım, 50 mm sabit ve 70-210 zoom objektifi vardı. Bir hazineydi benim için, yıllarca kullandım. Bir de tripod almıştım, sürekli fotoğraf çekiyordum, tabii film dönemi, maliyet yüksek ancak heyecan bambaşkaydı. Her fotoğrafı hangi diyafram ve enstantane ile çektiğimi not eder, tabettiğimde çıkan sonuca bakarak doğru pozlamaya ulaşmaya çalışırdım. Dijital döneme kadar çok ciddi boyuta gelmeyen bir hobi olarak sürdürdüm, yoğun iş temposu, çocuklar derken, aile ve gezi fotoğrafları ile sınırlı kaldı. 2002'de ilk kez dijital makina-ya geçtim ve 2004'te Fotokritik adlı paylaşım ve yorum yapılan bir site ile tanıştım ve ilgim tekrar körüklendi. 2005'de Fototrek'te ilk fotoğraf eğitimimi aldım. Enstantane, diyafram, ISO kavramlarını okuyarak ve deneyerek öğrenmiştim ama temel eğitim aradaki boşlukları doldurdu. 2006'da CNBC-e'den tekrar finans sektörüne geri dönüş ve yoğun tempo ile fotoğrafa ayırdığım zaman oldukça azalmışken, 2014'ten itibaren instagram, facebook ve gelişmiş akıllı



lı telefon kameraları hevesimi tekrar canlandırdı. Katıldığım bir pratik fotoğraf atölyesi fotoğrafa bakışımı değiştirdi; tutku, sevgi ve bağlılığım arttı. İstanbul'da birçok farklı hoca ile değişik atölyelere katıldım. Türkiye'nin yaşayan en eski derneği İFSAK'a üye oldum, yönetim kurulunda yer aldım ve fotoğraf atölyelerinde danışmanlık yapma aşamasına kadar geldim.

2015 sonrası hafta sonlarımın çoğunu ve hafta arası bir kaç akşamımı atölyelerde, fotoğrafa dair okuyarak, fotoğraf çekerek ve paylaşarak geçirdim. Cumartesi ya da Pazar günü fotoğraf gezileri, bir anlamda stresli iş hayatını dengeleyen bir unsur oldu ve giderek tutku haline dönüştü. Çok sayıda karma sergiye katıldım, kitaplarda ve dergilerde fotoğraflarım yayınlandı, fotoğraf yarışmalarında ödüller aldım. Üç yıldan bu yana, gençliğimden bu yana takipçisi olduğum Atlas Dergisi'nde fotoğraflarım



**Oğuz Bükte**  
Genel Müdür, Tera Portföy

ve seyahat yazılarım yayınlanıyor. Aynı zamanda Fotoğraf Dergisi'nde ve İFSAK Blog'da daha çok fotoğrafın teknik yönü üzerine yazılar yazıyorum.

Fotoğrafın dünyamızı değiştiren, insanları bilgilendiren ama aynı oranda da yanıltabilen, dünyayı ve olayları evimize, cebimize getiren önemli bir olgu olduğu kadar sanatsal yönünün de olduğunu düşünüyorum. Çekilen fotoğrafların çok büyük bir bölümünün sanatsal değeri olmasa da, yaratıcı fotoğrafçılar ve sanatsal fotoğrafları izleyicileri etkileyip duygu dünyasını harekete geçiriyor. Öte yandan çekilen birçok fotoğrafın da belgesel yönü olabileceği, anı dondurarak tarihe not düşebileceği ve değişen dünyanın sessiz bir tanığı olabileceği fikrindeyim.

Kişisel olarak fotoğrafta ilgi alanım manzara, seyahat ve yıldız fotoğrafçılığı. Mimari fotoğrafı ve duygu yüklü portre ve sokak fotoğraflarını da çok seviyorum. Gezerken fotoğraf çekmek yerine, fotoğraf çekebilme için gezi planları yapıyorum. Bu amaçla 2019 yılında bir karavan yaptırıp ve fotoğraf seyahatlerimde doğa ve yıldız fotoğrafları çekerken

ev konforunu yanımda taşıyor, çoğu zaman da uzaktan çalışırken mobil ofis gibi de kullanıyorum.

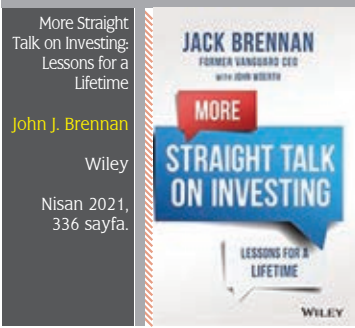
Fotoğraf alanında gelişmek için atölye ve eğitimler dışında 2. Üniversite kapsamında yer alan Anadolu Üniversitesi Fotoğrafçılık ve Kamera-manlık Bölümü'nü 2019'da bitirdim. Örgün eğitim olmaması nedeniyle çok tatmin olmayınca 2019'da üniversite sınavına 36 yıl sonra tekrar girerek ve yetenek sınavıyla Marmara Üniversitesi ve Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi Fotoğraf Bölümlerine, her ikisine de 2. sırada olmak üzere girmeye hak kazandım. Mimar Sinan tercihim oldu ve şu an itibarıyla 2. sınıfı bitirdim. Küresel salgın nedeniyle okula ancak 8 ay gitme şansım olsa da tanıdığım birçok hoca ve aldığım birçok ders, felsefi, sanatsal ve kavramsal açıdan bana birçok şey kazandırdı diye düşünüyorum.

Türkiye'nin Deniz Fenerleri adı altında bir proje kapsamında, kıyılarımızda yer alan tarihi ve fener bekçisi için konaklama yapıları da olan tüm fenerleri, çoğunu birkaç kez olmak üzere ziyaret ettim ve birçoğunu ışıkları yanarken fotoğrafladım. Bu fotoğrafları ve projenin hikayesini denizfenerleri.com isimli sitenin yanı sıra birçok dergi ve websitesinde yayınlama şansım oldu.

İFSAK ve başka kurumlarda halen devam eden fotoğraf projelerine öncülük ediyorum, bunun dışında birçok online fotoğraf semineri verdim ve vermeye devam ediyorum. Fotoğraf hayatımı değiştiren bir tutku, özellikle iş hayatındaki her türlü stresten beni uzaklaştırdığını ve zihnimi sürekli olarak tazelediğini düşünüyorum ve bu yolculuğu çok seviyorum. Fotoğraflarımı ve dergi yazılarımı görmek ve okumak isterseniz oguzbuktel.com ya da instagramda @oguzbuktel kullanıcı adıyla beni bulabilirsiniz.



## Uzun vadeli yatırım başarısı için bilgi, güven ve disiplin



John J. Brennan'ın kaleme aldığı "Yatırım Üzerine Daha Daha İyi Konuşma: Ömür Boyu Dersler" (More Straight Talk on Investing: Lessons for a Lifetime), "günlük yatırımcıların uzun vadeli hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olmak için pratik ve özlü bir rehber" olarak tanıtılıyor.

21. yüzyıl, ilk 20 yılında üç finansal piyasa şokuyla sarıldı: 2000-2002'de Teknoloji Balonu'nun patlaması; 2008-09 Küresel Finansal Kriz; ve 2020 COVID-19 kazası. Bu krizler dikkate alındığında, yatırımın bireysel yatırımcılar için göz korkutucu görünmesi şaşırtıcı değil.

Dünyanın en büyük ve en saygın yatırım yönetimi şirketlerinden biri olan Vanguard'ın Yönetim Kurulu Başkanı ve CEO'su Jack Brennan, kariyerini insanların paralarını nereye yatıracaklarına yardımcı olmak için harcadı. Yatırım Üzerine Daha İyi Konuşma'da, Vanguard'daki kırk yılı aşkın süredir reel sektör yatırımcılarından ve emeklilik planı sahiplerinden

şirketin kıdemli portföy yöneticilerine kadar çeşitli piyasa katılımcılarından öğrendiği dersleri okuyucularla paylaşıyor. Bu kapsamlı, ancak rahat okunan kitap, finansal piyasaları incelemek ve uzun vadede yatırım başarısı elde etmek için bilgi, güven ve disiplini geliştirmenize yardımcı olacak.

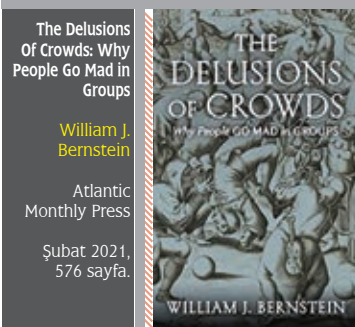
Brennan, acemi yatırımcılara bir rehber ve deneyimli yatırımcılara ise pratik bir bilgi tazeleyici hizmeti verecek, kalıcı yatırım ilkelerini gösteren anekdotları ve gözlemleri de zekâ ve bilgelikle aktarıyor.

Sizin için çok önemli olan birikimlerinizi, yani emeklilik veya çocuklarınızın eğitimi gibi uzun vadeli hedefler için ayırdığınız parayı yönetmenize yardımcı

olacak. Basit ve sade bir konuşma tarzıyla şunların nasıl yapılacağını gösteriyor:

- İhtiyaçlarınızı ve hedeflerinizi karşılayan dengeli, çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturun,
- Yatırım fonlarını ve ETF'leri seçici bir gözle değerlendirin,
- Yatırım için uzun vadeli, disiplinli bir yaklaşıma bağlı kalın,
- Duygularınızı kontrol edin ve medyadaki aralıksız "gürültüyü" azaltın,
- Finansal piyasaların risklerini ve getirilerini anlayın
- İlerlemenize rehberlik edecek ihtiyatlı bir plan ve yatırım politikası geliştirin,
- Yatırım programınızı rayından çıkarabilecek tuzaklardan ve hatalardan kaçın.

## Batı toplumundaki dramatik dini ve finansal çılgınlıkların 500 yıllık hikayesi...



Finans teorisyeni ve duayen bir yazar olan William J. Bernstein, ödüllü birçok kitabına bir yenisini daha ekledi. "Kalabalığın Yanılsamaları: İnsanlar Neden Gruplar Halinde Deliriyor?" (The Delusions Of Crowds: Why People Go Mad in Groups ) son beş yüzyıldaki finansal ve dini kitlesel çılgınlıkların büyüleyici yeni bir tarihi... William Bernstein, "Biz hikayeler anlatan maymunlarız" diyor ve ekliyor; "Anlatı ne kadar yanıltıcı

olursa olsun, yeterince ilgi uyandırmıyorsa, neredeyse her zaman gerçekleri gölgede bırakacaktır." Bernstein'in etkileyici ve ikna edici yeni kitabı Kalabalığın Yanılsamaları'nda gösterdiği gibi, insanlık tarihi boyunca ilgi çekici hikayeler, bulaşıcı anlatıların hassas gruplar aracılığıyla yayılmasını çoğu zaman feci sonuçlarla hızlandırdı.

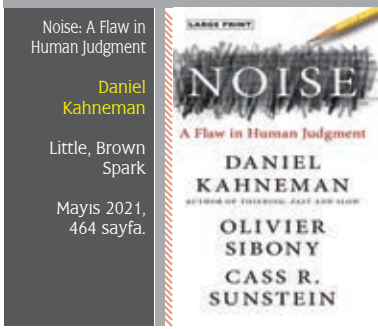
Charles Mackay'ın 19. yüzyıl klasiği Memoirs of Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds'dan (Olağanüstü Kitlesel Yanılgılar ve Kalabalıkların Çılgınlığı) esinlenen Bernstein, aynı merak ve tutkuyla kitlesel yanılgıyı irdeliyor. Ancak, Bernstein insanlığın biyolojik, evrimsel ve psikososyal köklerini açıklayan en son bilimsel araştırmalarla donanmış durumda. Bernstein, 1530'larda çoğu ülkeyi

etkileyen Anabaptist Çılgınlığından, İŞİD'i canlandıran ve günümüzün kutuplaşmış Amerika'sını saran tehlikeli Ahir Zaman inançlarına ve South Sea Bubble'dan (Güney Denizi Balonu) son yıllardaki Enron skandalına ve dot com balonlarına kadar son 500 yılda batı toplumundaki dramatik dini ve finansal çılgınlıkların hikayelerini anlatıyor.

Washington Post'tan Robert G. Kaiser, kitapla ilgili yazısında, ilginç bir vurgu yapıyor: "Bernstein, insanların bizim istediğimiz kadar akıllı veya rasyonel olmadığını anlamamızı istiyor. İnsanlar nadiren herhangi bir konuda gerçekten analitik davranırlar. Sürekli bir şeyler uydururuz, sonra icatlarımızın doğru olduğunu iddia ederiz. Ancak Mackay'ın ve Bernstein'in, insanların inanmak

istediklerine inanma eğiliminde olduklarına dair vardıkları sonucu doğrulamak için bir ankete ihtiyacımız yok. Örneğin, 3 Kasım'da 74 milyondan fazla Amerikalının, bir dizi ciddi tarihçinin Amerikan tarihinin en kötü başkanı olarak tanımladığı bir adamı yeniden seçmek için oy kullandığını biliyoruz. Bernstein bunu şöyle açıklıyor: Zorlayıcı anlatı [örneğin Amerika'yı Yeniden Büyük Yap] ile nesnel gerçek çarpıştığında, ilki genellikle hayatta kalır, bu çok eski zamanlardan beri insanlığı lanetleyen bir sonuçtur." İngiliz The Times gazetesinin yazarı David Aaronovitch ise, "Büyüleyici... Bernstein, bu insanı kusurların eğlenceli bir tarihçisi ve uzmanıdır," diyor. Kalabalığın Yanılsamaları, Literary Hub tarafından "En Çok Beklenen Kitap" seçildi.

## İnsanlar neden kötü kararlar verirler ve nasıl daha iyi kararlar alabiliriz



Noise: A Flaw in Human Judgment

Daniel Kahneman

Little, Brown Spark

Mayıs 2021, 464 sayfa.

Thinking, Fast and Slow'un (Düşünmek, Hızlı ve Yavaş) Nobel Ödüllü yazarı Daniel Kahneman bu kez, insanların neden kötü kararlar verdiği ve nasıl daha iyi kararlar alınacağına dair bir kitap yazdı. New York Times, Kahneman'ın; "Gürültü: İnsan Yargısında Bir

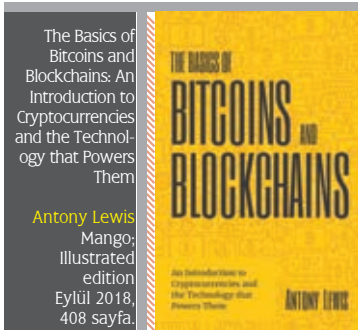
Kusur" (Noise: A Flaw in Human Judgment) kitabı için, "devrim niteliğinde bir keşif, adeta bir güç gösterisi" ifadelerini kullanıyor.

Aynı şehirdeki iki doktorun aynı hastalara farklı teşhisler koyduğunu veya aynı adliyedeki iki hakimin aynı suçu işleyen kişilere önemli ölçüde farklı cezalar verdiğini düşünün. Aynı firmadaki farklı görüşmecilerin, farkında olmadan iş başvurusu yapan aynı kişiler hakkında farklı kararlar aldığını veya bir şirket müşteri şikayetlerini ele alırken, çözümün telefona kimin cevap verdiğine bağlı olduğunu varsayalım. Şimdi aynı doktorun, aynı yargıcın, aynı görüşmecinin veya aynı müşteri

hizmetleri temsilcisinin, sabah veya öğleden sonra veya Çarşamba yerine Pazartesi olmasına bağlı olarak farklı kararlar verdiğini hayal edin. Bunlar gürültü örnekleridir: aynı olması gereken yargılardaki değişkenlik. Gürültü'de Daniel Kahneman, Olivier Sibony ve Cass R. Sunstein, tıp, hukuk, ekonomik tahmin, adli bilim, kefalet, çocuk koruma, strateji, performans incelemeleri ve personel seçimi dahil olmak üzere birçok alanda gürültünün zararlı etkilerini gösteriyor. Yargının olduğu her yerde gürültü vardır. Ancak çoğu zaman bireyler ve kurumlar bunun farkında değildir. Gürültüyü ihmal

ederler. Birkaç basit çözümle insanlar hem gürültüyü hem de önyargıyı azaltabilir ve böylece çok daha iyi kararlar alabilirler. Grit'in yazarı Angela Duckworth, "Gürültü, on yıldan uzun süredir okuduğum en önemli kitap olabilir. Gerçekten yeni bir fikir o kadar önemli ki, hemen uygulamaya koyacaksınız. Bir başarıyı," derken, Think Again'in yazarı Adam Grant, "Bir davranış bilimi kitabı için altın standart, yeni içgörüler, titiz kanıtlar, ilgi çekici yazılar ve pratik uygulamalar sunuyor. Bir kitabın bu üslerin ikisinden fazlasını kapsamaması nadirdir, ancak Gürültü dördünü de içeriyor," yorumunda bulunuyor.

## Bitcoin ve ona güç veren devrim niteliğindeki teknolojiye erişilebilir bir kılavuz



The Basics of Bitcoins and Blockchains: An Introduction to Cryptocurrencies and the Technology that Powers Them

Antony Lewis  
Mango, Illustrated edition  
Eylül 2018, 408 sayfa.

Antony Lewis, "Bitcoin ve Blok Zincirlerinin Temelleri: Kripto Para Birimlerine ve Onlara Güç Veren Teknolojiye Giriş" (The Basics of Bitcoins and Blockchains: An Introduction to Cryptocurrencies and the Technology that Powers Them) adlı bu kitabında, bitcoin ve blok zincirin mekaniğini faydalı, kullanışlı ve keyifli bir okuma ile net bir şekilde anlamamıza yardımcı oluyor. Lewis'in bu kitabı; kripto para birimi ve blok zincirlerin tarihçesini ve temellerini öğrenmenizi sağlayacak.

Kripto para birimi ve blok zincirleri hakkında çok fazla bilgi var. Ancak, deneyimsizler için bu bilgilerin çoğu çözülemez olabilir. Bitcoin ve Blok Zincirlerin Temelleri, bu yeni para birimine ve ona güç veren devrim niteliğindeki teknolojiye erişilebilir bir kılavuz olmayı amaçlıyor. Geniş bir yelpaze olan Bitcoin, Ethereum ve diğer kripto para birimleri hakkında bilgi edinirken, Bitcoin ve diğer coin'lerin alım, satım ve madenciliği, ödemelerin nasıl yapıldığı ve işlemlerin nasıl güvenli tutulduğu konularında da merak edilen sorulara yanıt bulacaksınız. Antony Lewis'in gayet anlaşılır dilde kaleme aldığı bu kitapta, ayrıca diğer kripto para birimleri ve kripto para fiyatlandırması inceleniyor ve kripto para birimlerine ve dijital coin'lere nasıl değer biçildiği de inceleniyor. Diğer yandan riskleri azaltmanın yollarını keşfetmenize, dolandırıcı

lıkların nasıl tespit edileceğini öğrenmenize ve kripto para borsalarını, dijital cüzdanları ve düzenlemeleri anlamana da yardımcı olacak. Okuyucular bu kitaptan şunları öğrenecek:

- Bitcoin ve diğer kripto para birimleri,
- Blockchain teknolojisi ve nasıl çalıştığı,
- Kripto para piyasasının işleyişi,
- Bitcoin ve blok zincirlerin evrimi ve potansiyel etkileri...

Fintech danışmanı John Collins, "Gürültüyü kesen ve gürültüde sinyali bulan ve önden arkaya tüm silindirleri ateşleyen keyifli bir okuma" yorumunu yaparken, Coinhako'nun kurucu ortağı Yusho Liu, "Kripto para dünyasının temellerine kapsamlı bir bakış. Yeni personelim için önerilen birkaç okumadan biri" diyor.

Bankacılık kariyerine 2007'de Barclays Capital'de FX işlemcisi olarak başlayan Antony Lewis, 2013'te Bitcoin ile o kadar ilgilenmeye başladı ki, geleneksel bankacılık kariyerinden ayrılarak itBit adlı küçük bir girişime katıldı. itBit, müşterilerin bitcoin alıp satabilecekleri bir web sitesiydi ve yeni ortaya çıkan kripto para birimi endüstrisindeki risk sermayesi tarafından finanse edilen şirketlerin ilk dalgasından biriydi. Bitcoin ile ilgili makaleler yazan, atölye çalışmaları yürüten Lewis, 2016 yılında blockchain teknolojisinin faydalarını işbirliği içinde keşfetmek için oluşturulan bir finans sektörü konsorsiyumu olan R3'e katıldı. Lewis, halen Hong Kong Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Komisyonu'nun FinTech Danışma Grubu'nda yer alıyor ve www.bitsonblocks.com blogunda yazılar yazıyor.

## Değerleme İçin Küçük Kitap



Yazar'ın bireysel yatırımcıları düşünerek hazırladığı bu rehber, güçlü teori ve iyi uygulamaları, yeni başlayanların bile kolayca anlayıp uygulayabileceği yalın bir dille anlatıyor. Damodaran küçük kitabında, hem kurumsal hem de çok yönlü bireysel yatırımcılar için değerli açılımlar sunmaktadır. Değer yaratan etkenleri;

içsel (gelir yaklaşımı) ve göreceli (piyasa yaklaşımı) analiz sınırlarında, farklı hisse senetleri için geniş bir kategoride tanımlamaktadır. Ayrıca bakılacak en önemli faktörleri ve her bir kategori için bunların değerlendirilme nasıl ele alınacağını da göstermektedir.

Tüm işletme değerlemelerinin dayanağını oluşturan ve kendisinin yüzlerce sayfalık klasiklerinde anlatılan çeşitli fikirler bütünü, aynı özen, açıklık, keskinlik ve akıl seviyesinde buradadır.

"Değerleme üzerine benim uzun söylevlerime maruz kalmış olan herkese.

Bu da benim kefaretimdir." Aswath Damodaran  
Sayfa Sayısı: 272

Yazarlar:  
Aswath  
Damodaran  
Çevirmen:  
Ergun  
Unutmaz

## Parasal Konularda Yaptığımız Hatalar



Yazar: Attila  
Köksal

Türkiye Sermaye Piyasası'nın duayen ismi Attila Köksal, yeni kitabında parasal konularda karar verme ve uygulamada yaptığımız hatalara ışık tutuyor.

Karar verme süreçlerinde yaşadığımız korku, endişe, sabırsızlık, çevre etkisi gibi etkenleri fark etmemizi sağlarken, finansal

okuryazarlık adına en elzem bilgileri tek kitapta topluyor.

Bu kitap, her yaştan ve meslekten insanın bilinçli ve planlı parasal kararlar ile güvende ve huzurlu yaşamının anahtarı ve başucu kitabı olma niteliğinde...

Sayfa Sayısı: 400

## Uygulamalı Temel Analiz ve Değerleme



Doç. Dr. Aysel Gündoğdu'dan teoriyle uygulamayı birleştiren eşsiz bir eser. Temel analiz hakkında okumaların teorie boğulduğu günümüzde, hem Dünya hem de Türkiye ekonomisini nasıl analiz edeceğimizden başlayarak adım adım sektör ve firma analizine uzanan süreci ve değerlemenin nasıl yapılacağını seçilmiş firma

örnekleriyle bu sayfalarda bulacaksınız.

Somut yaklaşımıyla bu kitap, öğrencilerden finansal okuryazarlığına bir üst seviyeye çıkartmak isteyenlere, profesyonellerden küçük yatırımcıya vazgeçilmez bir rehber olacak...

Sayfa Sayısı: 328

Yazar: Doç.  
Dr Aysel  
Gündoğdu

## Baykuş'un Gör Dediği - Düşen Piyasalarda da Kazanmak Mümkün!



Yazar: Irmak  
Nural

İlk bölümünde en önemli ekonomik terimleri açıklayarak başlayan Baykuş'un Gör Dediği, çok eskiden beri deneyimlenen Vadeli İşlem Piyasalarının, nasıl kötü günler için korunaklı bir sığınak, fiyat risklerini en aza indirmek için kullanılan bir enstrüman olarak kullanılacağını Türk piyasalarında uygulanan nesnel, güncel ve bilimsel verileri kapsayan örnekler sayesinde,

akıcı ve akılcı bir şekilde okuyabileceğiniz tek kaynak. Irmak Nural, Vadeli İşlem Piyasalarındaki 25 yıllık deneyimini her satırda hissettiğimiz eseriyle finans literatüründeki büyük bir boşluğu doldurdu...

Sayfa Sayısı: 322

## Boşa Gitmesin



Yazar:  
Orhan  
Erdem

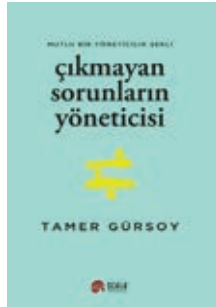


Yazar Orhan Erdem, Borsa İstanbul'da görev aldığı dönemdeki akademik çalışmaları ve ABD Rockford Üniversitesinde devam eden akademisyenlik görevindeyken yaptığı araştırmaları ile yerli yatırımcılarımızın ilginç davranış kalıplarını gözler önüne seriyor. Davranışsal ekonominin herkesin anlayabileceği bir sadelikte, çarpıcı ve eğlenceli örneklerle anlatıldığı eseri; öğrenciler, anne ve babalar, yatırımcılar, yatırım danışmanları, portföy yöneticileri ve makroekonomik politikaları tasarlayan kamu görevlilerinin dikkatle okumaları ve dersler çıkarmaları gerekli. Davranışsal finans daha sade ve akıcı anlatılamazdı...  
*Sayfa Sayısı: 196*

## Çıkmayan Sorunların Yöneticisi



Yazar:  
Tamer  
Gürsoy



Türkiye'nin ilk TOEFL ve SAT sınavlarına hazırlama merkezi olan TIPPS'in kurucusu Tamer Gürsoy; yaptığı işten her daim zevk almayı ve beraber çalıştığı tüm insanların yöneticiliği sayesinde mutlu olmasını hedefleyen tüm yöneticilere "Bizi Başarıya Götüren Neydi?" sorusunun cevabını veriyor...  
Etkin ve Huzurlu bir yöneticilik için rehberiniz olacak...  
*Sayfa Sayısı: 196*

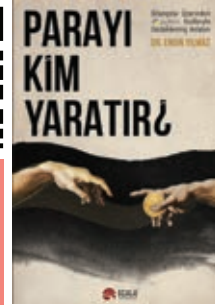
**Çok Satan Yatırım Kitapları:** Hazırlayan: İlayda An ▲ [ilayda@scalakitapci.com](mailto:ilayda@scalakitapci.com)

1. Değerleme İçin Küçük Kitap / Aswath Damodaran
2. Parasal Konularda Yaptığımız Hatalar / Atilla Köksal
3. Warren Buffett ve Finansal Tabloların Yorumlanması / Mary Buffett/David Clark
4. Uygulamalı Temel Analiz ve Değerleme / Doç. Dr Aysel Gündoğdu
5. Bir Borsa Spekülatörünün Anıları / Edvin Lefevre
6. Teknik Analiz mi Dedin? Hadi Canım Sende! / Ali Perşembe
7. Trend Takipçisi / Michael W. Covel
8. Baykuşun Gör Dediği / İrmak Nural
9. Borsada Tek Başına / Peter Lynch
10. Borsa Sihirbazları / Jack D. Schwager

## Parayı Kim Yaratır



Yazar:  
Engin  
Yılmaz



70 yıldır bilinen, bankaların mevduat toplayarak kredi verdikleri yalanını tarihe gömüyor bu kitap. Yazar, standart para-banka ve makroekonomi kitaplarında on yıllardır sorgulanmadan sunulan bazı genel kabullerin geçersizliğini yalın ve çarpıcı örneklerle ortaya koyuyor. Sadece tarihçe ve iktisadi paradigmanın kuramsal tartışmalar ile yetinmeyen; paranın ve muhasebesinin teknik boyutlarını bizlere ulaştıran bu yapıt bilançolar üzerinden Python kodlarıyla desteklenmiş anlatıma sahip. Bankalar kredi vererek mevduat yaratırlar!  
*Sayfa Sayısı: 104*

## Warren Buffett ve Finansal Tabloların Yorumlanması



Yazarlar:  
Mary Buffett  
- David Clark

Çevirmen:  
Ergun  
Unutmaz

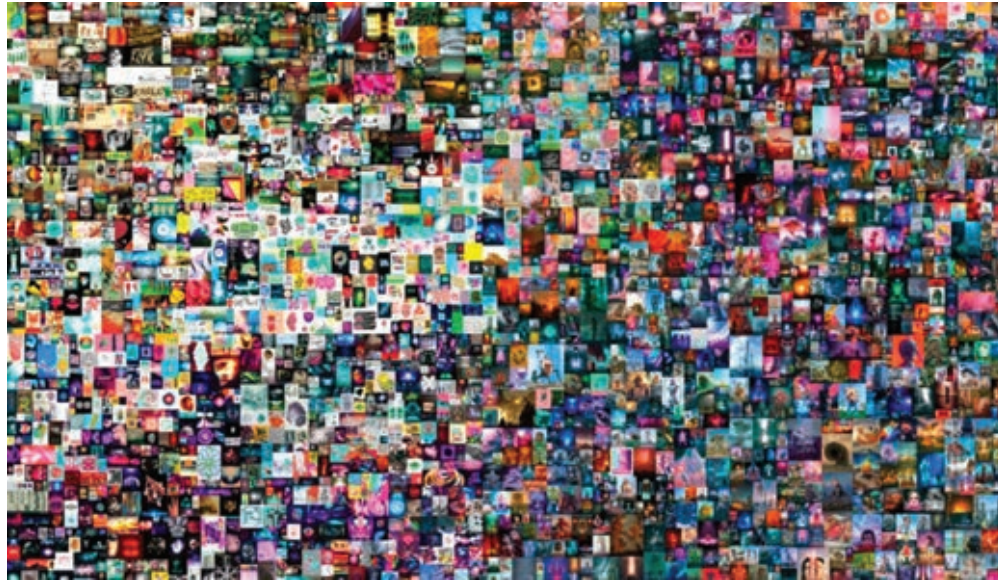


Buffett ve Clark, Warren Buffett'in stratejilerinin ana hatlarını hem yeni başlayanlara hem de tecrübeli Buffett Öğretisi uzmanlarına çekici gelecek şekilde ve açık bir biçimde ortaya koyuyorlar. Bir şirketin finansal tablolarını yorumlamakta Buffett'in basit finansal hesaplamalarını ve yöntemlerini, okuyucular bir kere tamamlayıp bunlarda ustalık kazanınca, yarının kazananı olacak şirketleri bulma (ve her ne pahasına olursa olsun yarının kaybedeni olacak şirketlerinden kaçınma) yolunda kendi başlarına gayet iyi idare edebileceklerdir. Ergun Unutmaz'ın titiz çevirisiyle Türk Muhasebe Standartlarına uyarlanmış notların da yer aldığı kitap, sürekli rekabet üstünlüğü olan bir şirket arayışındaki yatırımcı için mükemmel bir rehberdir.  
*Sayfa Sayısı: 320*

# Sanat ve Blockchain Teknolojisinin Çağdaş İşbirliği: NFT

*“Sanat dünyası, blokzincir teknolojisi sayesinde sanat eserlerinin orijinalliğini teyit edebiliyor. Blokzincir teknolojisinin sanat sektörüne sunduğu çeşitli çözümler; sağladığı erişilebilirlik, sanat eserlerinin daha geniş, yeni kitlelerce ulaşılabilir olması ve şeffaflık artışı.”*

**N**FT'ler, tam adıyla Non-Fungible (Türkçe karşılığı ile “değiştirilemez”) Token'lar kripto para ve blockchain dünyasının ana akım haline gelen başlıklarından biridir. NFT kavramını da içine alan bu dünya, genel olarak “Crypto Art” olarak adlandırılıyor. Bu anlamda Crypto Art, sanat ve blockchain teknolojisinin çağdaş bir işbirliğidir. NFT (Non-fungible token) blockchain ağı üzerinde benzersiz bir varlığı temsil eden kriptografik, özel bir token türüdür. NFT'leri özel kılan başka bir örneğinin bulunmaması ve başka bir token türü ile takas yapılamamasıdır. NFT, aynı zamanda blok zincirinde kayıtlı bir tür dijital sertifikadır. NFT tokenların birçok kullanım alanına sahip olduğunu söyleyebiliriz: özellikle koleksiyonlar, oyunlar, dijital kimlik, lisanslama, sertifikalar ve güzel sanatlar v.b. Başka bir ifadeyle; NFT'ler dijital sanat eserlerini ve diğer koleksiyonları blok zincirinde ticareti kolay, türünün tek örneği, doğrulanabilir varlıklara dönüştürür. NFT'lerden bahsederken blockchain (blokzincir) teknolojisini de tanımlamak gerekir: blokzincir, bloklardan oluşan zincir yapıdaki şifrelenmiş işlem takibini sağlayan dağıtık yapıdaki bir veritabanı sistemidir. Blokzincir teknolojisi sadece sanat ve kripto paralar açısından değil, tüm ticaret



süreçlerinin verimliliğini artırmak ve kağıtsız ticarete doğru ilerlemeye yardımcı olması açısından geleceğin teknolojisi olarak görülüyor. Bu teknolojinin sağlıklı ticarete, tarımdan lojistiğe kadar birçok alanda kullanım örneklerini kaçınılmaz olarak göreceğiz. İlk NFT projelerinden biri olarak CryptoKitties oyunu örnek verilebilir. CryptoKitties Ethereum blokzinciri üzerinde yaratılmış, oyun içerisinde sanal kedi yetiştirebileceğiniz bir kurgu üzerine kuruludur. Oyunda her bir kedi yaşı, cinsi, rengi, kişiliği gibi konularda birbirinden ayrılır, ayrıca her bir kedinin bir eşi daha yoktur. Oyun, 2017 yılında piyasaya sürülmüş ve akabinde yoğun bir ilgi görmüştür.

NFT'lerin alım-satımı bu dünya için kurgulanmış çeşitli platformlardan, OpenSea gibi açık pazaryerlerinden yapılıyor. Bunlara ek olarak, Nifty Gateway (dijital sanat), Rarible (koleksiyon ürünleri), Enjin (gaming), superRare (sanat), Decentraland (VR) gibi NFT platformları ve projeler üzerinden NFT'nizi de oluşturabiliyorsunuz. NFT oluşturmak ve satın almak için dijital cüzdanınızın olması gerekiyor. Tekrarlamak gerekirse: en yaygın NFT pazarları arasında OpenSea, Mintable, Nifty Gateway ve Rarible örnek gösterilebilir.

## Blokzincir Teknolojisinin Sanatla İlişkisi

Evrensel dijital dönüşüm bir yana, tüm bu gelişmelerin ışığında blokzinciri ve sanat arasındaki ilişki her geçen gün





**Aysun Ekşioğlu**  
İletişim Yöneticisi  
CryptoWomen Turkey Topluluk  
Yöneticisi\*

güçleniyor. Sanat dünyası, blokzincir teknolojisi sayesinde sanat eserlerinin orijinallikini teyit edebiliyor. Blokzincir teknolojisinin sanat sektörüne sunduğu çeşitli çözümler; sağladığı erişilebilirlik, sanat eserlerinin daha geniş, yeni kitlelerce ulaşılabilir olması ve şeffaflık artışı. Konunun sanat tarafında ekonomik arka planına çarpıcı bir örnek olarak; L'Atelier BNP Paribas tarafından yayınlanan 2020 yılı NFT yıllık raporu, 2020 yılında 2019'a oranla NFT alıcı sayısının neredeyse yüzde 50 oranında, token sahiplerinin ve kullanıcılarının da önemli ölçüde arttığını gösteriyor. Raporda ek olarak NFT piyasasının değerinin 2020 yılında 250 milyon dolara ulaştığı belirtilmiş. Sanat alanındaki bu dijital dönüşümün önemli bir diğer olayı ise, Beep le mahlasıyla bilinen, Mike Winkelmann isimli sanatçının Christie's gibi köklü bir müzayede evinin online platformu aracılığıyla "Everydays: The First 5000 Days" isimli eserinin açık artırmayla 69,3 milyon dolara alıcı bulmasıydı. Sanatçının 13 yıl içinde tamamladığı, beş bin eserden oluşan, tamamıyla dijital olan kolajın bugüne kadar bir sanat eserinin, sanatçısı hayattayken ulaştığı en yüksek üçüncü miktara ulaştığı belirtiliyor. Her geçen daha fazla koleksiyoner,

galeri, sanatçı, topluluk ve markalar NFT ve Crypto Art alanına ilgi duyuyor. Örneğin NFT dünyası lüks tüketim moda markalarının da gündeminde. Son olarak; moda devi Gucci de sanat dünyasını kasıp kavuran NFT furyasına katıldı. Gucci'nin Christie's müzayede evinde açık artırmaya çıkardığı NFT tabanlı "Proof of Sovereignty" başlıklı eseri açık artırmada 25 bin dolara alıcı buldu. Gucci bundan birkaç ay önce de 12 dolara NFT olarak satın alınabilen sneaker koleksiyonunu sunmuştu.

Bu örnekler ışığında ayrıca "blokzincir, sanat eseri sahipliğini nasıl şeffaflaştırıyor?" sorusuna yanıt olarak: Öncelikle, bir sanatçı yeni bir eseri için ya da bir galeri yaptığı bir satış için blok zinciri üzerinde bir NFT oluşturuyor. Sonrasında bu sanat eseri sanatçıdan satın alındığında NFT de satın alan kişiye geçiyor. Eser her defasında satıldığında NFT onunla birlikte el değiştiriyor. Bu NFT'nin satış tarihi herkes için açık bir şekilde, dağıtılmış bir cüzdana kayıt altında tutuluyor. Bu şekilde satıcılar ve alıcılar bu esere daha önce kimin sahip olduğunu kolayca takip edebiliyor.

### **Peki ya eser sahibinin hakları ve telif konusu?**

Telif hakları, genel itibarıyla fikir ve sanat eserlerinin hak sahibinin izni olmaksızın kullanılmasını engeller, bu anlamda düzenlemeler getirir. NFT konusunun ana akım haline gelmesiyle kripto sanat eserlerinin hukuki durumu da kaçınılmaz olarak merak konusu. Konu hakkında, blockchain teknolojisi alanında ve ilgili projelerin hukuk danışmanlığı alanında birçok projede yer almış Av. Sima Baktaş'ın görüşleri şu şekilde; **"NFT'ler özellikle bu küresel salgın döneminde birçok sanatçı için alternatif oldu. Hem bilinirlikleri hem eserlerinin daha fazla kişiye ulaştırıp kazanç elde edebilmeleri açısından... Ekleme gerekir ki; Türk Hukuku'nda da eser sahip-**

**leri hakları 5846 sayılı FSEK (Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu) ile fikir ve sanat eserleri, ilim ve edebiyat eserleri, müzik eserleri, sinema eserleri ve güzel sanat eserleri ile bunlardan üretilen işleme ve derleme eserler koruma altına alınmıştır. Elbette blockchain teknolojisiyle eser sahipliğinin ispatı oldukça kolay ve aksini iddia etmek neredeyse imkansızdır. Burada sanatçı açısından pozitif olan, sertifikalı eserin yaratıcısının telif haklarını koruyor olması ve eser el değiştirdikçe her satıştan bunun gerektirdiği payı alabilmesidir. Eserlerin bir taklidinin yapılması da bu teknoloji ile imkansızdır. Bu alım-satımların vergilendirilmesi hususunda ise; henüz Türkiye'de kripto-para ve türevlerinin alım-satımına vergi getirilmemiştir, çünkü henüz net bir tanım yapılmamıştır. Fakat NFT'ler için şunu söyleyebiliriz ki, eğer bir eser olarak tanımlayıp satışı gerçekleşiyorsa bu durumda vergi verilmesi ileride gündeme gelecektir. Ancak önce söz konusu NFT'lerin de Türk hukukunda bir tanımının yapılması gerekecek. NFT'lerin sanat eseri kabul edilmesi durumunda da FSEK geçerli olacaktır."**

*\*CryptoWomen Turkey oluşumu, kadınların teknoloji ve özellikle blockchain ve kripto para dünyasında istibdamını desteklemek, bilişim sektörüne daha fazla kadının katılımını sağlamak ve finansal okur-yazarlıklarının gelişimini desteklemek amacıyla kurulmuştur.*

**Kaynaklar:** <https://edition.cnn.com/2021/03/17/business/what-is-nft-meaning-fe-series/index.html>  
<https://decrypt.co/62809/buying-nfts-like-gambling-in-a-casino-analyst>  
[https://en.wikipedia.org/wiki/Everydays:\\_the\\_First\\_5000\\_Days](https://en.wikipedia.org/wiki/Everydays:_the_First_5000_Days)  
[https://www.artdogistanbul.com/tumu/guncel\\_sanat/gucci-de-nft-furyasina-kapildi.htm](https://www.artdogistanbul.com/tumu/guncel_sanat/gucci-de-nft-furyasina-kapildi.htm)  
[https://hypebeast.com/2021/3/gucci-virtual-sneakers-twelve-usd-nft-news#disqus\\_thread](https://hypebeast.com/2021/3/gucci-virtual-sneakers-twelve-usd-nft-news#disqus_thread)



# Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2021 1.Çeyrek

*UCITS ve AIFs net varlıkları 2021 yılı 1. Çeyrekte %4,5 büyümeyeyle 19,6 trilyon Euro düzeyine çıkarken, özellikle hisse fonlara süren taleple bu fonlara para girişi net 133 milyar Euro ile yeni bir rekora ulaştı.*

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) tarafından yayınlanan 2021 yılının 1.Çeyrek istatistiklerine göre, yüzde 4,5'lik büyüme ile UCITS ve AIF'lerin net varlıkları 19,6 trilyon Euro'ya yükseldi.

UCITS net varlıkları %5,6 artarken, AIF net varlıkları ise %2,6 büyüdü.

Yılın ilk çeyreğinde yaşanan başlıca gelişmeler şöyle:

- UCITS ve AIF'ler 1.Çeyrekte 201 milyar Euro net giriş elde

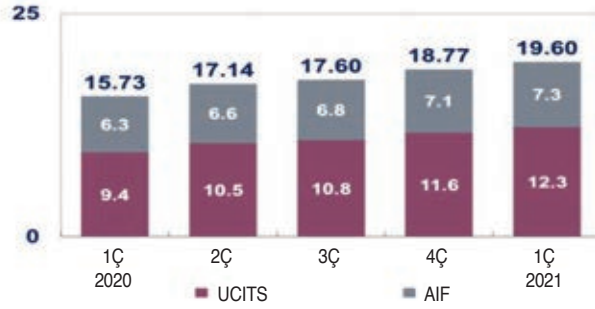
etti. UCITS net satışları 169 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti, önceki çeyrekte 226 milyar Euro idi. AIF'ler 1. Çeyrekte 32 milyar Euro net para girişi elde ederken, önceki çeyrekte oluşan 64 milyar Euro net girişin altında kaldı.

- Dünya borsalarındaki güçlü seyrin devamıyla hisse senedi fonlarına olan talep artışı yeni bir rekor getirdi. Geçen yıl son çeyrekte 129 milyar Euro olan net hisse fonu satışları 2021 ilk çeyrekte 133 milyar Euro düzeyine yükseldi.

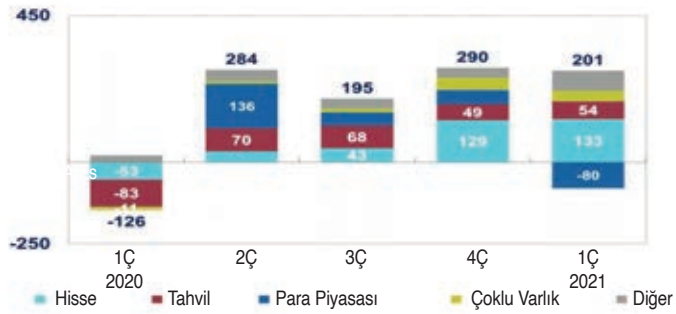
- Tahvil, çoklu varlık fonları güçlü seyrini sürdürdü. Tahvil fonları net satışları önceki çeyrekteki 49 milyar Euro düzeyinden 2021 ilk çeyrekte 54 milyar Euro düzeyine yükseldi. Çoklu varlık fonlarının net satışları hafifçe gerileyerek, 4. Çeyrek'teki 39 milyar Euro'dan 2021 ilk çeyrekte 34 milyar Euro düzeyine indi.

- Para piyasası fonları (MMF) ise 2020 1. Çeyrekte bu yana ilk kez net çıkış (80 milyar Euro) yaşadı. Yatırımcı güveninin düzelmesiyle yatırımların uzun vadeli fonlara kaydığı gözlemlendi.

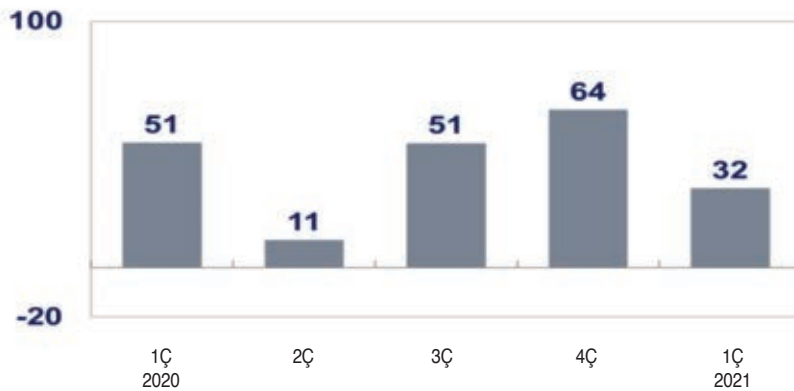
### Avrupa Yatırım Fonları Net Varlıkları (Trilyon €)



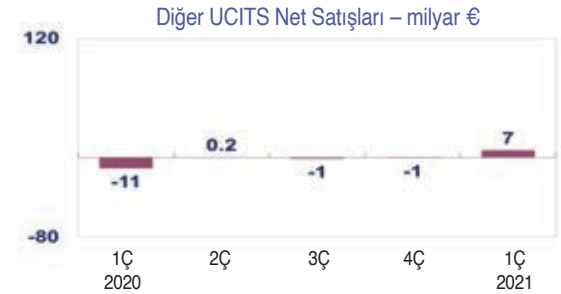
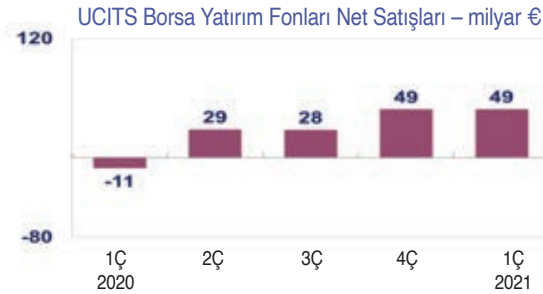
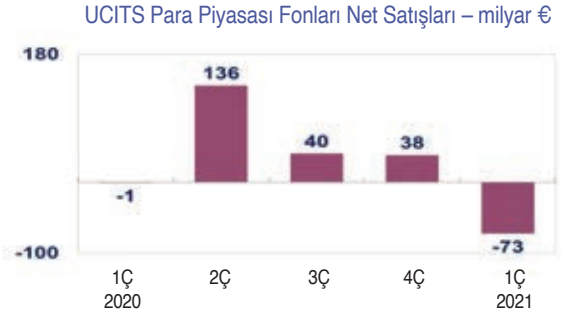
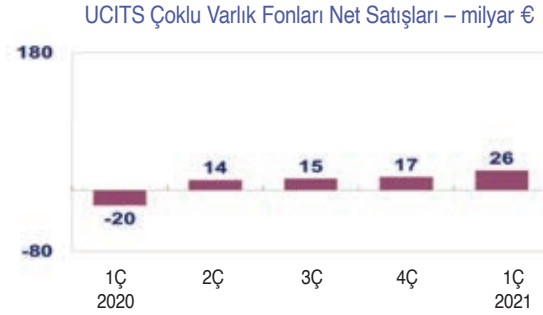
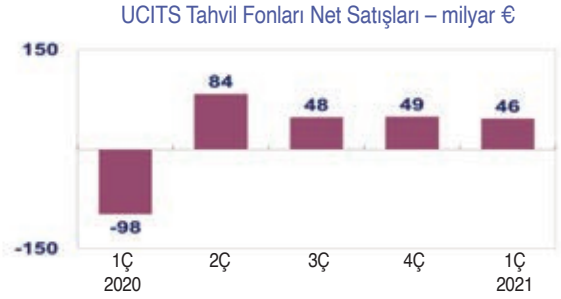
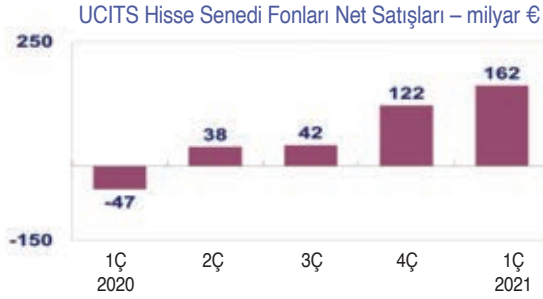
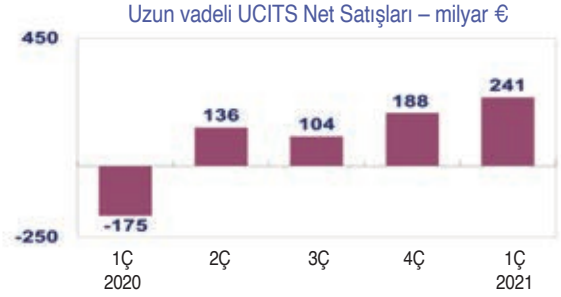
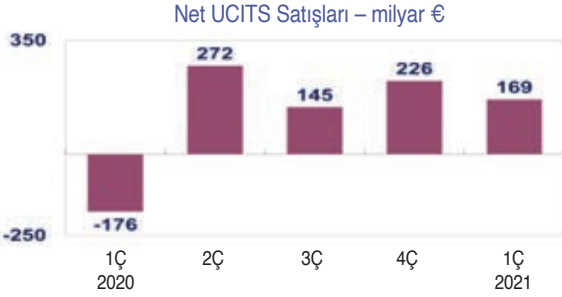
### Fon Türüne Göre Net Satışlar (Milyar €)



### Yatırım Türüne Göre AIF Net Satışları

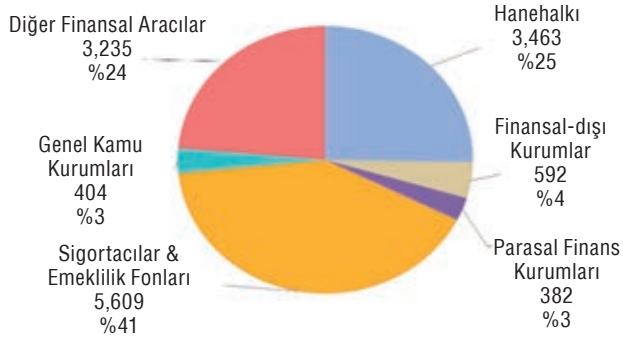


## Avrupa Yatırım Fonları Sektörü Yatırım Türüne Göre UCITS Net Satışları

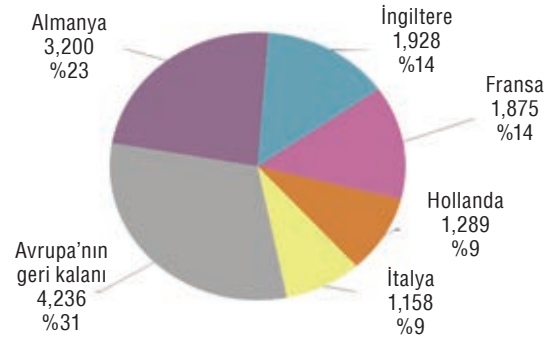


**Yatırımcı Türüne Göre Yatırım Fonu Sahipliği**

Milyar € ve toplamdaki payı, 2020 4Ç sonu


**Ülkeye göre Yatırım Fonu Sahipliği**

Milyar € ve toplamdaki payı, 2020 4Ç sonu


**(UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2021 1Ç - Milyon €)**

	2021 1Ç sonu Net Varlıklar			2021 1Ç Net Satışlar			2021 1Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	208,053.0	93,773.2	114,279.8	3,211.6	2,073.6	1,137.9	1,946	887	1,059
Belçika	184,130.5	173,223.4	10,907.2				772	725	47
Bulgaristan	955.0	939.8	15.2	65.1	64.2	0.9	123	120	3
Hırvatistan	3,176.0	2,550.6	625.4	138.2	138.2		131	91	40
Kıbrıs	5,853.0	440.0	5,413.0	755.0	2.0	753.0	396	32	364
Çek Cum.	15,748.0	14,026.6	1,721.4	194.3	164.8	29.5	178	167	11
Danimarka	342,627.0	164,700.6	177,926.4	3,608.4	3,625.5	-17.1	1,106	743	363
Finlandiya	140,500.4	124,101.1	16,399.3	2,688.9	2,217.2	471.7	489	391	98
Fransa	2,088,639.0	891,656.0	1,196,983.0	-18,600.0	-12,000.0	-6,600.0	10,735	3,007	7,728
Almanya	2,567,356.7	443,952.4	2,123,404.2	37,797.3	4,440.3	33,357.0	7,209	2,526	4,683
Yunanistan	10,195.2	6,717.5	3,477.6	344.4	344.4		227	221	6
Macaristan	19,573.4	1,369.1	18,204.2	396.7	5.1	391.6	565	35	530
İrlanda	3,504,827.0	2,675,620.0	829,207.0	40,512.0	22,125.0	18,387.0	8,057	4,907	3,150
İtalya	333,013.4	244,670.0	88,343.4	-420.6	-420.6		2,075	1,177	898
Lichtenştayn	57,568.7	29,852.3	27,716.4	610.7	52.2	558.5	2,022	932	1,090
Lüksemburg	5,248,971.0	4,411,192.0	837,779.0	112,204.0	106,100.0	6,104.0	14,548	10,163	4,385
Malta	14,065.1	2,687.2	11,377.9	173.0	41.0	132.1	590	106	484
Hollanda	1,030,398.0	43,760.0	986,638.0	-19,900.0	1,020.0	-20,920.0	1,620	83	1,537
Norveç	159,788.7	159,788.7		6,326.7	6,326.7		836	836	
Polonya	64,094.0	28,384.3	35,709.7	2,736.1	1,701.3	1,034.9	1,120	304	816
Portekiz	26,613.9	15,055.9	11,558.0	948.2	895.1	53.1	362	145	217
Romanya	8,903.1	4,305.5	4,597.7	230.1	233.3	-3.2	114	81	33
Slovakya	8,123.3	5,758.9	2,364.4	169.2	78.0	91.3	91	67	24
Slovenya	3,802.7	3,597.7	205.0	153.5	153.5		128	82	46
İspanya	318,522.0	262,572.0	55,950.0	6,889.0	7,048.0	-159.0	2,804	2,288	516
İsveç	514,699.5	488,526.8	26,172.7	4,689.8	4,191.2	498.7	642	544	98
İsviçre	768,158.1	598,900.4	169,257.7	4,558.9	4,090.5	468.4	1,141	957	184
Türkiye	28,196.4	16,066.3	12,130.1	2,055.8	1,863.4	192.5	783	629	154
İngiltere	1,924,181.1	1,389,716.1	534,465.0	8,386.2	12,085.9	-3,699.8	3,413	2,369	1,044
Avrupa	<b>19,600,733.1</b>	<b>12,297,904.4</b>	<b>7,302,828.8</b>	<b>200,922.5</b>	<b>168,659.6</b>	<b>32,262.9</b>	<b>64,223</b>	<b>34,615</b>	<b>29,608</b>

# Dünya Yatırım Fonları 2021 1.Çeyrek Verileri

- Küresel yatırım fonlarının net varlıkları yılın ilk çeyreğinde yüzde 7,3 artışla 59,2 trilyon Euro'ya yükseldi.
- Tüm fonlara net para girişi ise geçen yıl dördüncü çeyrekteki 660 milyar Euro düzeyinden bu yılın birinci çeyreği itibariyle 1,026 milyar Euro düzeyine çıktı.

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 2021 yılı 1. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon varlıkları yüzde 7,3 artarak 59,2 trilyon Euro'ya yükseldi.

Dünya genelinde tüm fonlara net nakit akışı 1,026 milyar Euro oldu. Geçen yıl dördüncü çeyrekte 660 milyar Euro düzeyindeydi.

Dolar bazında ise yatırım fonları net portföyü 69,4 trilyon USD düzeyine çıkarak %2,5 büyüdü.

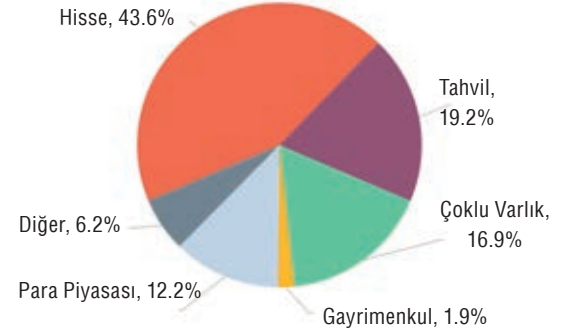
Birinci çeyrek sonunda dünya çapında hisse senedi fonları portföyü %10 büyüyerek 25.8 trilyon Euro'ya çıkarken, tahvil fonları varlık büyüklüğü ise %3.4 artışla 11.4 trilyon Euro oldu. Çoklu varlık sınıfı fonlar ise, %7 büyüdü ve 10 trilyon Euro oldu. Para Piyasası Fonları %6.7 artışla 7.2 trilyon Euro'ya yükseldi.

Dünya genelinde ilk çeyrekte tüm fonlara net 1,026 milyar Euro para girişi gerçekleşti. Uzun vadeli fonlar 807 milyar

Euro, hisse fonlar 293 milyar Euro, tahvil fonları 265 milyar Euro ve çoklu varlık fonları 189 milyar Euro net para girişi elde etti. Para Piyasası Fonlarına net para girişi önceki çeyrekteki 75 milyar düzeyinden hızlı artışla 218 milyar Euro düzeyine yükseldi.

## Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları

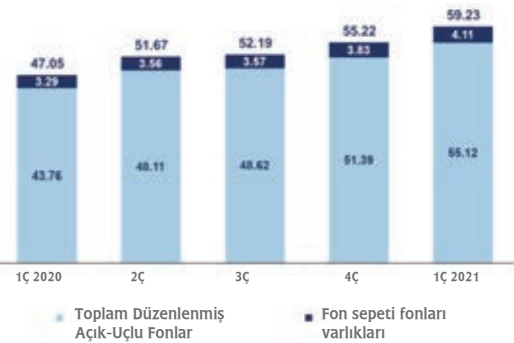
Tür Bazında 2021: 1Ç



\*Diğer kategorisi garantili/korunmalı fonları kapsamaktadır.

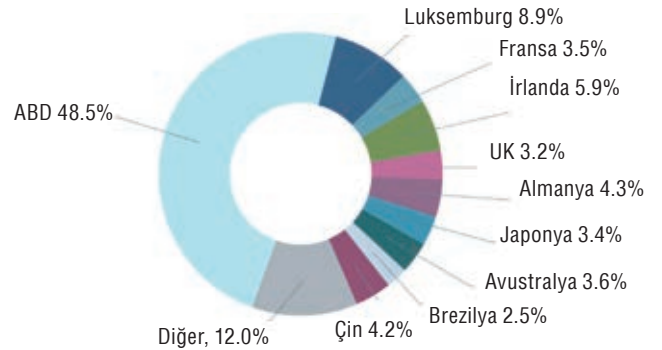
## Düzenlenmiş Açık-Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları

(Trilyon Euro, çeyrek sonu)



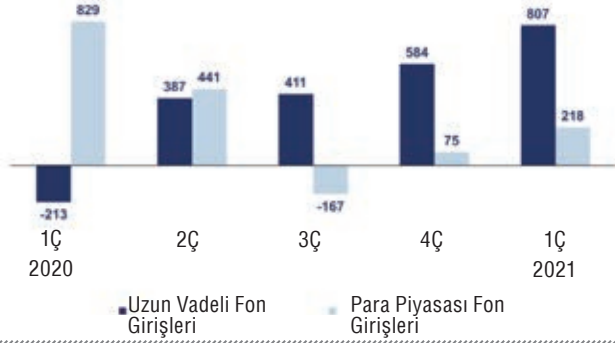
## Küresel Yatırım Fonları Varlıklarında En Büyük 10 Yerleşim Yeri

(2021 1Ç sonu pazar payı)



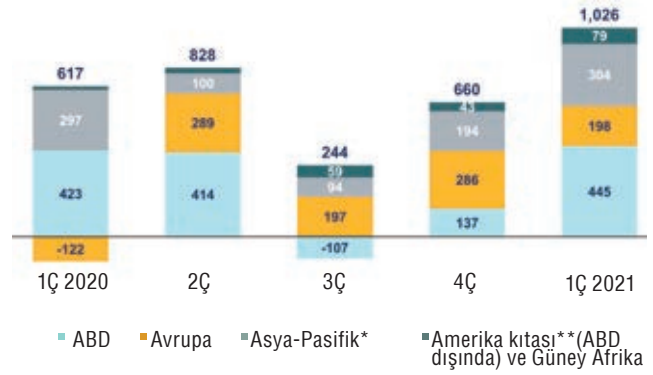
### Küresel Uzun Vadeli ve Para Piyasası Para Fonları Girişi

Milyar Euro



### Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonların Küresel Net Satışları

Milyar Euro



\*Asya – Pasifik kategorisi şu IIFA üyelerinden oluşuyor: Avustralya, Çin, Tayvan, Hindistan, Japonya, Güney Kore, Yeni Zelanda, Pakistan ve Filipinler.  
\*\*Amerika kıtası şu IIFA üyelerinden oluşuyor: Arjantin, Brezilya, Kanada, Şili, Kost Rika ve Meksika. Güney Afrika bu gruptaki ülkelere eklenmiştir. ABD verisi ayrıca gösterilmektedir.

## 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 2021 2. ÇEYREK

### Pay Piyasası'nda Yerli Fonların Gerçekleştirdiği İşlemler

Tarih		Kıymet Tipi	Alım	Satım
01/01/2020-30/06/2021	İşlem Hacmi	HS	256.502.163.200	245.219.358.124
	İşlem Hacmi Toplam	HS	10.425.030.470.902	10.425.030.470.902
	Oran	HS	2,46%	2,35%
01/04/2021-30/06/2021	İşlem Hacmi	HS	47.676.991.260	45.648.686.281
	İşlem Hacmi Toplam	HS	1.306.461.799.560	1.306.461.799.560
	Oran	HS	3,65%	3,49%

### Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (30/06/2021)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	41.282.858	5.623
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	315.011.999	48.580
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	1.481.765.423	152.122
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	4.118.682.009	243.593
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	5.514.513.107	239.589
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	4.509.099.561	193.015
30.06.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	4.979.113.970	148.190
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	17.524.383	2.391
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	159.194.976	7.901
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	650.454.818	16.864
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	1.642.936.635	26.527
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	2.067.720.691	23.523
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	1.872.617.470	16.379
30.06.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	2.209.473.860	12.855
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	32.095.443	397
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	178.390.617	5.952
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	766.610.766	13.831
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	2.330.497.087	18.906
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	3.309.012.568	13.999
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	2.938.134.369	8.033
30.06.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	2.677.181.458	5.329
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	0-19	32.697.798	1
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	232.580.333	8
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	303.672.223	24
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	248.051.333	54
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	362.751.226	47





Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralık	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	558.210.046	35
30.06.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	288.435.079	41
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	491.049	1
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	41.076.996	18
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	271.201.919	65
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	1.060.236.105	113
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	148.502.829	82
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	15.146.250	20
30.06.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	45.509.916	11
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	19.269.081	1.058
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	244.662.325	17.678
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	1.061.223.589	33.400
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.822.678.800	30.931
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	1.977.916.443	18.997
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	1.484.279.903	9.611
30.06.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	1.135.190.603	4.986
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	409.314.482	139.832
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	107.511.557	41.906
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	222.870.469	39.309
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	340.559.759	46.186
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	350.197.805	32.856
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	214.485.770	15.264
30.06.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	125.361.365	4.593
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	15.131.336	1.380
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	204.318.490	16.820
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	588.787.525	39.894
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	1.110.131.420	43.354
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	815.720.991	39.424
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	356.866.379	30.546
30.06.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	173.350.248	14.366
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	7.872.926	547
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	64.911.895	5.473
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	271.994.163	14.556
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	902.340.753	23.041
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	1.096.949.281	16.612
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	680.510.301	8.609
30.06.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	756.542.687	4.668
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	1.587.255	25
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	5.523.588	565
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	52.256.474	1.352
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	126.784.236	1.686
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	207.287.312	1.489
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	192.860.492	1.064
30.06.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	315.896.885	836
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	76.424.133	8.156
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	858.328.848	105.515
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	3.800.830.081	271.479
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	9.673.295.554	383.329
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	10.797.979.091	352.640
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	6.655.719.949	263.517
30.06.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	4.387.993.672	150.558
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	61.928.772	41
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	704.916.353	281
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	2.896.862.776	1.102
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	4.644.100.048	2.855
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	9.185.518.083	3.384
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	8.166.957.230	2.629
30.06.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	6.280.196.016	2.006

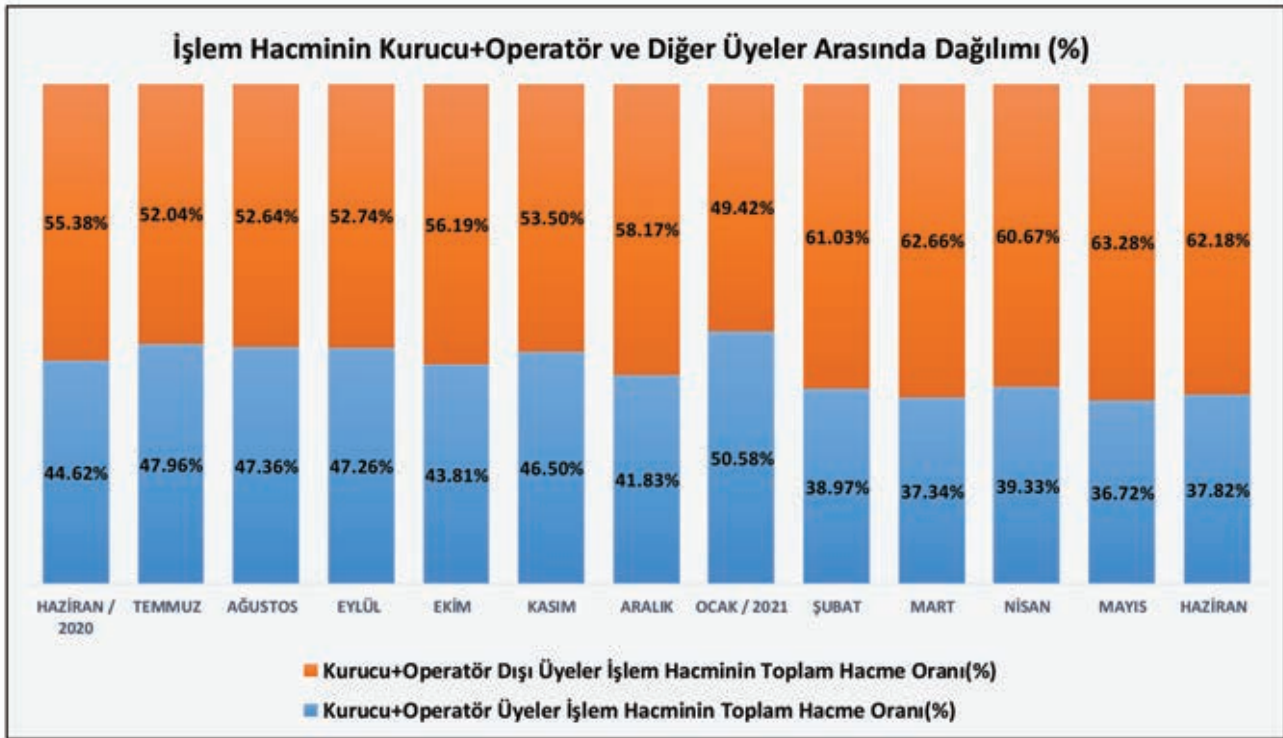
# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## 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
202104	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202104	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	289.164.314.504	24.509.528.848	-10.170.100.971	-281.311.777	70	278.994.213.532	24.607.521.723
202104	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	67	68.274.260.677	11.888.252.965	811.943.201	80.682.485	68	69.086.203.878	12.023.593.682
202104	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	10	61.311.897.907	4.501.841.103	-1.025.810.793	-89.006.934	10	60.286.087.114	4.568.387.847
202104	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	26	68.936.808.019	11.700.375.262	1.203.119.020	179.673.352	26	70.139.927.039	12.121.205.733
202104	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	34	309.700.652.110	39.166.678.711	5.400.037.218	-163.819.064	34	315.100.689.328	39.607.084.576
202104	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	18.122.520.001	3.383.912.869	270.360.654	356.492.977	33	18.392.880.655	3.802.803.118
202104	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	69	121.294.605.598	11.909.155.942	-2.518.725.176	-310.204.305	70	118.775.880.422	11.756.166.591
202104	SERBEST ŞEMSİYE FON	278	194.202.766.440	42.567.245.881	31.988.575.092	2.363.861.988	295	226.191.341.532	46.217.285.934
202104	KORUMALI ŞEMSİYE FON	19	1.086.009.619	1.157.781.496	-163.326.129	-239.037.366	18	922.683.490	925.930.689
202104	KARMA ŞEMSİYE FON	8	2.949.008.428	1.605.431.398	78.098.557	100.813.221	9	3.027.106.985	1.726.758.447
202104	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	16.570.687	0	0	9	47.553	16.379.457
202104	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	55	2.692.907.192	5.900.604.132	13.018.375	31.162.690	55	2.705.925.567	5.756.491.260
202104	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	57	5.794.497.033	9.500.810.971	-67.073.821	-261.530.896	58	5.727.423.212	9.681.061.150
202105	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202105	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	278.994.213.532	24.607.521.723	10.230.348.579	611.060.595	70	289.224.562.111	25.734.748.725
202105	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	68	69.086.203.878	12.023.593.682	-1.635.447.645	-258.822.305	68	67.450.756.234	11.889.511.916
202105	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	11	60.313.892.791	4.601.263.917	1.295.739.483	121.597.799	11	61.609.632.274	5.208.495.159
202105	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	26	70.139.927.039	12.121.205.733	7.548.832.408	962.885.334	28	77.688.759.447	13.603.182.592
202105	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	34	315.100.689.328	39.607.084.576	15.719.349.579	2.759.276.275	35	330.820.038.908	42.943.147.052
202105	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	18.365.074.978	3.769.927.048	480.915.505	24.846.676	32	18.845.990.483	3.897.310.624
202105	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70	118.775.880.422	11.756.166.591	2.697.177.678	104.940.810	72	121.473.058.100	12.119.029.552
202105	SERBEST ŞEMSİYE FON	295	226.191.341.532	46.217.285.934	-665.348.532	1.952.568.967	300	225.525.993.000	49.480.456.106
202105	KORUMALI ŞEMSİYE FON	18	922.683.490	925.930.689	2.591.070	2.443.159	19	925.274.560	946.355.745
202105	KARMA ŞEMSİYE FON	9	3.027.106.985	1.726.758.447	77.894.962	76.750.320	10	3.105.001.947	1.852.636.797
202105	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	16.379.457	0	0	9	47.553	17.150.032
202105	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	55	2.705.925.567	5.756.491.260	315.584.944	426.837.013	63	3.021.510.511	6.319.443.087
202105	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	58	5.727.423.212	9.681.061.150	64.278.443	54.330.642	59	5.791.701.655	9.739.970.852
202106	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202106	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	289.224.562.111	25.734.748.725	5.960.538.578	793.514.658	70	295.185.100.689	27.030.624.097
202106	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	68	67.450.756.234	11.889.511.916	2.301.974.239	62.605.835	69	69.752.730.473	12.047.594.218
202106	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	11	61.609.632.274	5.208.495.159	-2.648.930.158	-204.524.745	11	58.960.702.116	4.749.495.216
202106	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	28	77.688.759.447	13.603.182.592	6.291.656.029	753.260.360	30	83.980.415.476	14.405.802.893
202106	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	35	330.820.038.908	42.943.147.052	19.270.681.872	2.083.178.966	35	350.090.720.780	45.676.580.324
202106	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	18.845.990.483	3.897.310.624	1.262.857.990	413.506.869	32	20.108.848.473	4.333.361.392
202106	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	72	121.473.058.100	12.119.029.552	986.895.403	-175.274.868	73	122.459.953.503	11.912.271.189
202106	SERBEST ŞEMSİYE FON	300	225.525.993.000	49.480.456.106	1.179.060.341	2.617.436.976	316	226.705.053.341	52.704.635.283
202106	KORUMALI ŞEMSİYE FON	19	925.274.560	946.355.745	-49.922.950	-57.128.036	17	875.351.610	903.674.099
202106	KARMA ŞEMSİYE FON	10	3.105.001.947	1.852.636.797	44.497.094	85.525.411	10	3.149.499.041	2.004.296.411
202106	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	17.150.032	0	0	9	47.553	18.508.110
202106	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	63	3.021.510.511	6.319.443.087	14.952.310	1.350.470	65	3.036.462.821	7.179.205.647
202106	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	59	5.791.701.655	9.739.970.852	47.715.584	55.545.904	59	5.839.417.239	10.234.687.206

## Kurucu Operatör Üye Dağılımı\*

Kurucu+Operatör ve Diğer Üyelerin İşlem Hacim ve Oranları					
Dönem	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(%)
HAZİRAN / 2020	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%
OCAK / 2021	9,158,452,566.48	8,948,588,524.22	18,107,041,090.70	50.58%	49.42%
ŞUBAT	6,091,586,456.88	9,541,324,628.19	15,632,911,085.07	38.97%	61.03%
MART	7,086,635,833.11	11,891,004,291.07	18,977,640,124.18	37.34%	62.66%
NİSAN	4,514,094,981.12	6,964,015,659.49	11,478,110,640.61	39.33%	60.67%
MAYIS	3,727,087,323.69	6,422,481,796.31	10,149,569,120.00	36.72%	63.28%
HAZİRAN	4,965,844,335.87	8,166,033,156.73	13,131,877,492.60	37.82%	62.18%
<b>TOPLAM</b>	<b>79,578,800,363.29</b>	<b>104,256,940,697.84</b>	<b>183,835,741,061.13</b>	<b>43.29%</b>	<b>56.71%</b>



## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 2. ÇEYREK

### Yatırım Fonlarında Büyüme

	Mart 21		Haziran 21		Değişim	Mart 21		Haziran 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			%	İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	24.434.951.077,86	26.763.483.771,55	9,53	8,63		8,66		
	Fon Sepeti Fonları	11.676.369.684,33	14.361.622.596,04	23,00	4,12	4,65			
	Hisse Senedi	12.748.783.377,19	12.999.830.659,82	1,97	4,50	4,20			
	Karma & Değişken Fonlar	13.440.342.587,24	13.784.638.856,57	2,56	4,75	4,46			
	Katılım Fonları	3.815.176.782,96	4.705.913.332,34	23,35	1,35	1,52			
	Kıymetli Madenler	7.245.044.126,68	7.555.144.231,28	4,28	2,56	2,44			
	Para Piyasası	39.281.593.495,75	45.474.213.196,74	15,76	13,87	14,71			
	<b>TOPLAM</b>	<b>112.642.261.132,01</b>	<b>125.644.846.644,34</b>	<b>11,54</b>	<b>39,78</b>	<b>40,64</b>			

### Emeklilik Fonları Büyüme

	Mart 21		Haziran 21		Değişim	Mart 21		Haziran 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			%	İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	34.271.249.053,29	37.792.175.384,18	10,27	12,10		12,22		
	Fon Sepeti Fonları	111.515.256,06	247.273.471,47	121,74	0,04	0,08			
	Hisse Senedi Fonları	9.213.030.172,14	9.254.184.720,12	0,45	3,25	2,99			
	Karma ve Esnek Fon	60.701.603.765,58	64.342.878.725,95	6,00	21,44	20,81			
	Katılım Fonları	5.646.063.347,24	5.714.596.093,27	1,21	1,99	1,85			
	Kıymetli Madenler Fonları	35.896.716.831,66	39.939.629.383,04	11,26	12,68	12,92			
	Para Piyasası Fonları	12.723.583.796,64	13.335.170.608,17	4,81	4,49	4,31			
	OKS-Başlangıç Fonları	654.393.065,03	750.863.702,80	14,74	0,23	0,24			
	OKS-Değişken Fonlar	307.982.192,35	357.642.456,43	16,12	0,11	0,12			
	OKS-Katılım Fonları	7.518.297.389,56	8.030.068.571,41	6,81	2,66	2,60			
OKS-Standart Fonlar	3.450.737.611,97	3.761.270.046,54	9,00	1,22	1,22				
<b>TOPLAM</b>	<b>170.495.172.481,52</b>	<b>183.525.753.163,38</b>	<b>7,64</b>	<b>60,22</b>	<b>59,36</b>				

### Yatırım Fonlarında Büyüklük ve Fon Sayısı

	Eylül 20		Aralık 20		Mart 21		Haziran 21	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	27.130,16	69	23.421,25	69	24.434,95	72	26.763,48	72
Fon Sepeti Fonları	7.906,28	17	9.111,18	18	11.676,37	26	14.361,62	30
Hisse Senedi Fonları	8.958,69	65	11.857,56	68	12.748,78	72	12.999,83	74
Karma ve Değişken Fon	13.041,82	68	13.809,92	68	13.440,34	74	13.784,64	80
Katılım Fonları	4.242,29	35	3.245,91	36	3.815,18	37	4.705,91	38
Kıymetli Madenler Fonları	8.021,74	13	7.376,84	13	7.245,04	13	7.555,14	13
Para Piyasası Fonları	28.930,95	26	26.586,65	28	39.281,59	31	45.474,21	32
<b>TOPLAM</b>	<b>98.231,92</b>	<b>293</b>	<b>95.409,31</b>	<b>300</b>	<b>112.642,26</b>	<b>325</b>	<b>125.644,85</b>	<b>339</b>

### Yatırım Fonları Varlık Dağılımları 30.06.2021

Borsa Para Piyasası	4,03
Devlet Tahvili	4,15
Ters Repo	19,67
Diğer	0,77
Kamu Dış Borçlanma Araçları	1,91
Özel Sektör Borçlanma Araçları	5,11
Hazine Bonosu	0,00
Hisse	7,86
Kıymetli Maden	2,09
Özel Kira Sertifikaları	2,38
Finansman Bonosu	22,21
Gayri Menkul Sertifika	0,00
VDMK	0,09
Yabancı Hisse Senedi	6,01
Repo	0,00
Kamu İç Borç. (Döviz)	2,06
ÖSDBA	0,83
Kamu Kira (TL)	0,08
Kamu Kira (Döviz)	0,06
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,02
Kamu Yurtdışı Kira	0,04
Mevduat (TL)	2,14
Mevduat (Döviz)	0,28
Mevduat (Altın)	0,07
Katılma Hesabı (TL)	1,24
Katılma Hesabı (Döviz)	0,01
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Kamu Borç. (Maden)	0,07
Kamu Kira (Maden)	3,55
Kamu Borç. (Yabancı)	0,07
ÖSBA (Yabancı)	1,28
BYF (Yabancı)	3,00
YF Katılma Payı	7,51
BYF Katılma Payı	0,11
GYF Katılma Payı	0,09
GSYF Katılma Payı	0,03
VIOP Teminat	0,89
BYF (Maden)	0,17

## Genel Değişim

	İlk Tarih 31/03/2021	Son Tarih 30/06/2021	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	170.495.172.481,52	183.525.753.163,38	7,64
Yatırım Fonları	112.642.261.132,01	125.644.846.644,34	11,54

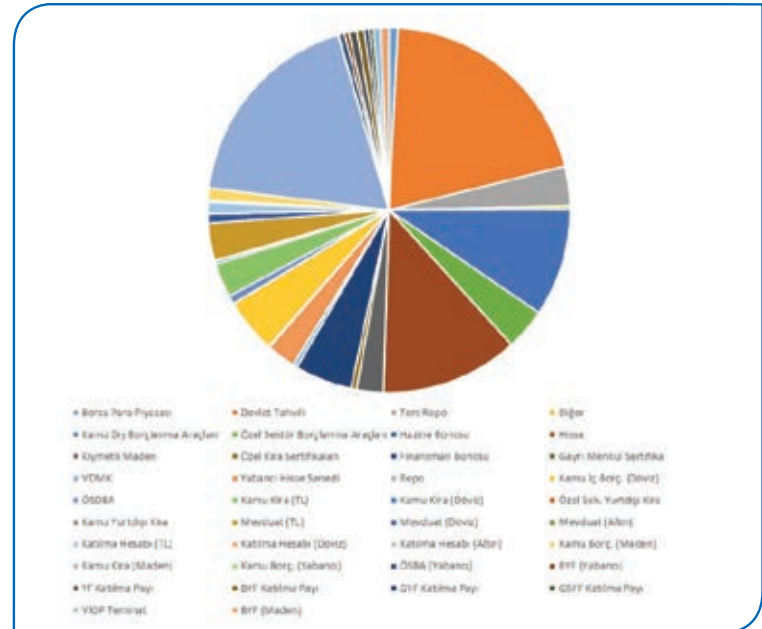
## Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı



### Emeklilik Fonları Varlık Dağılımları 30.06.2021

Borsa Para Piyasası	0,80
Devlet Tahvili	20,34
Ters Repo	3,49
Diğer	0,33
Kamu Dış Borçlanma Araçları	9,56
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3,69
Hazine Bonosu	0,00
Hisse	12,26
Kıymetli Maden	2,39
Özel Kira Sertifikaları	0,49
Finansman Bonosu	5,12
Gayri Menkul Sertifika	0,00
VDMK	0,42
Yabancı Hisse Senedi	2,58
Repo	0,07
Kamu İç Borç. (Döviz)	4,88
ÖSDBA	0,75
Kamu Kira (TL)	3,03
Kamu Kira (Döviz)	0,26
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,03
Kamu Yurtdışı Kira	0,04
Mevduat (TL)	3,31
Mevduat (Döviz)	0,83
Mevduat (Altın)	0,00
Katılma Hesabı (TL)	1,02
Katılma Hesabı (Döviz)	0,06
Katılma Hesabı (Altın)	0,08
Kamu Borç. (Maden)	1,10
Kamu Kira (Maden)	18,54
Kamu Borç. (Yabancı)	0,06
ÖSBA (Yabancı)	0,52
BYF (Yabancı)	0,39
YF Katılma Payı	0,71
BYF Katılma Payı	0,67
GYF Katılma Payı	0,41
GSYF Katılma Payı	0,39
VIOP Teminat	0,63
BYF (Maden)	0,74

## Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı



# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## Tür Bazında Büyüklük

		31.03.2021	30.06.2021	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	465.977.726,96	625.615.824,45	34,26	0,16	0,20
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	5.036.598.008,48	5.753.380.503,93	14,23	1,78	1,86
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	24	24	16.032.892.294,22	16.834.251.042,66	5,00	5,66	5,44
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	9	9	396.202.542,34	496.590.809,19	25,34	0,14	0,16
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	3	3	61.415.245,75	57.272.780,17	-6,75	0,02	0,02
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	215.053.494,22	218.481.409,97	1,59	0,08	0,07
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	2.226.811.765,89	2.777.891.401,18	24,75	0,79	0,90
		<b>72</b>	<b>72</b>	<b>24.434.951.077,86</b>	<b>26.763.483.771,55</b>	<b>9,53</b>	<b>8,63</b>	<b>8,66</b>	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
Diğer Fon Sepeti Fonlar		15	18	9.170.476.671,49	10.769.504.753,19	17,44	3,24	3,48	
Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları		5	6	820.647.862,88	1.390.172.388,67	69,40	0,29	0,45	
Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları		1	1	2.736.528,38	28.735.348,36	950,07	0,00	0,01	
Yabancı Fon Sepeti		5	5	1.682.508.621,58	2.173.210.105,82	29,16	0,59	0,70	
		<b>26</b>	<b>30</b>	<b>11.676.369.684,33</b>	<b>14.361.622.596,04</b>	<b>23,00</b>	<b>4,12</b>	<b>4,65</b>	
Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	23	23	2.392.253.317,87	2.392.881.141,44	0,03	0,84	0,77	
	Hisse Senedi Fonları	41	43	5.876.543.267,37	4.754.288.672,92	-19,10	2,08	1,54	
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	4.479.986.791,95	5.852.660.845,46	30,64	1,58	1,89	
		<b>72</b>	<b>74</b>	<b>12.748.783.377,19</b>	<b>12.999.830.659,82</b>	<b>1,97</b>	<b>4,50</b>	<b>4,20</b>	
Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	65	69	11.742.934.176,75	11.721.714.572,68	-0,18	4,15	3,79	
	Karma Fonlar	9	11	1.697.408.410,49	2.062.924.283,89	21,53	0,60	0,67	
		<b>74</b>	<b>80</b>	<b>13.440.342.587,24</b>	<b>13.784.638.856,57</b>	<b>2,56</b>	<b>4,75</b>	<b>4,46</b>	
Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	5	5	560.373.410,79	576.083.177,32	2,80	0,20	0,19	
	Diğer Katılım Fonları	7	7	204.706.203,91	205.313.778,48	0,30	0,07	0,07	
	Hisse Katılım Fonları	5	5	446.083.199,10	352.857.552,07	-20,90	0,16	0,11	
	Kira Sertifikası Fonları	20	21	2.604.013.969,16	3.571.658.824,47	37,16	0,92	1,16	
		<b>37</b>	<b>38</b>	<b>3.815.176.782,96</b>	<b>4.705.913.332,34</b>	<b>23,35</b>	<b>1,35</b>	<b>1,52</b>	
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	12	12	6.634.388.119,18	6.933.161.804,48	4,50	2,34	2,24	
	Kıymetli Madenler Fonları	1	1	610.656.007,50	621.982.426,80	1,85	0,22	0,20	
		<b>13</b>	<b>13</b>	<b>7.245.044.126,68</b>	<b>7.555.144.231,28</b>	<b>4,28</b>	<b>2,56</b>	<b>2,44</b>	
Para Piy. Fonları		<b>31</b>	<b>32</b>	<b>39.281.593.495,75</b>	<b>45.474.213.196,74</b>	<b>15,76</b>	<b>13,87</b>	<b>14,71</b>	
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	52	52	34.271.249.053,29	37.792.175.384,18	10,27	12,10	12,22	
	Fon Sepeti Fonları	5	5	111.515.256,06	247.273.471,47	121,74	0,04	0,08	
	Hisse Senedi	28	30	9.213.030.172,14	9.254.184.720,12	0,45	3,25	2,99	
	Karma & Esnek Fonlar	110	111	60.701.603.765,58	64.342.878.725,95	6,00	21,44	20,81	
	Kıymetli Madenler	15	15	35.896.716.831,66	39.939.629.383,04	11,26	12,68	12,92	
	Para Piyasası	15	15	12.723.583.796,64	13.335.170.608,17	4,81	4,49	4,31	
	Katılım Fonları	28	28	5.646.063.347,24	5.714.596.093,27	1,21	1,99	1,85	
	Başlangıç Fonları	13	13	654.393.065,03	750.863.702,80	14,74	0,23	0,24	
	Değişken Fonlar	52	52	307.982.192,35	357.642.456,43	16,12	0,11	0,12	
	Katılım Fonları	64	64	7.518.297.389,56	8.030.068.571,41	6,81	2,66	2,60	
	Standart Fonlar	13	13	3.450.737.611,97	3.761.270.046,54	9,00	1,22	1,22	