

**KURUMSAL**

**EKİM - ARALIK OCTOBER - DECEMBER 2021 ■ SAYI ISSUE 55**

[www.tkyd.org.tr](http://www.tkyd.org.tr)

# yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR



► **BORSA İSTANBUL'DA  
PİYASA DOSTU YENİ  
ÜRÜN VE HİZMETLER**

► **DAVRANIŞSAL  
FİNANS VE COVID 19**

► **BLOKZİNCİR  
EKOSİSTEMİ  
GELİŞİYOR,  
KRİPTO VARLIKLARIN  
KULLANIM ALANLARI  
GENİŞLİYOR**

► **PORTFÖY YÖNETİCİLERİ  
NE İSTER?**

► **FİNANS ENDÜSTRİSİNİN  
GELECEĞİ VE RİSK  
YÖNETİMİ**



World Finance  
Ak Portföy  
Türkiye'nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi Ödülü  
2021

# Güveniniz Bizim İçin En Büyük Ödül

Ak Portföy olarak, 71,4 milyar TL\* büyüklüğünde portföy yönetiyoruz. Alanımızda Türkiye'nin lider portföy yönetim şirketlerinden biri olarak müşterilerimizin güveniyle büyüyoruz.



infina  
INNOVATION FOR FINANCE

25 YIL

# BAŞARI İÇİN MÜKEMMEL DÖNÜŞÜM

**Dijital dünyada başarı, dönüşümünü tamamlayanların olacak.**

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



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

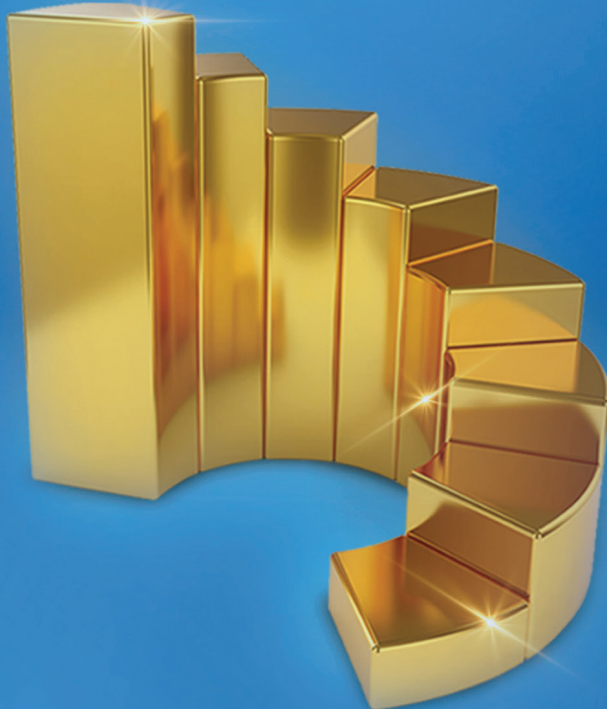


# BİRİKİMLERİNİZ İÇİN PARLAK BİR FİKİR

## İş Portföy Altın Fonu\*

Altının yükselişinden yararlanırken,  
yatırımınız İş Portföy uzmanlığıyla  
yönetilsin istiyorsanız Altın Fonu  
tam size göre.

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



İŞ PORTFÖY 

## Değerli okurlar,

Günümüzde teknoloji ve dijitalleşme; endüstrileri ve iş süreçlerini hiç olmadığı kadar köklü bir değişime zorlarken, yatırım tercihlerinin ve alışkanlıklarının dönüşümünü de beraberinde getirdi. Bu dönemde, yatırım tercihlerindeki değişimin de etkisiyle, teknoloji, sağlık, sürdürülebilirlik, temiz enerji ve çevre odaklı belli başlı yatırımları hedefleyen tematik fonlar ön plana çıktı. Bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'de de tematik fonlara ilginin çoğaldığını ve sektörde çeşitliliğinin de arttığını gözlemliyoruz.

Sermaye piyasalarına artan yatırımcı ilgisi, sektörümüz açısından önemli fırsatlar sunarken, yatırımcının bilgilendirilmesi ve korunması; bizlere her zamankinden daha fazla sorumluluk yüklüyor. TKYD olarak bu konuyu gerçekleştirdiğimiz faaliyetlerimizin odağında görüyoruz. Bu vesileyle yatırımın bir vade ile ve bilinçli bir biçimde yapıldığında hedefine ulaştığının altını bir kez daha çizmek isterim. Bu anlamda profesyonel yatırım uzmanları tarafından yönetilen yatırım fonlarının, güvenli ve istikrarlı getiri arayışında olan yatırımcıların ilk adresi haline gelmesinden memnuniyet duyuyoruz.

Yatırımcıların bilgilendirilmesi ve korunması konularında farkındalığı artırmak amacıyla Uluslararası Sermaye Piyasaları Düzenleyicileri Örgütü'nün (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) desteğiyle beş yıldır ekim ayının ilk haftasında Dünya Yatırımcı Haftası olarak kutlanıyor. Beşinci Dünya Yatırımcı Haftası, 4 – 6 – 8 Ekim 2021 tarihlerinde ülkemizde de bir dizi çevrimiçi etkinlik ile kutlandı. Türkiye'nin önde gelen akademisyenlerinin, uzmanlarının ve sektör temsilcilerinin konuşmacı olarak katıldığı panel ve eğitimlere; yatırımcılar, üniversite öğrencileri ve reel sektör şirketlerinden yoğun bir ilgi oldu. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Borsa İstanbul A.Ş. ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği iş birliğinde gerçekleştirilen Beşinci Dünya Yatırımcı Haftası etkinliklerine TKYD olarak destek vermenin mutluluğunu yaşadık. Tüm yatırımcılarımızın Yatırımcı Haftası'nı bir kez daha kutluyorum.

Dijitalleşme başta da vurguladığım gibi her alanda değişimi getiriyor. Portföy Yönetim Sektörü de, SPK ve Borsa İstanbul liderliğinde bu değişime güçlü bir şekilde uyum sağlıyor. Bu anlamda TEFAS'ın 2015 yılında faaliyete geçmesiyle başlayan dijitalleşme atılımı her geçen gün gelişerek yerleşiyor. Dergimizin güz sayısında "Finans Teknolojisi" başlığına geniş yer verdik. Borsa İstanbul'un özellikle kurumsal yatırımcılara yönelik yeni ürünlerini tanıttığı makalesini Borsa İstanbul Genel Müdürü Sayın Korkmaz Ergun dergimiz için kaleme aldı. Bu çalışmanın yanı sıra Risk Yönetimi sayfamızda yer alan "Finans Endüstrisinin Geleceği ve Risk Yönetimi" başlıklı makalede de teknolojik yeniliklerin gelecekte yaratacağı değişimler ve yapılması gerekenleri okuyabilirsiniz.

Deloitte tarafından "Küresel Blokzincir Araştırması 2021" raporunu özetleyen ve dergimiz için kaleme alınan makalenin sizler için de ufuk açıcı olacağını düşünüyorum. Infina Yazılım tarafından yine güncel bir konuya Fintech sayfamızda yer verildi. Eğitim sayfamız da "Dijital Dönüşüm" başlığı altında bu alanda önde gelen bir girişime ayrıldı.

Sektör Analizi sayfamızı, Rasyonet "Portföy Yönetiminde Karar Verme Süreçleri: Değere Giden Yol" başlığı ile hazırladı. Bireysel Emeklilik ve Otomatik Katılım Sistemi'nde son gelişmeler AgeSA Hayat ve Emeklilik tarafından özetlenirken, Portföy Yönetimi sayfasında fon sepeti emeklilik yatırım fonu stratejisinin tanıtımı, en yeni tematik fon ihraçları ve Sürdürülebilirlik dosyasında da Borsa İstanbul-Refinitiv işbirliği ile yaşanan değişimin detaylarını bulacaksınız.

Yabancı konuğumuz European Structured Investment Products Association (EUSIPA). Davranışsal Finans sayfamızı Queen Mary University of London School of Business and Management Davranışsal Finans Çalışma Grubu Direktörü hazırladı.

Dergimize geçen sayımızdan itibaren eklenen Kitap Köşemizde yeni kitap tanıtımlarına da yer vermeye başladık. Finans Tarihi makalemizin yine ilginizi çekeceğini düşünüyorum. Sanat köşemizde Sakıp Sabancı Müzesi'nde yer alan "Dün Bugün İstanbul" sergisinin hikayesi, serginin fikir babası sanatçının ağzından yer alıyor. Sektörden yöneticilerimizi farklı alanlardaki deneyimleri ile tanıdığımız Finans & Yaşam bölümümüzde bu kez konumuz müzik...

Keyifli okumalar dilerim,

Saygılarımla,

Mehmet Ali Ersarı  
TKYD Başkanı



“ Sermaye piyasalarına artan yatırımcı ilgisi, sektörümüz açısından önemli fırsatlar sunarken, yatırımcının bilgilendirilmesi ve korunması; bizlere her zamankinden daha fazla sorumluluk yüklüyor. TKYD olarak bu konuyu gerçekleştirdiğimiz faaliyetlerimizin odağında görüyoruz. ”

# içindekiler



## 4 SEKTÖRDEN HABERLER

## 8 TKYD'DEN

## 10 BORSA İSTANBUL

Borsa İstanbul'da Piyasa Dostu Yeni Ürün ve Hizmetler  
Korkmaz Ergun / Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi / Borsa İstanbul A.Ş.

## 12 BES&OKS

Yeni dönemde yatırımcı tercihlerinin yönlendirilmesinde yenilikler  
Fırat Kuruca / CEO / AgeSA Hayat ve Emeklilik

## 14 PORTFÖY YÖNETİMİ

Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonları  
M. Güçlü Çolak / Emeklilik Fonları Genel Müdür Yardımcısı / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

## 16 STRATEJİST

Küresel Düşük Faiz Ortamı Devam Ediyor  
Gözde İlter Çağlı / Strateji ve Varlık Yönetimi / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

## 18 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE

Gelişen Siber Güvenlik Sektörü ve Yatırım Olanakları  
Mehmet Cengiz Bulut / Çoklu Varlık Portföy Yönetimi, Portföy Yönetici Yardımcısı / İş Portföy Yönetimi A.Ş.

## 20 FON YÖNETİMİ

Yapı Kredi Portföy Yeni Trendler Fon Sepeti Fonu  
Onur Bayol / Özel Portföy Yönetimi Bölüm Müdürü / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

Ak Portföy'den Geleceğin Yatırımı: Fintek ve Blokzinciri Fonu  
Ali Emrah Ustacı / Pazarlama ve İş Geliştirmeden Sorumlu Bölüm Başkanı / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

## 22 DİJİTAL FİNANS

Blokzincir Ekosistemi Geliyor, Kripto Varlıkların Kullanım Alanları Genişliyor  
Uğur Kağan Dinçsoy / Blokzincir Hizmetleri Lideri / Deloitte Türkiye

## 24 RİSK YÖNETİMİ

Finans Endüstrisinin Geleceği ve Risk Yönetimi  
Prof. Dr. Burak Saltoğlu / Kurucu Ortak ve Genel Müdür / RiskTürk

## 26 YABANCI KONUK

Avrupa Yapılandırılmış Yatırım Ürünleri Piyasası  
Thomas Wulf / Genel Sekreter / EUSIPA

## 28 EĞİTİM

Eğitimde Dijital Dönüşüm  
Esat Uğurlu / Kurucu / Globed E-Learning / globed.co

## 30 SEKTÖR ANALİZİ

Portföy Yönetiminde Karar Verme Süreçleri: Değere Giden Yol  
Orkun Barın Kurucu / Rasyonet

## 32 DAVRANIŞSAL FİNANS

Davranışsal Finans ve Covid 19  
Prof. Dr. Yaz Gülnur Muradoğlu / School of Business and Management / Queen Mary University of London

12



32



36



40



## EKİM - KASIM - ARALIK 2021

### 34 FİNANS TARİHİ

ABD Hisse Senetlerine Güz Yaramıyor  
Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating

### 36 FİNTECH

Portföy Yöneticileri Ne İster?  
İskender Ada / Satış, Pazarlama ve İş Geliştirme / Genel Müdür Yardımcısı / Infina Yazılım

### 40 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

Sürdürülebilirlik Değerlemelerinde Bütünsel ve Şeffaf Yaklaşımlar  
Alev Alp Esen / Türkiye Ülke Müdürü / Refinitiv (bir London Stock Exchange Group (LSEG) Şirketi)

### 42 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 3. Çeyrek 2021  
Ceren Angılı / Bölüm Müdürü, Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

### 46 ALTERNATİF FONLAR

ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Eylül 2021  
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.

### 50 FON DÜNYASI

FON DÜNYASINDAN HABERLER  
Halim Çun / Genel Müdür / Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.

### 56 FİNANS VE YAŞAM

Kontrbas çalmanın bana en büyük katkısı sabır ve sebat etmeyi öğretmesi  
Ceren Angılı / Pazarlama ve Stratejik Planlama Bölüm Müdürü / Yapı Kredi Portföy

### 58 YATIRIMCI KİTAPLIĞI

Derleyen: Levent Gürses

### 60 KİTAP RÖPORTAJ

Hazırlayan: Tuğba Atamtürk  
Yaman Törüner

### 62 KİTAP

Irmak Nural

### 64 KİTAP KÖŞESİ

Hazırlayan: Tuğba Atamtürk

### 66 SANAT

Genç Sanatçıların Gözünden İstanbul  
Murat Germen / Sanatçı / Sabancı Üniversitesi Öğretim Görevlisi

### EFAMA

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2.Çeyrek/2021 Görünümü

Dünya Yatırım Fonlarında 2021 2.Çeyrek Görünümü

### 71 KONFERANS AJANDASI

### TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

FON TRENDLERİ 2021 3. ÇEYREK  
YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 3. 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 Tokar  
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 hazırlık

Derya Bozkurt  
Tel: 0212 321 2171  
www.italikajans.com

#### Baskı

Şekil Ofset A.Ş.  
Tel: 0212 565 77 01

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

Kapak Fotoğrafı: Murat Germen, Eser: Ege Kanar



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

**1. Oragon Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin (Şirket) 1.440.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.000.000 TL'ye; 5.000.000 TL tutarındaki mevcut kayıtlı sermaye tavanının ise 15.000.000 TL'ye artırılması amacıyla Şirket esas sözleşmesinde yapılacak değişikliklere izin verildi.

**2. Kızılay Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 8.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 10.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**3. Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 5.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 17.500.000 TL'ye, 3.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılması amacıyla şirketlerin esas sözleşmelerinde yapılacak değişiklikler onaylandı.

**4. Strateji Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 10.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 12.500.000 TL'ye 2.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.500.000 TL'ye artırılması amacıyla şirketlerin esas sözleşmelerinde yapılacak değişiklikler onaylandı.

**5.** 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 6.000.000 TL başlangıç sermayeli **Gri Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

**6. Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin yatırım danışmanlığı faaliyet izni ile yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**7. Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.**'nin "Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu"nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**8. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 7.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 7.700.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**9.** Aşağıda unvanlarına yer verilen şemsiye fonların kuruluşlarına izin verildi.

### Fonun Ünvanı

İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Karma Şemsiye Fon
Fiba Portföy Yönetimi A.Ş. Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş. Para Piyasası Şemsiye Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Para Piyasası Şemsiye Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Değişken Şemsiye Fonu
Osmanlı Portföy Yönetimi A.Ş. Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Global MD Portföy Yönetimi A.Ş. Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. Hisse Senedi Şemsiye Fonu



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

Fonun Ünvanı
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. OC Hedef Gayrimenkul Yatırım Fonu*
Deniz Portföy Yönetimi A.Ş. Deniz Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu*
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. One Life Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. E-Ticaret Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Qinvest Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Aşyan Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Kipago Konut Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Charm Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. FC Karma Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Nurol Tower Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Z Residans Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. EGÇ Konut Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. M Charm Gayrimenkul Yatırım Fonu
Azimet Portföy Yönetimi A.Ş. Art Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Atlas Portföy Yönetimi A.Ş. Güney Gayrimenkul Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Art Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Zincir Mağazacılık Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Üçüncü Finberg Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Kolektif Gayrimenkul Yatırım Fonu
Aura Portföy Yönetimi A.Ş. Odak Konut Gayrimenkul Yatırım Fonu
Aura Portföy Yönetimi A.Ş. Kuzey Ege Gayrimenkul Yatırım Fonu

KT Portföy Yönetimi A.Ş. Neova Katılım Sigorta Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu  
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Altıncı Gayrimenkul Yatırım Fonu  
Ak Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Yenilenebilir Enerji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu  
Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Katılım Sigortacılığı Sektörü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

\* Katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması kabul edildi.

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

Fonun Ünvanı
Ak Portföy Fintek ve Blok Zinciri Teknolojileri Değişken Fon
Garanti Portföy Özm Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Emtia Serbest Fon
Garanti Portföy Üçüncü Para Piyasası Fonu
Garanti Portföy Finans Sektörü Değişken Fon
Garanti Portföy Sağlık Sektörü Değişken Fon
Nurol Portföy Para Piyasası Fonu
QNB Finans Portföy Altın Fonu
Ziraat Portföy İkinci Serbest Fon
Mükafat Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
Deniz Portföy ZB Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Tarım ve Gıda Sektörü Değişken Fon
Garanti Portföy Turizm ve Seyahat Sektörü Değişken Fon
Inveo Portföy Atak Değişken Fon
Garanti Portföy Pruva Serbest (Döviz) Özel Fon
Nurol Portföy Altın Fonu
Nurol Portföy Birinci Borçlanma Araçları Fonu
Nurol Portföy Birinci Katılım Fonu
Nurol Portföy Birinci Serbest Fon
Azimet Portföy Bilim Ağacı Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Sarpay Serbest (Döviz) Özel Fon
Fiba Portföy Meltem İkinci Serbest (Döviz) Fon
Fiba Portföy Meltem Üçüncü Serbest (Döviz) Fon
Meksa Portföy Kardelen Serbest Fon
Tacirler Portföy BDR Serbest Özel Fon
Ziraat Portföy BIST 100-30 Şirketleri Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)

Garanti Portföy İkinci Para Piyasası Özel Fonu
İş Portföy Yağmur Serbest Özel Fon
İş Portföy Türk Reasürans Serbest Özel Fon
Phillip Portföy Para Piyasası Fonu
RE-PIE Portföy Altın Katılım Fonu
Deniz Portföy Yedinci Serbest (Döviz) Fon
Ata Portföy Yedinci Serbest Fon
Ak Portföy ÖPY İkinci Serbest (Döviz) Özel Fon
KT Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu
Fiba Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
Garanti Portföy Yirminci Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Yirmibirinci Serbest (Döviz) Özel Fon
KT Portföy Sürdürülebilirlik Katılım Fonu
RE-PIE Portföy Birinci Serbest Fon
Garanti Portföy Yirmiikinci Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Yirmiüçüncü Serbest Fon (Döviz) Özel Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %115 Anapara Koruma Amaçlı Elliüçüncü Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %115 Anapara Koruma Amaçlı Ellidördüncü Fon
TEB Portföy Burgan Bank Para Piyasası Fonu
Yapı Kredi Portföy Temiz Enerji Değişken Fon
Yapı Kredi Portföy Dördüncü Fon Sepeti Fonu
Ak Portföy Dönüştürücü Teknolojiler Değişken Fon
Garanti Portföy Blockchain Teknolojileri Değişken Fon
Oyak Portföy Kıymetli Madenler Fon Sepeti Fonu
İş Portföy Üçüncü Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy Cortina Serbest Özel Fon
İstanbul Portföy Blockchain Teknolojileri Karma Fon
QNB Finans Portföy Sekizinci Serbest (Döviz) Fon
Ünlü Portföy İkinci İstatistiksel Arbitraj Serbest Fon
Qinvest Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy Birinci Fon Sepeti Özel Fonu
Garanti Portföy İkinci Borçlanma Araçları Özel Fonu
Deniz Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %110 Anapara Koruma Amaçlı Üçüncü Fon
Garanti Portföy Mayıs 2022 Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Garanti Portföy Mart 2023 Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Garanti Portföy Mart 2024 Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Hedef Portföy Ada Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Çınar Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)

## KURUMLARDAN HABERLER

### İŞ PORTFÖY



#### İş Portföy Genel Müdürlük görevine Burak Sezercan atandı

Türkiye'nin en büyük özel portföy yönetim şirketi İş Portföy Yönetimi A.Ş.'nin Genel Müdürlük görevine Burak Sezercan getirildi.

İş Portföy Yönetimi A.Ş.'ye Genel Müdür olarak atanmadan önce Türkiye İş Bankası A.Ş.'de Bireysel Bankacılık Pazarlama Bölümü Bölüm Müdürü görevini yürüten Sezercan, Türkiye İş Bankası A.Ş.'de ayrıca 1996 yılında Teftiş Kurulu Başkanlığı'nda Müfettiş Yardımcısı, 2005 yılında Risk Yönetimi Bölümü Müdür Yardımcısı, 2008 yılında Risk Yönetimi Bölümü Birim Müdürü, 2011 yılında Strateji ve Kurumsal Performans Yönetimi Bölüm Müdürü olarak çalıştı. 1996 yılında Boğaziçi Üniversitesi, Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler Bölümü'nden mezun olan Sezercan, 2002 yılında City University Cass Business School (İngiltere) Bankacılık ve Uluslararası Finans alanında yüksek lisans programını tamamladı. Profesyonel iş hayatı boyunca İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de (2009-2011), İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de (2011-2013), Camiış Madencilik A.Ş.'de (2013-2014), Millî Reasürans A.Ş.'de (2014-2016), Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.'de (2016-2018) ve Türkiye İş Bankası A.Ş. iştiraklerinden Erişim Müşteri Hizmetleri A.Ş.'de (2016-2021) Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev aldı.



#### IOSCO, Yapay Zeka ve Makine Öğrenimi kullanan portföy yöneticileri için rehber yayınladı

Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü (IOSCO, Haziran ayında yayınladığı istişare raporunun ardından, aracı kurumlar ve portföy yöneticileri tarafından Yapay Zeka (AI) ve Makine Öğrenimi (ML) kullanımını düzenlemesine ve denetlemesine yardımcı olmak için bir rehber yayınladı.

IOSCO'nun konuya ilişkin açıklamasında, yapay zeka ve makine öğrenimi kullanımının, mevcut süreçlerin verimliliğini artırarak, yatırım hizmetlerinin maliyetini azaltarak ve diğer faaliyetler için kaynakları serbest kılarak aracı kurumlara, portföy yöneticilerine ve yatırımcılara fayda sağlayabileceği belirtilerek, "Bununla birlikte, potansiyel olarak finansal piyasa verimliliğini zayıflatacak ve tüketicilere ve diğer piyasa katılımcılarına zarar verecek riskler oluşturabilir veya artırabilir. Dahası, piyasa araçları ve varlık yöneticilerinin yapay zeka ve makine öğrenimi kullanımı, teknolojiye ilişkin anlayışları geliştikçe artmaktadır," denildi.

IOSCO raporunda, piyasa araçlarının ve portföy yöneticilerinin maliyetleri düşürmek ve verimliliği artırmak için şu anda yapay zeka ve makine öğrenimini nasıl kullanmakta oldukları tanımlanıyor. Raporda, elektronik ticaret platformlarının kullanımındaki artış ve verilerin artan kullanılabilirliğinin, firmaların işlem ve danışmanlık faaliyetlerinde ve risk yönetimi ve uyumluluk işlevlerinde yapay zeka ve makine öğrenimini kademeli olarak kullanmalarına yol açtığına dikkat çekiliyor.

IOSCO rehberi, piyasa araçlarının ve portföy yöneticilerinin aşağıdakilere sahip olmasını sağlamaya çalışan altı önlemden oluşuyor:

- ❖ yapay zeka ve makine öğreniminin geliştirilmesi, test edilmesi, kullanımı ve performans izlemesi üzerinde uygun yönetim, kontroller ve gözetim mevzuatı;
- ❖ yapay zeka ve makine öğreniminin sonuçlarını uygulamak, denetlemek ve çözüm gerektiğinde uğraşmak için yeterli bilgi, beceri ve deneyime sahip personel;
- ❖ firmaların yapay zeka ve makine öğreniminin tam devreye alınmasından önce potansiyel sorunları belirlemelerini sağlamak için sağlam, tutarlı ve açıkça tanımlanmış geliştirme ve test süreçleri; ve
- ❖ yatırımcılara, düzenleyicilerine ve diğer ilgili paydaşlara uygun şeffaflık ve açıklamaların sağlanması. Rehber ek olarak rapor, düzenleyicilerin yapay zeka ve makine öğreniminin oluşturduğu zorlukları nasıl ele aldığını açıklayan ve bu alandaki uluslararası kuruluşlar tarafından yayınlanan rehberden oluşan iki ek içeriyor.



#### TKYD, EFAMA broşürünü Türkçe yayınladı

TKYD, Dünya Yatırımcı haftası için EFAMA'nın (Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği) yatırımcı eğitimini ve finansal okuryazarlığı ilerletme çalışmaları kapsamında hazırladığı broşürünü Türkçe'ye çevirerek sosyal medya kanallarında yayına koydu. TKYD'ye çalışmaya katkısından dolayı teşekkür eden EFAMA'nın yatırımcı eğitiminin öneminin altını çizdiği açıklamasında, "Yatırımcı eğitimi girişimleri, finansal okuryazarlığı geliştirmek ve vatandaşları tasarruflarını yönetirken sağlam kararlar alma konusunda güçlendirmek için gereklidir. Bildiğiniz gibi, vatandaşlar risk çeşitlendirmesi, bileşik faiz ve reel getiri oranı gibi finansal kavramları anlamak için temel bilgiye sahip değilse, birikimlerini yatırmak istediklerinde nereden başlayacaklarını veya ne soracaklarını bilemeyecekler," denildi.

Broşüre [www.tkyd.org.tr](http://www.tkyd.org.tr) adresinden ulaşabilirsiniz.

#### Daha İyi Bir Gelecek İçin Yatırım

Tasarruflarınızı Daha İyi Değerlendirmek için 5 İpuucu



# HSBC Portföy Mutlak Getiri Hedefli Hisse Senedi Serbest Fon (HMG)



Türk hisse senedi piyasalarındaki uzmanlığımıza dayanan ve düşük risk ile mevduat üzeri getiri hedefleyen; Mutlak Getiri Hedefli Hisse Senedi Serbest Fon.

Portföy yönetiminde küresel güç  
ve uzmanlık isteyenlere  
#DünyamızAçık



Tüm HSBC Yatırım Fonları, HSBC Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilmektedir. Yatırım fonları mevduat değildir. Yatırım fonları, anaparanın yitilmesi dahil çeşitli yatırım riskleri içerebilir. Yatırım fonları tarafından alınan menkul kıymetlerin değeri artabileceği gibi, piyasa koşullarına bağlı olarak değeri düşebilir ve anaparanın bir kısmı kaybedilebilir. Yatırım fonlarının geçmişteki performansları, gelecekteki performanslarının göstergesi değildir. Fiyatlar düşebilir ya da yükselebilir. Yabancı para cinsinden varlıklara yatırım yapan yatırım fonları, dövizdeki muhtemel dalgalanmalar nedeniyle anapara kaybı da dahil kur risklerine maruz kalabilir. Yatırımcılar, risk getiri anlayışlarına göre, kendilerine en uygun fonu seçmelidir. Fonların izahname, içtüzük ve yatırımcı bilgi formlarına [www.hsbcportfoy.com.tr](http://www.hsbcportfoy.com.tr) internet sitesinden, HSBC Bank A.Ş. Şubelerinden ve [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr) adresinden ulaşabilirsiniz. HSBC Bank A.Ş. olarak yatırım danışmanlığı ve portföy yönetim hizmeti verilmemektedir. HMG fon TEFAŞ'A üye olan tüm banka ve aracı kurumlar aracılığıyla alınabilmektedir. Fon'un satışı sadece SPK düzenlemelerinde belirtilen gerekli koşullara sahip nitelikli yatırımcılara yapılabilmektedir.

## TKYD Başkanı TV yayınına konuk oldu

TKYD Başkanı Mehmet Ali Ersarı, 7 Temmuz'da Bloomberg HT televizyonunda Rahim Ak'ın Yatırımcı Rehberi Programına konuk oldu. Ersarı, iyi bir portföy oluşturmak için dikkat edilmesi gerekenler, yatırım çeşitlendirmesi, Borsa İstanbul şirketlerinin sektörler açısından değerlendirilmesi, küresel salgın sürecinde yatırım fonlarına ilgi, yatırımcı alışkanlıklarında değişim, genç kuşağın davranışları ve dijitalleşme konularındaki soruları cevapladı.



## Portföy Yönetiminde Etik Kurallar

Sektörde etik değerlendirme yapılması gereken durumlarda, portföylerini yönettiği kurumsal yatırımcılara, müşterilerine, yöneticilerine, çalışanlarına ve sermaye piyasalarına karşı sorumlulukların belirlenmesinde yardımcı olmak için Portföy Yönetimi Sektörü çalışanları için Etik Kurallar hazırlandı. Portföy Yönetimi Sektörü çalışanlarının tavsiye niteliğinde belirlenen kurallara uyması bekleniyor.

### Etik Kurallar:

Portföy Yönetimi Sektörü Çalışanları;

- Hem profesyonel ve etik şekilde çalışıp hem de diğer kişilerle ilişkilerinde aynı şekilde davranıp kendilerinin ve mesleklerinin saygınlığını korumayı teşvik etmelidirler.
- Kamuoyuyla, müşterilerle, işvereniyle, çalışma arkadaşlarıyla ve sermaye piyasalarının diğer katılımcılarıyla ilişkilerinde bağımsız, dürüst, adil, yetkin, özenli, güncel bilgilere dayalı, saygılı ve etik

hareket etmelidirler.

- Portföy Yönetimi mesleğinin bütünlüğünü ve portföylerini yönettiği müşterilerin çıkarlarını kendi kişisel çıkarlarının üzerinde tutmalıdır.
- Sermaye piyasalarının sürekli değişim ve gelişimini takip ederek bilgi ve becerilerini güncel tutmak ve geliştirme davranışında bulunmalıdır.
- Yönettiği portföyler için yatırım analizi yaparken, yatırım eylemlerine girerken ve diğer mesleki faaliyetleri yerine getirirken gerekli özeni göstermeli ve bağımsız mesleki kanaat kullanmalıdır.
- Çalıştıkları kurum ve müşterileri hakkında öğrendikleri sırları açıklamamalı, bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanmamalıdır. Kuralların tamamına [http://www.tkyd.org.tr/assets/portfoy\\_etik\\_ilkeler-dad5131b2af9107ed4cd5e22451dc6f1.pdf](http://www.tkyd.org.tr/assets/portfoy_etik_ilkeler-dad5131b2af9107ed4cd5e22451dc6f1.pdf) linkinden ulaşılabilir.

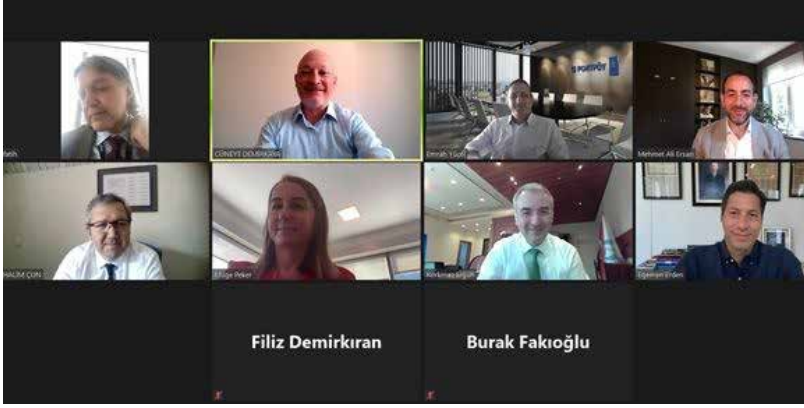
## TKYD Bonds, Loans & Sukuk Turkey 2021 Konferansı Destekleyici Ortağı



TKYD bu yıl 24-25 Kasım 2021 tarihlerinde İstanbul Shangri-La Hotel'de düzenlenecek Bonds, Loans & Sukuk Turkey 2021 konferansında destekleyici ortak olarak yer alıyor.

Konferans hakkında ayrıntılı bilgi ve katılım için: [www.bondsloansturkey.com](http://www.bondsloansturkey.com)

## TKYD, Borsa İstanbul ile çevrimiçi bir araya geldi



TKYD Yönetim Kurulu, Borsa İstanbul Genel Müdürü Korkmaz Ergun ile gerçekleştirdiği çevrimiçi toplantıda BIST-KYD endeksleri ile başlayan ve bir çok konuda devam eden işbirliği ile, TEFAS, Takasbank - İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. in yeni işleme aldığı BEFAS ve Borsa İstanbul'un geliştirdiği yeni ürünler konuşuldu. Kurumsal Yatırımcıların sermaye piyasalarının istikrarının ve derinliğinin sağlanmasında çok önemli rol oynadığı vurgulanan toplantıda, Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı'nın Girişim Sermayesi Fonları için önemine değinildi.

## TKYD Başkan Yardımcısı TV programı ve sosyal media yayınında sektörü anlattı

TKYD Başkan Yardımcısı ve Inveo Portföy Genel Müdürü Halim Çun, İnfina Genel Müdür Yardımcısı İskender Ada'nın EkoTürk TV'de canlı yayınlanan Dijital Finans Programı'nda varlık yönetiminde dijital gelecek hakkında konuştu.

Çun, ayrıca İyi Gelir youtube kanalında Fon Sohbetleri programının yeni yayın döneminin ilk programına katılarak, İyi Gelir Yönetici Ortağı Prof. Dr. Serra Eren Sarıoğlu ile yatırım fonları sektörü, piyasalar ve Inveo Portföy'ün fonları ve projeleri konularını değerlendirdi.



## TKYD, Takasbank ile çevrimiçi toplantı yaptı

TKYD Yönetim Kurulu, Takasbank - İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Genel Müdürü Avsar R. Sungurlu ile çevrimiçi toplantı gerçekleştirdi. Toplantıda gelecek için işbirlikleri, geliştirilebilecek projeler, BEFAS, TEFAS ve sektörel konular hakkında karşılıklı görüş alışverişinde bulunuldu.



## Borsa İstanbul'da Piyasa Dostu Yeni Ürün ve Hizmetler

İşlerliği artırıcı piyasa düzenlemelerine ve süreç iyileştirmelere odaklandığımız bu dönemde, paydaş etkileşimimizi artırmaya ve bu doğrultuda ihtiyaca yönelik ürün ve hizmetleri geliştirmeye devam ediyoruz.

**H**alka arz sayısı ve sağlanan kaynak açısından rekorların kırıldığı, Türkiye sermaye piyasamız için oldukça kıymetli bir süreç içerisindeyiz. İşlerliği artırıcı piyasa düzenlemelerine ve süreç iyileştirmelere odaklandığımız bu dönemde, paydaş etkileşimimizi artırmaya ve bu doğrultuda ihtiyaca yönelik ürün ve hizmetleri geliştirmeye devam ediyoruz.

Pay piyasamızda olduğu gibi yatırımcı hesabı sayısının artmakta olduğu vadeli işlemler piyasamızda yatırımcılarımızın gereksinimlerine cevap verebilmek amacıyla yeni türev ürünler geliştiriyoruz. Örneğin yakın zamanda piyasaya sunduğumuz sözleşmeler arasında endüstriyel metal olarak kullanılan platin ve paladyuma dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunuyor. Bu sözleşmeler, BIST 30, BIST Likit Banka, BIST-Banka Dışı 10 ile altın ve gümüş sözleşmeleri gibi akşam seansına dahil edilerek saat 23:00'e kadar işlem görüyor. Böylece uluslararası piyasalarla eşgüdümlü alım satım olanağı sağlanıyor. Fiziki teslimatlı dolar/TL vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de yakın zamanda sunacağımız bir diğer ürün

olacak. Yalnızca kurumsal yatırımcılara hitap edecek olan bu ürünle, mevcut nakdi uzlaşmalı döviz sözleşmelerine ek olarak bilançosunda döviz pozisyonu taşıyan şirketlerin kur risklerini daha rekabetçi, güvenli ve şeffaf olarak yönetmeleri için bir araç sağlanmış olacak. Standart vadelerin yanı sıra sağladığımız esnek vade açma imkânı ile şirketlerin döviz pozisyonlarını tıpkı bankalarla yaptıkları forward ve opsiyon sözleşmelerinde olduğu gibi vade uyumsuzluğu olmadan koruma altına almasına imkân sağlanacak. Bu sayede şirketler sadece aktif olarak çalıştıkları ve kredi limitine sahip oldukları bankalardan değil, Borsamıza erişimi olan tüm paydaşlarımızdan fiyat olarak daha rekabetçi fiyatlara erişim imkânına kavuşacaklar. Devlet iç borçlanma senetleri üzerine kuracağımız vadeli işlem sözleşmelerini de yakın gelecekte yatırımcılara sunacağız. Bu yeni ürünler, spot ve vadeli piyasa arasındaki akışkanlığı ve derinliği artıracak, fiyat oluşumunu daha etkin hale getirecek. Bu sözleşmelerle özellikle kurumsal yatırımcılar faiz risklerini daha etkin yönetebilecekler. Tahvil portföyü bulunan ve faiz oranlarının değişiminden korunmayı hedefleyen

tüm kurumsal ve bireysel yatırımcıların bu yeni ürüne ilgi göstermesini bekliyoruz.

Bu adımlarla, kurumsal yatırımcıların organize piyasada risk yönetimi yapabilme imkânlarını artırmayı amaçlıyoruz. Türev ürünlerde piyasa yapıcılık programında yaptığımız güncellemelerle de opsiyon pazarlarımızdaki likiditeyi artırmayı planlıyoruz.

Endeks tarafında da projelerimiz devam ediyor, üzerine ürün geliştirilebilecek tematik endeksler oluşturuyoruz. Kendi adına endeks hesaplatmak isteyen paydaşlarımızla endeks hesaplama uzmanlığımızı ve altyapımızı paylaşmaya devam ediyoruz. Aynı zamanda altyapımızı geliştiriyor, endekslerimizin uluslararası standartlara uyumunu artırıyoruz. Borsa endekslerini IOSCO (Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü) prensiplerine ve ESMA (Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi) kistaslarına uyumlu hale getiriyoruz.

Yeni endekslerimiz arasında Spot Altın Endeksi, Altın Tahvil Endeksi ve Altına Dayalı Kira Sertifikası Endeksi olmak üzere altına dayalı üç yeni endeks yer alıyor. Uluslararası piyasalarda gerçekleşen spot altın



**Korkmaz Ergun**  
Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi  
Borsa İstanbul A.Ş.

fiyatları ve döviz kurları eş anlı olarak bu endekslerde kullanılıyor. Fiziki altına yatırım yapan yatırım fonları, altın fiyatlarındaki değişimleri yansıtan Spot Altın Endeksini dayanak varlık veya karşılaştırma ölçütü olarak bu endeksi kullanabiliyor. Diğer iki endeksimiz ise altın fiyatlarındaki değişimin yanı sıra, altına dayalı kira sertifikalarının kira getirilerini ve altın tahvillerinin faiz getirilerini de yansıtıyor. Bu endeksleri, Hazine ve Maliye Bakanlığımız tarafından ihraç edilen altına dayalı kira sertifikaları ve altın tahvillerine yatırım yapan fonlar, dayanak varlık veya karşılaştırma ölçütü olarak kullanabiliyor. Kurumsal yatırımcılarımızın çok ilgisini çekeceğine inandığım bir yenilik de Sürdürülebilirlik Endeksimizdeki değişiklik. Endekste çitanın yükseltilmesi, daha dinamik bir yapıda olması uzun süredir hedeflerimiz arasındaydı. Metodoloji değişikliğiyle eski dönemde yılda bir defa gerçekleştirilen değerlendirme, yeni dönemde sürekli yapılabilir hale geldi. Endekste şirketlerin belirlenmesinde artık uluslararası bir marka olan Refinitiv'in sürdürülebilirlik değerlendirme notları kullanılıyor. Şirketler sürdürülebilirlikle ilgili verilerini devamlı güncelleyebiliyor, şirketin sürdürülebilirlik performansındaki olumsuz gelişmeler de ayrıca takip ediliyor ve böylece şirketin notları devamlı güncel durumu yansıtıyor. Yeni sistemde şirketlerin verilerini dünyaca tanınan bir sistem girmesiyle, ESG skoruna sahip olmaları ve böylece küresel çapta görünürlüklerini artırmaları sağlandı ki bu da elde edilen çok kritik bir gelişme.

Yeni dönemde, sürdürülebilirlik temalı endekslerin sayısını da artırmayı hedefliyoruz. Bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve finansal ürünler oluşturmayı, daha az sayıda şirketten oluşan alt endeksler hesaplamayı planlıyoruz. Böylece sürdürülebilirlik odaklı yatırımı kolaylaştıracak, halka açık şirketlerimizi de raporlama ve şeffaflık yapılarını geliştirmeye teşvik edecek, nihayetinde de küresel sürdürülebilir yatırım akımlarından daha fazla pay alınmasının önünü açacağız. Katılım finans standartlarına uygun faaliyet gösteren şirketlerimizin belirlenmesi ve bir katılım endeksi hesaplanması çalışmalarımızda da oldukça yol kat ettik, yakında katılım endeksimizi hesaplamaya başlıyoruz. Bu endeksi karşılaştırma ölçütü olarak kullanacak ürünlerle katılım finansı alanında da ürün yelpazesini genişletmeyi amaçlıyoruz. Bu yıl içinde Özel Pazar üye profil sayfalarını yenileyerek üyelerimize girişimlerini daha etkili bir şekilde tanıttık, daha kullanıcı dostu profil sayfaları oluşturabilme imkanı sağladık. Özel Pazar platformu üzerinden sunulan hizmetleri geliştirerek sektörün büyümesine ve gelişimine katkı sağlamaya devam edeceğiz. Diğer yandan erken aşama girişimle-

“ Yeni dönemde, sürdürülebilirlik temalı endekslerin sayısını da artırmayı hedefliyoruz. Bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve finansal ürünler oluşturmayı, daha az sayıda şirketten oluşan alt endeksler hesaplamayı planlıyoruz. ”

ri desteklemek için girişim sermayesi imkânlarını geliştiriyor, erken aşama girişimlerin halka arza kadar olan yolculuklarında finansman ihtiyaçlarının karşılanmasını amaçlayan bir platform için çalışmaya devam ediyoruz. Borsa İstanbul olarak salgın boyunca kesintisiz hizmet sunduk, yeni veri merkezimizle kolokasyon hizmet kapasitemizi artırdık, Bistantrepo ile altın ticaretinde üyelerimize yeni imkanlar sunmaya başladık. Önümüzdeki dönemde de ülkemizin büyümesinin dinamosu olan şirketlerimizin kaynak temini imkanlarının daha da artması, aynı zamanda sermayenin daha geniş bir yabancı yatırımcı tabanına yayılması hedefi doğrultusunda hareket edeceğiz. Yatırımcılarımızın ve ihraççılarımızın yanında olmaya, sermaye piyasamızın ihtiyaçlarına göre yeni ürün ve hizmetler geliştirmeye, sermaye piyasamızı büyütme ve İstanbul'un uluslararası finans merkezi konumuna güç katmaya devam edeceğiz.



## Yeni dönemde yatırımcı tercihlerinin yönlendirilmesinde yenilikler

*“Bu kadar fazla fon çeşitliliğinin olduğu bir sistemde fon konusunda onlara kılavuzluk etmek oldukça önemli.”*





**Fırat Kuruca**  
CEO  
AgeSA Hayat ve Emeklilik

**B**ireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu yani kısa adıyla BE-FAS, emeklilik yatırım fonu paylarının alım satımının yapılacağı merkezi bir elektronik platform. Faaliyete geçen bu yeni düzenleme ile katılımcılar, emeklilik şirketini değiştirmeden farklı emeklilik şirketlerinin ihraç ettiği emeklilik fonlarına yatırım yapabiliyorlar. Katılımcılar bu yolla benzer fonların getirilerini karşılaştırıp daha yüksek getiri sağlayan fonlara yönelebiliyorlar. Buna ilave olarak platform aracılığı ile sözleşmenin bulunduğu emeklilik şirketi dışındaki şirketlerce ihraç edilen yatırım teması beğenilen emeklilik fonlarına serbestçe yatırım yapılabilir. Hâlihazırda altı olan yıl içi fon dağılımını yenileme hakkının 12'ye çıkarılması da piyasadaki yeniliklere ve gelişmelere göre daha fazla değişiklik yapmak isteyen katılımcılar için oldukça faydalı bir gelişme. Bu düzenlemeyle katılımcılar, daha aktif bir fon yönetimi yapmaya başlayabiliyor. Ayrıca katılımcılar bütün fon türlerine kolayca erişebiliyor. Özellikle bir fon arayışında olan

katılımcılar, dilediği fonu merkezi sistem içerisinde serbestçe fon sepetine ekleyebiliyor. Bu durum sektörde daha rekabetçi bir ortam oluşturuyor.

BES katılımcılarımızın sistemden maksimum verimi elde edebilmeleri için farklı risk seviyelerinden ve yatırım yöntemlerinden oluşan fonları içeren karma fon sepetleri oluşturmalarını ve bu dağılımı yıl içerisinde birkaç kez değiştirmelerini öneriyoruz. Bu kadar fazla fon çeşitliliğinin olduğu bir sistemde fon konusunda onlara kılavuzluk etmek oldukça önemli. AgeSA olarak müşterilerimizin birikimlerini ve fonlarını verimli şekilde değerlendirebilmesi için AgeSA Mobil uygulamamız altında FonPro özelliğini geliştirdik. Fonpro'yla risk profillerine ve beklentilerine en uygun fonları kolayca belirleyip fon dağılımlarını değiştirebiliyorlar. Yine AvivaSA Mobil'de yer alan İç Verim Oranı (IRR) hesaplama ile müşterilerimiz portföy performans analizi yapabiliyor, birikimlerinin enflasyon karşısında getirilerini ve kazançlarını kıyaslayabiliyorlar.

### **Sistemin geldiği son durum ve önümüzdeki dönem beklentiler**

Bireysel Emeklilik sistemi son dönemlerde önemli bir hareketlilik yaşadı. Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu'nun yanı sıra açıklanan Ekonomi Reform Paketi ile BES sisteminde yenilikler ve düzenlemeler gerçekleşti. Bunlar bizim için de oldukça avantaj sağlayan gelişmeler, çünkü yapılan düzenlemeler sisteme olan güvenirliliği ve sistemin hacmini genişleten etkiye sahip. Örneğin 18 yaş altı bireyler artık sisteme entegre edilebiliyor. Eğitim, sağlık ve hayat sigortalarının da Bireysel Emeklilik Sistemi'ne dahil edilmesi, sistemi hem daha güvenilir hale getirecek

“AgeSA olarak müşterilerimizin birikimlerini ve fonlarını verimli şekilde değerlendirebilmesi için AgeSA Mobil uygulamamız altında FonPro özelliğini geliştirdik. Fonpro'yla risk profillerine ve beklentilerine en uygun fonları kolayca belirleyip fon dağılımlarını değiştirebiliyorlar.”

hem de birikim tutarlarını artıracak. Ayrıca vakıf, dernek, sandık gibi emeklilik birikimi yapan kuruluşlardaki birikimler de BES'e katılabilir. Bu gelişmeler BES'e olan ilgiyi artırırken BES'in getirisini de aynı şekilde artıracak önemli faktörler. 2021 yarıyıl itibariyle bireysel emeklilik fon büyüklüğünde yüzde 18,29 pazar payı, devlet katkısı dâhil 31,2 milyar TL'yi aşkın fon büyüklüğü ve 675 bin kişiyi aşkın katılımcı sayısı ile özel şirketler arasında fon büyüklüğünde sektör liderlerinden biriyiz. Önümüzdeki dönemde sistemin büyümeye devam edeceğini düşünüyoruz. 18 yaş altı vatandaşlarımız yeni yeni sisteme dâhil olmaya başlıyor. Sisteme olan güven arttıkça katılım oranı daha da artacak. Biz de 18 yaş altına yönelik ürün geliştirme çalışmalarımıza devam ediyoruz.

## Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonları

*Piyasayı düzenli takip edemeyen, emeklilik fonlarında getiriye etkileyen en önemli etkenlerden biri olan fon dağılımı değişimini sağlıklı bir şekilde yapamayan yatırımcılar için fon sepeti fonları oldukça uygun.*

**Y**atırım fonlarında ve emeklilik fonlarında, sepet fonlar temel bir ihtiyaca cevap veren fonlar olarak ayrışıyor. Bu fon türünün ana stratejisini varlık çeşitliliği sağlamak ve riski minimize edip istikrarlı bir getiri sağlamak olarak düşünebiliriz. Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu yönetilirken, çeşitli varlık sınıflarının birbiriyle korelasyonlarına bakılarak optimum bir dağılım çıkartılıyor. Biz de finans literatüründe işlendiği şekilde analizleri yaparak, Türkiye'deki yatırımcıların doğal kıstas ölçüsü olan mevduat getirisini geçme hedefiyle, Yapı Kredi Portföy Yönetimi bünyesinde çeşitli fon sepeti fonları kurduk. Bu yatırım stratejisi ile yatırım fonları tarafında, yatırımcının gösterdiği büyük ilgi ve tatminkâr getirileri değerlendirerek Allianz Emeklilik'e de bu stratejiyi önerdik. Sektörde varlık alokasyonu stratejisini benimsemiş ilk Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu'nu yatırımcılarımıza sunduk.

Emeklilik sisteminde nispeten yeni bir strateji olarak dikkat çeken fon sepeti fonlarına ilginin arttığını söyleyebiliriz. Piyasayı düzenli takip edemeyen, emeklilik fonla-



rında getiriye etkileyen en önemli etkenlerden biri olan fon dağılımı değişimini sağlıklı bir şekilde yapamayan yatırımcılar için fon sepeti fonları oldukça uygun. Yatırımcılar bu fon türü sayesinde hangi varlığa ne zaman yatırım yapılması, hangi varlıkların beraber portföyde yer alması gerektiğine tek bir fon çatısı altında, profesyonel portföy yöneticilerinin dokunuşları sayesinde ulaşabiliyor. Yatırımcılar adına yapılan varlık çeşitliliği, risk yönetimi ve uzun vadeli istikrarlı getiri potansiyeli ile bu fonlara olan ilgi her geçen gün artıyor.

Emeklilik planlarına yatırım fonlarının dahil edilmesi, sektörde uzun

süredir tartışılıyor. Fon sepeti fonları bu konu netleşinceye dek yatırımcıya sunulabilecek en iyi çözüm olarak karşımıza çıkıyor. Bu konuda stratejiler de çeşitlendirilebilir ve farklı hedeflerle farklı fon sepetleri yatırımcılara sunulabilir. Sektörün ilerleyen zamanlarda bu konuyla ilgili güzel örnekler sunmasını bekliyorum. 2021 yılı başında bireysel emeklilik sisteminde iki tane fon sepeti fonu bulunurken, Eylül ayı itibarıyla bu sayının beşe çıktığını görüyoruz. Bundan sonraki dönemde de bu fon türünün yatırımcılar tarafından talep göreceğini düşünüyorum. Ayrıca fonların stratejilerinin birbirinden farklılık gösterebileceğini de tekrar vurgulamak istiyorum.

Yatırım fonları mevcut düzenlemelerle özellikle TL getiri açısından sınırlı bir varlık seçeneğine sahip. Bu kısıtı aşmak için sektörde özellikle serbest fonlar alanında çalışmalar yapılıyor. Strateji ve varlık dağılımı gibi alanlarda daha geniş bir yelpazeye sahip olan serbest fonların da ileride sepet fon portföylerinde daha çok yer bulabileceğini düşünüyorum. Hatta yurtdışı örneklerini sıkça gördüğümüz serbest fon sepeti fonlarının kurulması da gündeme gelebilir.

GELECEĞİN SEKTÖRLERİNE  
YATIRIM YAPMAK İÇİN:

# DÖRDÜNCÜ FON SEPETİ FONU.

Yapı Kredi Portföy Dördüncü Fon Sepeti Fonu ile  
global piyasalarda yenilikçi ve yaratıcı birçok farklı sektöre  
tek bir fon çatısı altında yatırım yapabilirsiniz.

**Üstelik yatırımlarınızı Yapı Kredi Portföy  
uzmanlığıyla kolayca yönetebilirsiniz.**



 **YapıKredi**  
Portföy Yönetimi

## Küresel Düşük Faiz Ortamı Devam Ediyor

Küresel merkez bankalarının varlık alımlarını azaltmaya başlaması -tapering- konusu, finansal piyasaların en önemli gündem maddelerinden biri durumunda.

2021 yılının son çeyreğine girdiğimiz bu günlerde küresel merkez bankalarının varlık alımlarını azaltmaya başlaması -tapering- konusu, finansal piyasaların en önemli gündem maddelerinden biri durumunda... ABD’de enflasyon yüzde 5’leri aşarak 2008 yılı zirvelerini test etti. Fiyat artışları, büyük ölçüde ekonominin yeniden açılmasına bağlı olan geçici faktörlerden kaynaklansa da, göstergeler beklenenden yüksek ve kalıcı enflasyona işaret ediyor. ABD’de Fed’in önem verdiği enflasyon göstergelerinden olan çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi, 1990’lardan bu yana en yüksek seviyelerine ulaştı. Bu duruma paralel olarak Amerikan Merkez Bankası Fed de enflasyon tahminlerinde yukarı yönlü önemli revizyonlar yaptı. Fed üye öngörülleri, enflasyona yönelik risklerin yukarı yönlü ve belirsizliklerin yüksek olduğunu gösteriyor. Aynı zamanda emtia ve navlun fiyatlarının yükseliği de maliyet baskısını artırıyor ve üretici fiyatları da yükseliyor.

Enflasyonun seyri, varlık alımlarının bu yıl azaltılmaya başlanması

konusunda Fed’in elini güçlendiriyor ancak istihdam piyasasındaki toparlanma son çeyrekte kritik önem taşıyacak. İşsizlik yardımlarının sona ermesiyle istihdam piyasasında toparlanmanın hız kazanması beklentisiyle Fed’in gelecek yılın ortalarında varlık alımlarını azaltmayı tamamlayabilmesi olası görünüyor. Bu noktada cevabı en fazla merak edilen soru, “Fed faiz artırımlarına ne zaman başlayacak?” Fed üyelerinin yarısı, 2022’de faiz artırımını öngörüyor. Ancak, Fed’in izlediği varlık alımlarının azaltılmasının doğrudan faiz artırımına işaret etmediği yönündeki iletişim, düşük faiz ortamının devam edeceğini gösteriyor.

### **Baz senaryo: Küresel düşük faiz ortamı devam edecek**

Finansal piyasalar açısından bu yılın son aylarında bir diğer odak nokta ise küresel ekonomik toparlanmanın seyri olacak. Delta varyantının yayılımı ile küresel ekonomik toparlanmada yaşanan ivme kaybına bağlı olarak büyüme görünümüne yönelik endişeler 3. çeyrekte itibaren artmaya başladı. Ancak, öncü göstergelerin ve büyüme tahminlerinin geçtiğimiz yıl

ortalamalarının bir hayli üzerinde oluşu bu korkuları yersiz kılıyor. Aşılama oranlarının artması ve delta dalgasının artık zirve yapmış olması küresel ekonomik toparlanma açısından olumlu bir duruma işaret ediyor. Delta varyantı deneyimi; ekonomiler ve finansal piyasalar için risk unsuru olarak görülebilecek her yeni varyantın etkisinin eskisinden daha az olmasını sağlayabilir. Bütün kaygılara rağmen küresel ekonominin bu yıl yüzde 6 büyüyerek tamamlaması beklenirken, Çinli Evergrande şirketinin temerrüt ihtimali küresel büyüme üzerinde düşük olasılıklı olsa da bir risk unsuru olarak duruyor.

Yılın son çeyreğinde “tapering” ve 2022 yılında beklenen faiz artırımını, kısa vadede küresel faiz hadlerinde yükselişe yol açabilir. Ancak tüm beklentilere rağmen “düşük faiz ortamının devam etmesi” baz senaryo olarak geçerliliğini koruyor. Küresel risk iştahı; büyüme görünümünün güçlü ve finansal koşulların halen destekleyici olduğu bir ortamda yüksek olacaktır. Bu sebeple finansal piyasalarda ya-



**Gözde İter Çağlı**  
Strateji ve Varlık Yönetimi  
AK Portföy Yönetimi A.Ş.

şanabilecek olası satışlar, alım fırsatı olarak değerlendirilecektir. Küresel hisse senetlerinde değerlendirme oranları görece pahalı olsa da güçlü kâr büyümesi tahminleri, yatırımcıların hisse senetlerine ilgisini canlı tutacaktır. ABD ekonomisinin güçlü seyri ve likidite bolluğunun azalacak olması, güçlü dolara işaret etse de, ABD-Alman 10 yıllık tahvil faizleri farkının kapanması ve doların diğer gelişmiş ülke para birimlerine göre pahalı oluşu dolar için dengeleyici unsurlar olarak öne çıkıyor. Emtia ve ABD enflasyon korumalı hazine senetleri, enflasyonun beklenenden yüksek ve kalıcı olabilme ihtimalinin artması sebebiyle portföy çeşitlendirmede önemli varlık sınıflarından... Enflasyonda yukarı yönlü riskler altın yatırımları için olumlu görünse de, koronavirüs salgınına yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin azalması altının güvenli liman talebini geri planda bırakıyor. Artan maliyetlerin şirket kârlılıklarına baskı yaratabilme ihtimali ile 2022 yılına dair stagflasyon endişeleri yakından takip edilecek risk unsurlarından olacaktır.

Gelişen ülkeler açısından değerlendirildiğimizde, yükselen enflasyona karşın merkez bankalarının faiz artırım döngüsünde olması nedeniyle temkinli iyimser olunacak bir çeyrek bizi bekliyor. Fed'in iletişim faktörünü iyi kullanması ve hükümetlerin güçlü bütçe harcamaları yapmış olması, 2013 "tapering" tecrübesi gibi gelişen ülke varlıkları üzerinde önemli bir baskı olmayacağına işaret ediyor. Ayrıca, büyüme farklarının gelişen ülkeler lehine kapanıyor olması da destekleyici bir durum olarak öne çıkıyor.

### **Yurtiçi hisse senetleri ve Eurobond yatırımları için destekleyici bir ortam için-deyiz**

2021 yılının son aylarında yurtdışında ise güçlü büyüme, cari dengede yaşanan iyileşme, enflasyona yönelik riskler ve faiz indirim döngüsü konuları ön plana çıkıyor. Türkiye ekonomisinin bu yıl yüzde 9 ile en güçlü büyüme kaydeden ekonomilerden biri olması beklenirken, güçlü dış talebin de etkisiyle öncü göstergeler olumlu seyrini sürdürüyor. Cari denge dinamiklerinde yaşanan iyileşmenin, güçlü ihracat ve turizm gelirlerindeki artışın etkisiyle devam edeceği öngörülüyor. Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 14,1 olan yılsonu enflasyon tahmini, son Orta Vadeli Plan'da yüzde 16,2'ye yükseldi. MB enflasyondaki yükselişi, tedarik zincirindeki sıkıntılarla arz kaynaklı ve ekonominin yeniden açılmasıyla talep kaynaklı unsurlara bağlamakta... Bu sebeple MB eylül toplantısında çekirdek göstergelerde yaşanan iyileşme ile 100 baz puan faiz indirimi yaptı.

“ Küresel risk iştahı; büyüme görünümünün güçlü ve finansal koşulların halen destekleyici olduğu bir ortamda yüksek olacaktır. ”

MB'nin yılın son aylarında enflasyonda belirgin düşüş yaşanacağı beklentisi, faiz indirimlerine devam edileceğini vurguluyor.

Değerlemeler TL'nin tarihi ucuz seviyelerde olduğunu gösterirken, cari denge dinamiklerinde yaşanan iyileşme ve MB rezervlerindeki artış TL için olumlu faktörler olarak öne çıkıyor. Ancak kısa vadede belirsizlikler de, döviz piyasasında volatilité ortaya koyuyor. MB faiz indirimleri ile kısa vadeli faizlerde gerilemenin sürmesi baz senaryo olurken, enflasyon gerçekleşmeleri ve döviz kurlarındaki oynaklık orta ve uzun vadeli faizlerin seyrini belirleyecektir.

Yurtiçi hisse senetleri ve Eurobond yatırımları için destekleyici bir ortam içindeyiz. Büyümeye yönelik öncü göstergelerin olumlu seyri, çift doz aşılama oranının yükselişi ve güçlü bilançolar, ucuz değerlendirme düzeylerine sahip yurtiçi hisse senetlerini portföylerde öne çıkarmaya devam edecektir. Diğer gelişen ülke dış borçlanma araçlarına kıyasla yüksek getirilere sahip Türk Eurobond'ları cazibesini korurken, yerli yatırımcılar da döviz cinsi enstrüman olarak Eurobond'ları portföy çeşitlendirmede tercih etmeyi sürdürecektir.

## Gelişen Siber Güvenlik Sektörü ve Yatırım Olanakları

İnsanlar, şirketler ve devletler bilgi ve verilerini elektronik ortama taşıdıkça, siber saldırıların olası etki alanlarını da genişletmektedirler. Buna paralel olarak siber güvenlik sektörü devletlerin, yatırımcıların ve şirketlerin ilgilerini artırdığı bir sektör olmaya devam etmektedir.

**S**iber güvenlik, bir diğer deyişle; 'bilgisayar güvenliği' veya 'bilgi teknolojileri güvenliği', bilgisayar sistemlerini ve ağlarını bilgi sızıntılarına ve hırsızlığa karşı korumayı, yazılım, donanım ve elektronik verilere gelebilecek olası hasarları engellemeyi ve sunulan servislerin kesintisiz bir şekilde sürdürülmesine yönelik saldırıları önlemeyi kapsar.

Endüstrilerin giderek dijitalleşmesi ve verilerin elektronik ortamlarda saklanmaya başlanması, akıllı cihazların kullanımının yaygınlaşması, evden çalışma modelini benimseyen şirketlerin artması ve son dönemde daha sık gündeme gelen "nesnelerin interneti" teknolojisi dahilindeki cihazların günlük hayatta kullanımının yaygınlaşması, siber saldırı riskini beraberinde getiriyor. Siber güvenlik hem şirketler için hem bireyler için son derece önemli bir konu haline geliyor.

Siber güvenlik alanında yatırım yapanlar arasında sadece şirketler ve özel kurumlar yer almıyor. Devletler de hem siber saldırıyı önleme kabiliyetlerini geliştirmek hem de

saldırıların odağı olmaları durumunda siber güvenlik önlemlerini artırmak adına ciddi bütçeler ayırıyorlar. Örneğin; Biden yönetimi, ABD Savunma Bakanlığı'nın 2022 yılı siber güvenlik bütçesini yıllardır sabit bırakılan 9,8 milyar dolar seviyesinden 10,4 milyar dolar'a çıkarmaya yönelik çalışmalarını sürdürüyor. Siber güvenlik yatırımlarını hızlandıran bir diğer ülke ise Birleşik Krallık. 2020 yılının Kasım ayında, GCHQ (Government Communications Headquarters) ve Birleşik Krallık Savunma Bakanlığı ortaklığıyla kurulacağı açıklanan Ulusal Siber Kuvvetler'e ilk etapta ayrılan bütçe ise yaklaşık 1,5 milyar pound. ABD ve Çin arasındaki görüşmelerde en önemli müzakere noktalarından birinin Çin kaynaklı siber saldırılar olduğu düşünüldüğünde, devletlerin kendi çıkarlarını korumak için konvansiyonel silah ve savunma sistemlerine yaptıkları yatırımların yanı sıra siber güvenlik harcamalarına da giderek ağırlık vereceği görülüyor.

Küresel ölçekte siber güvenlik harcamaları 2017 yılında 34 milyar dolar iken, üç yıllık dönemde yıllık bazda ortalama %17,2 büyüyerek 2020 yılında 54,7 milyar dolar seviyesine

ulaştı. 2021 yılında ise bu harcamaların 2020 seviyesine göre %11,1 daha büyüyerek 60,2 milyar dolar olarak gerçekleşmesi bekleniyor. İçinde siber güvenlik harcamalarının bir kısmını da barındıran, fakat sadece siber alanda alınan tedbirlerden ibaret olmayan küresel ölçekte bilgi güvenliği harcamalarında da durum farklı değil. 2017 yılındaki 82,9 milyar dolar seviyesinden 2020 yılına kadar yıllık bazda ortalama %14,7 büyüyerek 125,2 milyar dolar olarak gerçekleşen küresel ölçekte bilgi güvenliği harcamalarının, 2024 yılına kadar ise yıllık bazda ortalama %8,7 artarak 174,7 milyar dolara ulaşacağı tahmin ediliyor. Gerek devlet bütçeleri, gerek küresel ölçekte siber güvenlik ve bilgi güvenliği harcamaları dikkate alındığında, dijitalleşmenin yeni güvenlik gereksinimlerini de beraberinde getirdiği görülüyor.

Siber güvenlik temasının son yıllarda ön plana çıkmasının ve bu alanda yapılan harcamaların istikrarlı bir şekilde artmasının en önemli nedenlerinden biri; ekonomik tahribatı ve yaygınlığı inkâr edilemeyecek "siber saldırılar". Siber saldırıların yaygınlık boyutunu destekler nitelikte bir sonuca sahip,



**Mehmet Cengiz Bulut**

Çoklu Varlık Portföy Yönetimi, Portföy Yönetici Yardımcısı  
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

500'den fazla çalışanı olan 1.200 küresel şirketin siber güvenlik konusunda üst düzey yönetici pozisyonundaki çalışanlarıyla gerçekleştirilen bir ankete göre; 2018 yılında, küresel ölçekte "ransomware" adı verilen fidye talep eden saldırılara maruz kalmış şirketlerin oranı %55,1. 2021 yılına kadar ise, bu saldırılara maruz kalmış şirketlerin oranı düzenli artış göstererek %68,5'e ulaşmış durumdadır. 600 ABD şirketinin bilişim teknolojileri uzmanlarıyla yapılan başka bir anket ise, "ransomware" saldırılarının başarı oranını ortaya konuyor. Buna göre, 2020 yılında katılımcıların %22'si herhangi bir saldırıya maruz kalmadıklarını belirtirken, %10'u saldırıya maruz kaldıklarını fakat fidye ödemediklerini, kalan %68'i ise saldırıya maruz kalıp sonucunda fidye ödediklerini açıkladı. Bir başka deyişle, bu ankete göre saldırıların başarılı bir şekilde fidye elde etme oranı %87.

Siber saldırıların şirketler üzerindeki ekonomik etkisinin boyutunu ortaya koyan 2018 tarihli, 355 katılımcıyla gerçekleştirilen bir ankete göre, siber saldırıların ankette yer alan ABD şirketlerine yıllık ortalama maliyeti 27,4 milyon dolar iken, bunu 11,5 milyon

dolar ile 13,6 milyon dolar arasında değişen Japon, Alman ve İngiliz şirketleri takip ediyor. Daha spesifik olarak veri ihlallerinin ekonomik tahribatını yansıtan başka bir ankete göre ise, 2006 yılında veri ihlallerinin ABD şirketlerine ortalama maliyeti 3,5 milyon dolar iken, 2020 yılında 8,6 milyon dolar ile 2006 seviyesinin neredeyse iki buçuk katı. Veri ihlallerinin şirketlere olan bedeli hesaplanırken, ihlallerin saptanması sürecinde ortaya çıkan maliyetlerin ve bu ihlaller sonucunda müşterilerde yaşanan güven kaybının dikkate alındığı belirtiliyor. Geçtiğimiz Mayıs ayında Amerika Birleşik Devletleri'nin 8.850 kilometre uzunluk ile en büyük petrol boru hattı sistemi olan Colonial Pipeline, boru hattını yöneten bilgisayarlı ekipmanı etkileyen bir fidye yazılımı siber saldırısına uğrarken, bu saldırı sonucunda petrol ürünleri günlerce kara yoluyla taşınmış, bölgedeki benzin fiyatları hızla artmış ve saldırganlara 4,4 milyon dolar fidye ödenmek zorunda kalmıştır. Özetle; siber saldırılar hem yaygınlık hem de doğrudukları maliyet bakımından şirketler ve devletler için gittikçe daha tehlikeli bir hale gelmektedir.

COVID-19 salgınının da etkisiyle birlikte dünya genelinde ivme kazanan dijitalleşme süreci, ciddi sonuçlar doğuran siber saldırı tehlikesinin daha da ileri boyutlara taşınmasına sebep olabilir. İnsanlar, şirketler ve devletler bilgi ve verilerini elektronik ortama taşıdıkça, siber saldırıların olası etki alanlarını da genişletmektedirler. Buna paralel olarak siber güvenlik sektörü devletlerin, yatırımcıların ve şirketlerin ilgilerini artırdığı bir sektör olmaya devam etmektedir. Siber alanda yaşanan bu çatışmaların sancuları olsa da sektörün gelişmesindeki en önemli katalizörlerden biri olduğu unutulmamalıdır.

Tüm bu gelişmeler, sektörde hızlı değişimlere neden olduğu gibi yeni yatırım fırsatları da yaratıyor. Yurt dışında yönettiği varlıkları 4,8 milyar dolar olan First Trust Nasdaq Cybersecurity ile 2,3 milyar dolar olan ETFMG Prime Cyber Security yatırım fonları ve yurt içinde ise 2021'in Mayıs ayında kurulan ve Ekim başı itibarıyla 35 milyon TL büyüklüğe sahip IJZ-İş Portföy Siber Güvenlik Teknolojileri Değişken Fon, hızla büyüyen siber güvenlik sektörüne doğrudan yatırım olanağı sağlıyor. Cisco Systems, CrowdStrike Holdings, VMware ve Palo Alto Networks gibi küresel siber güvenlik devlerinin hisselerine yatırım yapan; Aselsan, Logo Yazılım ve Kafein Yazılım gibi yerli oyuncular da portföyünde barındıran IJZ-İş Portföy Siber Güvenlik Teknolojileri Değişken Fon, bireysel yatırımcılara siber güvenlik sektörünün büyümesine ortak olma imkânı sunuyor. Fon toplam değerinin asgari %80'i, devamlı olarak siber güvenlik alanında faaliyet gösteren, siber güvenlik teknolojilerinin ve ekosisteminin geliştirilmesini destekleyen şirketlerin ve siber güvenlik alanında faaliyet gösteren şirketlerin hizmet/servis sağlayıcılarının ihraç ettiği ortaklık paylarına, Amerikan Depo Sertifikalarına, Global Depo Sertifikalarına, özel sektör borçlanma araçlarına ve bahsi geçen temaya yatırım imkânı sağlayan yerli yatırım fonları ile yerli/yabancı borsa yatırım fonlarına yatırılmaktadır. Fon'un karşılaştırma ölçütü %65 Nasdaq CTA Cybersecurity Net Total Return Endeksi + %35 BIST Teknoloji Getiri Endeksi olarak belirlenirken, fon getirilerinin volatilitesi dikkate alınarak hesaplanan Fon Risk Seviyesi, SPK'nın 1 ile 7 arasında belirlenen ölçeğinde, altı seviyesini almaktadır ve orta/uzun vadeli yatırım perspektifine sahip yatırımcılara hitap etmektedir.

## Yapı Kredi Portföy Yeni Trendler Fon Sepeti Fonu

**D**ünyada birçok sektörde yaşanan değişim ve büyüme hızı, gelişen teknolojinin ve birikimi artan insan kaynağının da etkisiyle baş döndürücü bir hal aldı. Her gün farklı sektörlerdeki gelişmelerle veya hiç adını duymadığımız bambaşka yeniliklerle tanışıp, bunların hayatımıza etkilerini tartmaya ve buna göre geleceğimize yön vermeye çalışıyoruz. Yapı Kredi Dördüncü Fon Sepeti Fonu'muzun kuruluş fikri, aslında bu gelişen ve gelişmeye açık alanlara yatırım yapmak üstüne ortaya çıktı.

Yeni Trendler Fon Sepeti Fonu olarak da adlandırdığımız fonumuza tasarlarken, yatırımcılarımızın birçok avantajdan yararlanmalarını hedefledik. Fonun yatırımcıları, küresel piyasalarda işlem gören borsa yatırım fonlarına yatırım yaparken, aynı zamanda Yapı Kredi Portföy'ün tecrübesi ve uzmanlığında belirlenmiş, gelişmeye açık ve büyüme potansiyeli yüksek geleceğin alanlarına da yatırım yapıyorlar.

Küresel trendler hızla değişiyor ve çoğu zaman bunlara ayak uydurmakta zorlanıyoruz. Günümüzde hayat tarzımız bu trend değişikliklerine bağlı olarak değişiyor ve gelişiyor. Yakın gelecekte de bu değişim ve gelişim devam edecek. Son



**Onur Bayol**  
Özel Portföy Yönetimi Bölüm Müdürü  
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

dönemde iyi performans gösteren sektörlerle baktığımızda, teknoloji ve/veya teknolojik gelişmelerin doğrudan etkilediği sektörlerin ön planda olduğunu görüyoruz. Fonumuza yatırım yapan yatırımcılar, Yapı Kredi Portföy'ün belirlediği yaklaşık sekiz farklı trend sektörlerdeki değişik borsa yatırım fonlarının içinde yaklaşık 1000 ayrı şirkete yatırım yapma fırsatı buluyor. **Belirlenen sektörlerin arasında Uzay Teknolojileri, Altyapı, Gen Bilimi, Yapay Zeka gibi geleceğe yön verecek temalar da bulunuyor.** Yaşanan hızlı gelişmeler bu alanlarda faaliyet gösteren şirketler için büyük fırsatlar sunuyor. Biz de yatırım-

cılarımıza profesyonel portföy yöneticilerinin öngörülerini doğrultusunda yüksek getiri potansiyeli içeren bu temalara tek bir fon çatısı altında yatırım yapma fırsatı sunmayı hedefliyoruz.

Yapı Kredi Portföy Yönetimi, yukarıda belirttiğimiz trendleri en iyi kapsayacak şekilde Yapı Kredi Dördüncü Fon Sepeti Fonu'nu hayata geçirdi. Fonun yatırım alanlarının içindeki bu sektörler ve borsa yatırım fonları, ihtiyaçlar ve gelişmeler doğrultusunda güncelleniyor ve fonun dinamik bir yapıda olması sağlanıyor. Yatırımcılara bu fondaki yatırımlarını uzun vadeli olarak değerlendirmelerini ve portföy çeşitlendirmesi kapsamında risk algılarına göre varlıklarının belirli bir bölümü ile yatırım yapmalarını öneriyoruz.

Fonun karşılaştırma ölçütü %35 Nasdaq Composite Total Return Index – %30 S&P 500 Total Return Index – %15 BIST – KYD OSBA Sabit Endeksi – %20 BIST-KYD Repo Endeksidir. Fondaki yabancı para ve sermaye piyasası araçları yüzde 80'den fazla olma- yacak. Fon, çoğunlukla yurtdışı borsa yatırım fonlarına yatırım yapsa da yurtiçinde de temaya uygun yatırım fırsatlarını değerlendirebilecek.



# Ak Portföy'den Geleceğin Yatırımı: Fintek ve Blokzinciri Fonu

“Yatırımın Geleceği” teması altında tasarruf sahiplerine sunduğumuz fonlardan en yenisini 1 Eylül itibarıyla yatırımcılarımızla buluşturduk. Ak Portföy Fintek ve Blokzinciri Fonu, mobil ve dijital çözümlerle başta finans sektörü dönüşümüne öncülük edecek, yeni nesil, yerli ve yabancı finansal teknoloji şirketlerine yatırım yapacak.

Sektörün en yenilikçi kurumu olarak, ‘Yatırımın Geleceği’ teması altında; Yeni Teknolojiler, Alternatif Enerji, Sağlık Sektörü ve Yerli Teknolojiler yatırım fonlarımızın ardından son olarak da Fintek ve Blokzinciri Teknolojileri Değişken Fonumuzu tasarruf sahipleriyle buluşturduk.

## Fintek ve Blokzinciri Değişken Fonu, finansın değişimine öncülük edecek şirketlere yatırım yapacak.

Ak Portföy Fintek ve Blokzinciri Değişken Fonumuz, fintek alanında, menkul kıymet işlem aracılığında devrim yaratan Robinhood, dijital ödeme sistemlerinin öncüsü PayPal, küresel ödeme sistemlerinde yeni bir trende dönüşen BNPL (Şimdi al, Sonra Öde) sisteminin önemli



oyuncusu olan ve bu kapsamda Amazon ve Apple’ın iş ortaklığına gittiği Affirm, mobil cihazları birer ödeme noktasına dönüştüren Square, Blok zinciri ekosisteminin fonlanmasında uzmanlaşmış yeni kuşak banka Silvergate, bu ekosistemin ve Japon finans sektörünün önemli yatırımcılarından SBI Holding’e yatırım imkanı sunan fon, Türkiye’nin önemli e-ticaret devi Hepsiburada da dahil olmak üzere sektörün önde gelen 20 finansal teknoloji şirketine yaklaşık olarak eşit ağırlıklı yatırım yapmanızı sağlıyor. Faaliyet alanı yeni nesil finansal teknolojilerin araştırılması, geliştirilmesi olan şirketler ile, finansal teknolojinin önemli

konularından biri olan blok zinciri geliştiren, faaliyetlerinde kullanan, araştırma ve desteklenmesi için maddi taahhütlerde bulunan bu şirketler, yarının dünyasında mobil ve dijital çözümlerle başta finans olmak üzere pek çok farklı sektörün değişimine, dönüşümüne öncülük edecek.

## Yüksek teknoloji üretimi insanlığın geleceği açısından hayati öneme sahip...

Yatırımcıların, küresel piyasalarda olduğu gibi Türkiye’de de “tematik” fonlara olan ilgisinin her geçen gün arttığını gözlemliyoruz. Bu dönem, yüksek teknoloji üretiminin insanlığın geleceği açısından hayati öneme sahip olduğunu gözler önüne serdi. Biz de değişen yatırımcı ihtiyaçlarını çok yakından izliyoruz. Bu da, sürekli yaşayan, gelişen bir ürün ve hizmet evrenine sahip olmamızı sağlıyor. Ak Portföy olarak biz de yatırım fonlarımızın tasarruf sahiplerine güçlü değer önermeleri sunmasını çok önemsiyoruz. Teknolojinin en gözde alanlarından biri olan fintek temasına yatırım yapma fırsatı sunan bu yeni ürünümüzün Türkiye’de finansın geleceğine yatırım yapmak isteyen tasarruf sahiplerinin ilgisini çekeceğine inanıyoruz.

## Blokszincir Ekosistemi Gelişiyor, Kripto Varlıkların Kullanım Alanları Genişliyor

Bitcoin ağının 2009'da piyasaya sürülmesinden bu yana dünya ekonomisi farklı ve hızlı bir değişim içine girdi. Deloitte, blokszincir ve dijital varlıkların bugün iş yapış şekillerini ve devletlerin bu ekosistemin kullanılması ile dijital çehresini nasıl değiştirdiğini en yakından izleyerek bu konuda müşteriler, düzenleyiciler ve politikacılarla küresel olarak iş birliği yapmaktadır.

**D**eloitte olarak bu yıl dördüncüsünü düzenlediğimiz Blokszincir ekosistemi ile ilgili anketimizde, özellikle Finansal Hizmetler Endüstrisinin blokszincir ve dijital varlıklara yönelik genel yaklaşımları ve yatırımları hakkında bilgi edinmeyi amaçladık. Toplam 10 ülkede 1280 üst düzey yönetici ve uygulayıcıyı kapsayan anketimiz, katılımcıların blokszincir ve dijital varlıklar hakkındaki görüşlerini ve bu varlıkların sahip olabilecekleri potansiyel etkiyi yansıtıyor. Anketimizde katılımcıların bir bölümünü öncü olarak adlandırdık bu sayede, blokszincir ve dijital varlıkları temel iş faaliyetlerine entegre etmiş katılımcıların yorumlarını ileterek, önceki anketlere göre daha farklı sonuçlara ulaştık. Öncüleri diğer katılımcılardan ayıran bir diğer önemli konu, blokszincir ve dijital varlık vizyonunu en önemli beş stratejik öncelikten birisi olarak görmeleri olarak öne çıkmaktadır. Bitcoin ağının 2009'da piyasaya sürülmesinden bu yana dünya ekonomisi farklı ve hızlı bir değişim içine girdi. Deloitte, blokszincir ve dijital varlıkların bugün iş yapış şekillerini ve devletlerin



bu ekosistemin kullanılması ile dijital çehresini nasıl değiştirdiğini en yakından izleyerek bu konuda müşteriler, düzenleyiciler ve politikacılarla küresel olarak iş birliği yapmaktadır. Bunun yanı sıra yenilikçi iş modelleri oluşturmak için blokszincir tabanlı altyapı ve çözümler geliştirmektedir. 2020 yılında dijital varlıklar ve finansal servisler açısından küresel salgının da etkisi ile iş yapış şekilleri oldukça değişti. Dijitalleşmenin gelişimi, müşteri deneyimi ve süreçlere kattığı

değer ile yaygınlaşması, özellikle son zamanlarda kripto varlıklarla ilgili yeni iş modelleriyle birlikte giderek hızlandı. Bugün kripto varlıklar tüm finansal piyasaları altüst edecek bir yıkıcı etki ile büyümekte. Gerçekten de kripto varlıklardaki kullanım alanlarındaki değişiklikler, Finansal Hizmet Endüstrisini ve bu sektör ile iş birliği yapan tüm diğer sektörleri etkiliyor. Blokszincir ve buna bağlı kripto varlıklar, mevduat toplamadan ödemele-



**Uğur Kağan Dinçsoy**  
Blokzincir Hizmetleri Lideri  
Deloitte Türkiye

re, borç vermeye, yatırım yapmaya ve ticaret ilişkilerine kadar bütün finansal ekosistemde değişimi yönlendiriyor. Fiziki paradan, hisse senetlerine kadar finansal araçların doğası ve her türlü işlemin alt yapısı iyi yönde değişiyor. Böylece ortaya yeni sorular çıkıyor:

- ▶ Bu yeni finansal hizmet ürünleri, daha genel olarak ekonomik büyüme ve faaliyetler için fırsatlar yaratacak mı?
- ▶ Finansal Hizmet Endüstrisi modelleri nasıl değişecek?
- ▶ Düzenleyici yapılar değişime hazır mı?
- ▶ Bankaların, yatırım yöneticilerinin, ödeme ve sigorta şirketlerinin alt yapısını oluşturabilecek mi?

Bu sorulardan bağımsız en önemli etki, kripto varlıkların finansal ürünlerin ve alt yapının evrimi ile bir sonraki aşamasında bu sektöre itici güç olacağı yönünde öne çıkmaktadır.

Katılımcılar için fiziksel para, sonu gecikmiş bir güncelleme olarak karşımıza çıkmakta. Katılımcılarımız arasında dijital ve kripto varlıkların 5-10 yıl içerisinde para birimlerinin yerini alacağı konusunda fikir birliği var. Genel katılımcıların %75'inden fazlası, Finansal Hizmet Endüstrisindekilerin %76'sı bu değişimin gerçekleşeceğine inanırken bu oran öncülerde %94'ü bulmaktadır.

Büyük kurumların ve bireylerin artan ilgisiyle fonlar, kripto varlık piyasasına doğru yönelmeye devam ediyor. Finansal Hizmet Endüstrisi katılımcılarının yaklaşık yarısı (%47), izleme ve gözetimin kendi kuruluşlarının dijital ve kripto varlıklara yönelim konusunda değerlendirilmesi gereken en önemli alanlardan birisi olduğuna inanıyor. Öncüler arasında bu oran %63 seviyesine çıkıyor. Güvenli izleme ve gözetim, dijital ve kripto para birimlerinde yatırım yapma veya işlem yapma konusunda en büyük endişe kaynağı olarak yer alıyor. Finansal Hizmet Endüstrisi katılımcılarının %57'si bu endişeye sahipken öncülerde bu oran %77'ye ulaşmış durumda.

Kripto varlıklar tasarım ve uygulamada büyük farklılıklar gösterdiğinden ve yeni tip risklere maruz kalılabileceğinden izleme, düzenleme ve gözetim modellerinin farklı şekiller alması bekleniyor. Buna rağmen kripto ve dijital varlıkların yükselişi, Finansal Hizmet Endüstrisi şirketlerine bu yönde adımlar atmaları ve kurumlarının geleceklerinde ve stratejilerine girmeleri noktasında ilham veriyor.

Anketimiz ayrıca ödemeler açısından kripto ve dijital varlıkların yükselişini de destekliyor. Finansal Hizmet Endüstrisi katılımcılarının %43'ü yeni ödeme seçeneklerinin kuruluşlarında kripto ve dijital varlıkların çok önemli bir rolü temsil ettiğini söylüyor. Finansal Hizmet Endüstrisi öncüleri arasındaysa bu oran %63'e ulaşıyor. Nitekim ödemelerin niteliğinde daha bütünlük ve eş zamanlı bir yapıya doğru değişime tanık oluyoruz. 2020'de sınır ötesi para hareketiyle ilişkili küresel ödeme gelirinin yaklaşık 2 trilyon dolar olduğuna yönelik araştırmalar da bu alanın büyüme potansiyelini ciddi anlamda öne çıkarmakta. Bu bakış açısı ile bankalar kripto ve dijital varlıklar ve blokzincir konusunda en büyük patent başvuru-

rusu yapan sektör olarak öne çıkıyor. Bankalar, geleneksel ödeme hizmetlerinde elde edilen gelir kayıplarını gidermek için yeni hizmetlerin nasıl oluşturulacağı da dahil olmak üzere teknolojinin gücünden yararlanmanın yollarını araştırıyorlar. Bu da bankaların iş ve gelir modellerini ödemeler etrafında yeniden değerlendirmelerini gerektiriyor. Finansal Hizmet Endüstrisi liderleri, blokzincir ve dijital varlıkların yeteneklerinin, bankacılığın uzun süredir devam eden önemli bir gelir kaynağını tehdit ettiğini kabul ediyor. Anketimiz özellikle mevzuatla ilgili cevaplanmamış soruların finans kurumların nasıl devreye gireceği konusunda bir rol oynadığını doğruladı. Genel olarak ankete katılan 10 kişiden 6'sı ve 10 Finansal Hizmet Endüstrisi öncüsünden 7'si dijital varlıkların kabul edilmesinde en büyük sorun olarak düzenleyici engelleri belirledi. Yakın vadede ABD'deki ve diğer ülkelerdeki düzenleyicilerin, kripto para birimleriyle ilişkili siber güvenlik, AML (kara para aklamayı önleme), menkul kıymet kaydı, dolandırıcılığa karşı koruma vergi ve işlem raporlama gibi risklere odaklanan ek kılavuzlar yayınlamasını bekliyoruz.

Regülasyon konusundaki beklentiye rağmen orta ve uzun vadede blokzincir, dijital varlıklar ve kripto para çözümlerinden doğacak gelir fırsatları konusunda ortak bir iyimserlik var. Finansal Hizmet Endüstrisi katılımcılarının %80'i ve öncülerin %93'ü güçlü bir şekilde veya kısmen aynı fikirde olarak bu iyimserliği destekliyor. Bu veriler ışığında kripto ve dijital varlık çağında bu yaklaşıma katılım bir seçenek değil; zorunluluk haline gelmiş durumda. Liderlere ise yalnızca organizasyonlarının bu stratejiye ve aktivitelerine nasıl ve ne zaman başlayacağına, bunun yanı sıra kripto ve dijital varlık avantajları için nasıl kullanacaklarına karar vermek kalıyor.

## Finans Endüstrisinin Geleceği ve Risk Yönetimi

*Teknolojinin iş yapma biçimlerini bu denli etkilediği bir dünyada teknoloji konularındaki riskleri çok iyi anlayacak risk yöneticilerinin istihdam edilmesi şarttır. Bu yeni dönemi iyi anlayıp değerlendirecek donanımda uzmanların yetiştirilmesi için üniversitelere de çok iş düşüyor.*

**T**arihte, dönem dönem ortaya çıkan önemli teknolojik yenilikler sektörlerin geleceğini önemli oranda etkilemişlerdir. Başlarda bu yeniliklerin endüstriye nasıl bir etki yaratacağını tahmin etmek oldukça güçtür. Örneğin internet teknolojisi buna en yakın örnek. En başlarda, bu teknolojinin pek bir etkisi olmayacağını düşünen bir çok görüş vardı. Öte yandan bu teknolojiyle konvansiyonel bankacılığın ortadan kalkacağına inanan aşırı bir görüş de bulunuyordu. Ama sonunda internet inanılmaz bir şekilde hayatımıza girdi. Ama bankacılık bu teknolojiyi internet bankacılığıyla birleştirip çok daha etkin bir sektöre dönüşmüş oldu. Şu anda da benzer bir dönemi yaşıyoruz. Gelecek döneme damgasını vuran iki önemli teknoloji Yapay Zeka (YZ) ve Blockzincir (BZ) teknolojileri. Bu gelişmelerin finans endüstrisinin mevcut yapısını önemli oranda değiştireceği bazı sektör ve oyuncularını sistem dışına itme gücü olacak. Bu yazıda bu iki önemli teknolojinin finans endüstrisi üzerindeki olası yıkıcı etkilerine kısaca değinmek istiyorum.

### Makina Öğrenmesi Yöntemlerinin Finans Endüstrisine Etkileri

Makina Öğrenmesi (ML) ve görece daha yeni geliştirilen Derin Öğrenme (DL) bir çok alandaki gelişmeleri domine ettiği gibi finans alanını da çok önemli oranda etkilemiştir. Özellikle Toronto Üniversitesi'nden Geoffrey Hinton ve Standford Üniversitesi'nden Andrew Ng'nin 2000'li yılların başındaki çalışmaları bu alanı endüstride kullanılıp çok başarılı çalışmalara kavuşturmuştur. Konunun finans endüstrisinde uygulanması da çok gecikmemiş. Özellikle yatırımcı duygularının yol açacağı sorunları bertaraf eden ve zaman içinde güncellenen yöntemlerle yatırım kararları otomatize edilmektedir. Bu yöntemler sayesinde çok tekrarlı büyük verilerle yapılan işlemleri modelleyen çok sayıda yeni algoritmalar geliştirilmektedir. Bu yöntemlerin gelişimi hala önemli bir hızda devam etmektedir. Fon endüstrisinde başta serbest fonlar olmak üzere çok sofistike ML algoritmalarıyla oluşturdukları çok sayıda fon yönetilmektedir. Bu alanlar arasında fon endüstrisini en çok etkileyecek olanların başında insansız fon yönetimi yapan robo yatırımlardır. Yatırımcılarına sadece sayısal modeller kurarak, otomatik

öneri veren robo yatırım danışmanlık şirketlerinin yönettiği toplam fonun 2021'de 1 trilyon ABD dolarına ulaşması bekleniyor. Burada beklentiler biraz daha yüksek olması yönündeydi ama bu miktar bile oldukça yüksek kabul edilebilir. Bu konuda firma içi önemli oranda yatırım yapılırken dışardan hizmet alımı da aynı hızda devam etmektedir. Ünlü fon yöneticisi ve eski Matematik Profesörü Jim Simons'un sayısal fonu, tamamen Makina Öğrenmesi tabanlı yöntemlerle en bilinen ve en başarılı fonlar arasında. Bu tür fonların sayısı ve içeriği her geçen gün artmaktadır. Makina Öğrenmesi tabanlı yöntemlerin finans ve fon endüstrisinde etkisini daha da hissettireceği alanları ekteki gibi sıralayabiliriz.

- robo yatırım ve fon seçimi otomasyonu
- yüksek frekanslı işlem algoritmaları (HFT)
- veri analizinin otomasyonu,
- finansal değerlendirme,
- kredi derecelendirme,
- sahtecilik tespiti (fraud detection),
- ekonomik tahmin/öngörü,
- risk yönetimi ve hedging
- bankacılık düzenlemelerinin otomasyonu (regtech),
- sigortacılık (insurtech)



**Prof. Dr. Burak Saltoğlu**  
Kurucu Ortak ve Genel M¼dd¼r  
RiskT¼rk

YZ konusundaki t¼m bu gelişmeler konvansiyonel portf¼y y¼netimi ve bankacılık faaliyetlerini ciddi anlamda değiştirecektir. Buradaki olası trend değişimini en iyi anlatan ağıklama Goldman Sachs CEO'sunun "Biz artık bir finans şirketinden çok teknoloji firmasıyız" mealinde sarfettiği s¼z¼d¼r. Bu gelecek d¼nem dijitalleşme ve YZ etkileriyle çok farklı bir end¼striye d¼n¼şecekleri şekline doğru evriliyor. Bu noktada yeni gelişen BlokZincir teknolojisinin mevcut finansal sistem ¼zerinde yıkıcı etkileri olacağı beklenmektedir.

### **BlokZincir Teknolojisi ve Finans End¼strisine Etkileri**

Konvansiyonel finanstaki genel ¼alışma biçimi merkezietçi bir yapı olarak g¼r¼lebilir. Aracılık faaliyeti ¼zerinden işlem yapan ticari bankacılık ve sigortacılığın en önemli rol¼ aracılık faaliyetleridir. Bankacılıkta diğer önemli bir faaliyet ise ödeme sistemleridir. Bu sistemler de genellikle bir takas merkezi yardımıyla gerçeleştirilmektedir. Bu faaliyetler doğal olarak bir merkezden gerçeleştirilmektedir. Blokzincir teknolojileri ise bu merkezietçi yapıya yeni teknolojik altyapısıyla bir alternatif getirmektedir. Belirli şartlar yerine getirildikten sonra karşılıklı

işlemlerin güvenli ve bir merkeze bağlı kalmaksızın gerçeleştirilmesi sağlanabilmektedir. Bu teknolojinin ilk ve en pop¼ler uygulaması bilindiği gibi ilk kripto varlık olan Bitcoin'dur. Bu konudaki tartışmalar ve spekülasyonlar hala devam etse de blokzincir teknolojisinin finans end¼strisindeki etkisi daha somut olacak gibi g¼r¼n¼yor. Blok Zincir teknolojilerinin toplamda finans end¼strisinde ne kadarlık bir potansiyel yaratabileceği tam bilinmemekle beraber, en gelişmiş finans piyasası olan ABD bu konuda en ileri gidebilecek ¼lke konumunda. Toplam 25 trilyon Dolarlık bu ekonominin %5'leri civarının finans sekt¼r¼nden oluştuğu d¼ř¼n¼l¼rse, 1-1.5 trilyon dolarlık bir genel potansiyelden bahsedilebilir. Diğer yandan 2019 yılında ABD bankalarının 224 milyar dolar sınır ¼tesi ¼demelerden kar elde ettiğine bakılırsa, blok zincir teknolojilerinin olası yıkıcı etkisi anlaşılabilir. Blok Zincir teknolojilerinin etkileyebileceği, daha fazla rol oynayacağı t¼m alanları ekte sıralayabiliriz.

### **Blok Zincir Teknolojilerinin Etkileyebileceği Alanlar**

- Bankacılık ve ¼deme sistemleri
- Gayrimenkul ticareti
- Borsa D¼viz Alım/Satım Platformları
- Kitle Fonlaması
- Sigorta işlemleri
- Otomobil satışları
- Leasing

Blok zincir teknolojisinin etki alanı finanstaki olduğu gibi geniş. Bu teknolojilerin daha da yaygınlaşması sonrası, finansal aracılık faaliyetinin yarattığı tekelci ya da oligopolist yapının daha rekabetçi bir noktaya ¼ekileceđi bekleniyor. ¼rneđin, bireysel kredi riski ¼lç¼m¼nde biriken çok b¼y¼k verinin tekelde toplanan şirketlerin yanı sıra blok

zincir y¼ntemiyle daha farklı şekilde değerlenmesine bile ¼alıřılmakta.

### **Yeni Finanstaki Risk Y¼netimi**

T¼m bu gelişmeler finansal risk y¼netimi tekniğini etkileyecek olsa da finansal d¼zenlemelerin de hızlı bir şekilde bu gelişmelere ayak uydurması gerekecektir. Hem kullanılan modellerin iç yapısı iyi anlaşılacak hem de çok karmaşık kripto d¼nyasındaki ¼r¼nlerin nasıl ¼alıřtıđına kafa yorulacaktır. Bankacılık d¼nyası dışında gerçeleşen işlemlerin nasıl denetleneceği ciddi sorunlar yaratabilir. Yeni finansal d¼zende risk y¼netimi kanımca çok daha b¼y¼k yer kazanacaktır. Buna şimdiden hazırlanmak için ¼ncelikli kurumların bu teknikalitede iş yapabilecek yeni bir insan kaynakları politikası planlaması gerekecektir. Buna finansal d¼zenlemelere liderlik edecek b¼rokrasinin de ¼nc¼l¼k etmesi gerekecektir. Gerek BDDK gerek SPK bu yeni d¼nem risklerini y¼netecek d¼zenleme ve denetim için çok farklı alanlarda uzman bireyleri de b¼nyesine katmak durumundadır. Teknolojinin iş yapma biçimlerini bu denli etkilediği bir d¼nyada teknoloji konularındaki riskleri çok iyi anlayacak risk y¼neticilerinin istihdam edilmesi şarttır. Bu yeni d¼nemi iyi anlayıp değerlendirecek donanımda uzmanların yetiştirilmesi için ¼niversitelere de çok iş d¼ř¼yor. Konvansiyonel Ekonomi/Finans m¼fredatı ile bu yeni d¼nem için gerekli donanımı sağlamamız imkansız g¼r¼n¼yor. ¼zetle internet sonrası en önemli teknolojik d¼n¼ř¼m¼n arifesinde olan finans end¼strisi bu yeni teknolojilerin yaratacağı parasal fırsatlar kadar yaratacağı çoğu bug¼nden ¼ng¼r¼lemeyecek riskleri de d¼ř¼nmek durumundadır. Finans end¼strisini heyecan verici ama bir o kadar da dikkatle yaklaşmamız gereken bir d¼nya bekliyor.

## Avrupa Yapılandırılmış Yatırım Ürünleri Piyasası

*Yapılandırılmış yatırım ürünleri ve varantlar gibi türev ürünlere ilişkin Avrupa'da güçlerini bir araya getiren ihraççıların çatı kurumu The European Structured Investment Products Association, söz konusu ürünler ve portföy yönetimi sektörüne ilişkin beklentileri Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.*

**E**uropean Structured Investment Products Association (EUSIPA) yapısını ve rolünü anlatır mısınız?

2009 yılında kurulan EUSIPA, Birleşik Krallık ve İsviçre'den organizasyonların yanı sıra Avrupa Birliği'nin sekiz üye ülkesindeki dernekleri de içeren Avrupa'nın ana pazarlarının ilgili ulusal derneklerinin sesini duyuran, yapılandırılmış yatırım ürünleri ihraççılarının çatı derneğidir.

EUSIPA, sadece ulusal derneklerine üye olan bankalar için değil, aynı zamanda en iyi uygulamaların, EUSIPA Map\* gibi standartların ve sektörel konularla ilgili piyasa ile olduğu kadar siyasi ve düzenleyici paydaşlarla da geniş ölçüde iletişim alışverişi için bir platform olarak da hizmet vermektedir.

### Yapılandırılmış ürünler ile yatırım fonları gibi kolektif yatırım araçları arasındaki ilişki nedir?

Her iki varlık sınıfının da avantajları vardır ve portföyde farklı rollere sahiptir. UCITS fonları, esas olarak yönetim ekibinin piyasa tahmini yeteneğine bağlı olan aktif olarak yönetilen yatırım araçları kategorisine ait iken yapılandırılmış ürünler, net



bir şekilde tanımlanmış bir varsa-yatırım altında (belirli bir bant içindeki referans değerini gelişimi anlamında) önceden tanımlanmış sabit bir yıllık getiri sunan pasif yatırım araçlarıdır. Bu nedenle, yatırımcıları piyasa parametrelerinin öngörülemez veya istenmeyen dalgalanmalarına karşı korumak için uygundurlar. Öne çıkan bir örnek olarak, dayanak varlığın (hisse, hisse sepeti veya endeks) fiyatının belirli bir bant genişliği içinde dalgalanmasına izin veren, yatay hareket eden pazarlara uyarlanmış

ürünler olan barrier reverse convertibles (BRC'ler olarak da adlandırılır ve EUSIPA Map madde 1230'da yer alır) gösterilebilir.

Yatırımcı her zaman sabit bir yıllık prim alır, bunun seviyesi de örneğin "En kötü durumdaki BRC" yapılarında, sepetteki hisselerden birinin ürünün ömrü boyunca belli bir fiyat seviyesinin altına inmesi, örneğin başlangıçtaki fiyatının yüzde 60'ından fazla düşmesi riskine bağlıdır. Bu durumda, yatırımcı hala yıllık ödemeyi (kupon olarak da adlandı-



**Thomas Wulf**  
Genel Sekreter  
EUSIPA

rılır) alır, ancak başlangıçta yatırılan tutar yerine hisseleri geri alır. Bu tür ürünler birçok varyasyonlara izin verir ve düzenlenirken her türlü piyasa beklentilerine uyarlanabilir, daha kesin bir şekilde, özellikle seçilmiş tek hisse, sektör veya bölgesel risklerle ilişkilendirilebilir. Özellikle terminolojimizde getiri güçlendirme sınıfı olarak adlandırılan bir önceki türden negatif faiz oranı ortamında ürünler, portföy pozisyonunu riskten korumaya veya adından da anlaşılır şekilde, genel getiri artarken yatırımcının bir miktar yönetilebilir bir risk almasına izin verir. Raporlamada yer alan Avrupa finansal piyasalarının verileri üzerinden yatırım ve kaldıraç ürünlerinin tutarı, 2021'in ikinci çeyreğinde toplam 35 milyar Euro'ya ulaştı. Avrupa işlem piyasalarındaki yatırım ürünlerinde ikinci çeyrekte oluşan tutar, toplam

işlem hacminin yüzde 45'i olan 16 milyar Euro oldu. Kaldıraç ürünleri (Varantlar, Knock-Out Varantlar ve Sabit Kaldıraç Sertifikaları) Nisan-Haziran döneminde toplam tutarın yüzde 55'ini temsil eden 19 milyar Euro'ya ulaştı.

Haziran ayı sonu itibarıyla, raporlamaya katılan EUSIPA piyasalarında, 405.519 yatırım ürünü ve 1.410.127 kaldıraç ürünü işlem görüyordu. Yatırım ürünlerinin işlem hacmi 286 Milyar Euro'ya yükseldi. İşlem gören kaldıraç ürünlerinin hacmi de Haziran sonunda toplam 12 milyar Euro'ya ulaştı.

Piyasa raporu için verilerini bildiren EUSIPA üyeleri şunlar: Zertifikate Forum Austria (ZFA), the Belgian Structured Investment Products Association (BELSIPA), Association Française des Produits Dérivés de Bourse (AFPDB), Deutscher Derivate Verband (DDV), Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento (ACEPI), the Netherlands Structured Investment Products Association (NEDSIPA), the Swedish Exchange Traded Investment Products Association (SETIPA), ve the Swiss Structured Products Association (SSPA).

### **Fintech'in rolünün yakın gelecekte nasıl gelişeceğini bekliyorsunuz?**

FinTech geniş bir alan. Elbette günümüzün finansal piyasaları, şu anda örneğin, değer zincirinin birçok ucunda çok sayıda iş fırsatı sunan yapay zeka teknolojilerle desteklenen, bireysel müşterilerine sunulan model portföy alanında sürekli büyüyen bir dijitalleşme ile karşı karşıyadır. Kamuoyu tartışmasının odak noktasında yer alan bir alan ise kripto varlıklardır. Daha fazla gelişmeleri de, bu varlıkların gelecek on yıllar boyunca gelişmiş bir ekonomide ödeme aracı olarak hizmet edebilecek olma-

ları gibi, temel ekonomik sorunlara dayanan endişelere sahip merkez bankaları tarafından yönlendirilecek düzenleyici mevzuata önemli ölçüde bağlı olacaktır. Fintech'lerin bu alandaki evrimi, sunulabilecek hizmet yelpazesini belirleyen düzenleyici ortama tabidir.

### **ESG faktörlerini yatırım kararlarına entegre etmeye olan artan ilgi hakkında ne düşünüyorsunuz?**

ESG ilkelerini entegre etmek, portföy yönetimi sektörü için sadece ilk bakışta yenidir. Daha geniş bir açıdan bakıldığında, bir işletmenin üretim sahalarının etrafındaki çevreyi nasıl etkilediği, işgücü ile ilgili sosyal konularla nasıl başa çıktığı ve gelecek nesil için varlığını sağlayan sağlam yönetim ilkelerine dayanıp dayanmadığı her uzun vadeli yatırımcı veya yönetici tarafından göz önünde bulundurulmalıdır.

Benim naçizane kişisel görüşüme göre, özellikle Avrupa'daki birçok, genellikle küresel olarak başarılı olan küçük ve orta ölçekli işletmeler bu tür değerleri iş yapılarında zaten uzun yıllar boyunca, on yıllarca olmasa da, muhafaza etmişlerdi - yoksa bu kadar başarılı olmayacaklardı. ESG ilkelerinin, AB taksonomi yönetmeliğinde olduğu gibi kurumsal ortamda geçerli olan yasal mevzuata konulması elbette yenidir ve birçok dönüşümsel sorun teşkil edecektir. Ancak sonuçta bu tür normların gelecek nesil için daha iyi bir gelecek inşa etmemizi sağlayacağına inanıyorum. Bununla birlikte iklim değişikliği ve diğer küresel zorluklar ülke sınırlarında durmadığı için bu konuda sadece Avrupa'ya odaklanmak yeterli olmayacaktır.

\* [https://eusipa.org/wp-content/uploads/European\\_map\\_20200213\\_web.pdf](https://eusipa.org/wp-content/uploads/European_map_20200213_web.pdf)

## Eğitimde Dijital Dönüşüm

*Eğitim alanında dijital dönüşümü, 2015-2021 yılları arasında hizmet verdiği öğrenci sayısı ve ciro bakımından 30 kat büyümeyi başarmış bir e-öğrenme şirketi olan Globed'in Kurucusu Esat Uğurlu, Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.*

**Ü**lkemizde eğitim alanında dijital dönüşüm hangi aşamada? Salgın ortamında nasıl bir gelişim gözlemlediniz?

Ülkemizde eğitim alanında dijital dönüşüm bundan yaklaşık on beş yıl önce başlamıştır ve son on yılda istikrarlı bir şekilde önemli yol katetmiştir ancak şunu eklemek elzemdir; salgın ortamında e-öğrenme sektörü tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de üstel büyüme gösteren sektörlerin başında geliyor. Son bir yılda gerçekleşen dijital dönüşüm, e-öğrenme sektöründeki büyümeyi çok ciddi anlamda hızlandırmıştır. Mart 2020'de Türkiye'deki ilk Covid vakasının açıklanması ve vaka sayılarının hızla artması ile birlikte eğitim kurumlarının uzaktan eğitime geçme zorunlulukları, eğitim alanında dijital dönüşümün en önemli etkenlerindedir.

**Globed ve güncel girişimlerinizden kısaca bahseder misiniz? Okuvaryum fikri nasıl gelişti, ilgi ne boyutta?**

Globed, 2012'den beri Türkiye'de, 2017'den itibaren de B.A.E.'de faaliyet göstermekte olan, 2015-2021 yılları arasında hizmet verdiği öğrenci sayısı ve ciro bakımından 30 kat büyümeyi başarmış bir e-öğrenme şirkettir. İlk günden itibaren ülkemizin önde gelen eğitim kurumlarına sadece dijital eğitim kaynakları ve buna bağlı en iyi akademik hizmetleri sunmamız, bizi sektörde çok farklı bir konuma getirmiştir. Uzmanlık alanlarımızı çevrimiçi içerikler, asenkron uzaktan eğitim ve harmanlanmış öğrenme olarak özetleyebiliriz. Türkiye'deki özel okulların üçte birine hizmet vermekteyiz.

Kaliteli Türkçe dijital içerik konusundaki eksikliği yabancı diller alanında hizmet verdiğimiz okullardaki öğretmenlerimizin bize tekrar tekrar hatırlatmaları ile 2016 yılında Okuvaryum projemizi başlattık. Okuvaryum;



**Esat Uğurlu**  
Kurucu  
Globed E-Learning  
globed.co

okuma, anlama ve dinleme becerilerini geliştirmenin yanı sıra okul ve aile içi eğitime destek olacak şekilde "çocuğa yönelik ilkesi" göz önünde bulundurularak hazırlanmış Türkçe hikâye kitaplarından oluşan dijital okuma platformudur.

Yıllar süren yoğun çalışmamız neticesinde Ocak 2020'de kullanıcıların beğenisine sunduğumuz Okuvaryum Dijital Hikayeler mobil uygulamamızın indirilme sayısı yarım milyonu geçmiş bulunmaktadır. Okullara özel hazırlanmış olan Okuvaryum Okul platformumuz ise hızla büyümekte olup, ülkemizin önde gelen eğitim kurumları tarafından son iki yıldır aktif olarak kullanılmaktadır.

**Dünyada özellikle son yıllarda dijital eğitim alanına yatırımda dikkat çekici bir artış yaşanıyor. Araştırmalara göre, 2020 yılı ilk yarısı itibarıyla küresel eğitim teknolojisi alanına aktarılan fon yatırımı 11.6 milyar dolar\* düzeyine ulaştı. Ülkemizde ve e-öğrenme pazarında önde gelen**

**girişimlerden olan Globed ve diğer girişimleriniz özelinde bu alana yatırımcı ilgisini nasıl görüyorsunuz, beklentiniz nedir?**

Dijital dönüşümün de önemli etkisi ile dünyada e-öğrenme alanında ciddi bir hareketlenme söz konusu. Milyarlarca dolara büyük firmalar el değiştirirken, yeni kurulmuş, başarı potansiyeli yüksek olan e-öğrenme firmalarına da çok büyük yatırımlar yapılmakta. Son dönemde ülkemizde bulunan teknoloji bazlı girişimlere artan seviyede ilgi olduğunu zaten görüyoruz. Özellikle oyun ve servis sektöründe "unicorn"larımız bulunuyor. Dünyada olan, bizimle direkt alakalı sektörel hareketlenmenin ülkemizde de görüleceği, görülmesi gerektiği kanısındayız.

Globed yaklaşık on yıldır hizmet vermekte olduğu eğitim kurumlarını kapsayan e-öğrenme pazarında bugün lider konumda. Bu bize alanımızda paha biçilemez bir tecrübe kazandırdı. Bilgi birikimimiz ile, şu ana kadar yatırımcı desteği olmadan yeni bir şirket olarak kurduğumuz Okuvaryum'un kısa sürede elde ettiği başarı, büyüme potansiyeli ve globale açılma çalışmaları yatırımcıların ilgisini tabii ki çekiyor. Eğitim ve özellikle e-öğrenme alanlarının ülkemizdeki yatırımcılar tarafından da takip edildiğini görmek bizi mutlu ediyor. Dünya çapında agresif büyüme hedefleri olan projelerin yatırımcı desteği olmadan hızla önemli yerlere gelemedikleri gerçeğini göz önünde bulunduruyoruz. Önümüzde artık doğru ortaklıklar ile yolumuza devam ederek, ülkemizdeki öğrencilerin başarılarına katkıda bulunmakla kalmayıp dünya çapında yüz milyonlarca öğrenciye ulaşabileceğimiz, e-learning alanında önemli projeler yaratma adımları bulunuyor.

\* New Metaari Market Research araştırmasına göre, 2020'nin ilk yarısında dünya genelinde 516 edtech şirketine 11,6 milyar doların üzerinde yatırım yapıldı [www.metaari.com](http://www.metaari.com)





# BONDS, LOANS & SUKUK TURKEY

24th & 25th November 2021 | Shangri-La Bosphorus, Istanbul



## TURKEY'S LARGEST CAPITAL MARKETS EVENT

WE ARE PROUD TO ANNOUNCE THAT TKYD ARE  
A SUPPORTING PARTNER AT TURKEY'S LARGEST  
CAPITAL MARKETS EVENT.

**50+** EXPERT SPEAKERS

**250+** SOVEREIGN, CORPORATE & FI BORROWERS

**93%** DIRECTOR LEVEL OR ABOVE

**80+** INVESTORS & LENDERS



To register as a delegate and take advantage  
of our discount contact

**Jessica Wheeler** on  
Jessica.Wheater@GFCMediaGroup.com and  
quote our unique code: **TKYD20**

### PLATINUM SPONSOR



standard  
chartered

### GOLD SPONSORS

mashreq



المشرق

WHITE & CASE

GKC PARTNERS

### BRONZE SPONSORS

**Akin Gump**  
STRAUSS HAUER & FELD LLP

**BEZEN &  
PARTNERS**

**FitchRatings**

**pwc**

**UK Export  
Finance**



[www.BondsLoansTurkey.com](http://www.BondsLoansTurkey.com)

## Portföy Yönetiminde Karar Verme Süreçleri: Değere Giden Yol

*Eskiden aynı ürünün farklı modüllerinden bahsediyorken artık kullanıcı profiline özel, kullanıcı deneyimini en üst düzeye taşıyacak şekilde ürünler geliştiriyoruz.*

**P**ortföy yönetiminde karar verme; hedefleri gerçekleştirmek amacıyla, finansal varlıklar veri ve stratejilerinin optimal karışımını belirlemek için varlık bilgilerinin stratejik düzenlenmesi olarak da düşünülebilir.

Dolayısıyla karar vermenin, değere giden yol olduğunu, nihai çıktının ise en iyi seçeneğin belirlenmesi olduğunu söyleyebiliriz. Doğal olarak finansal varlıklara ilişkin tarihsel ve güncel veriler bu sürecin temel yapıtaşlarını oluşturuyor.

Hepimizin farkettiği üzere, son yıllarda ve özellikle pandemi sürecinde dijital müşteri deneyiminin iyileştirilmesi çok daha fazla önem kazandı. Bu noktada günümüz finansal tüketicisinin değişik anketlerde en çok öne çıkan isteklerine bakmak faydalı olabilir:

- ▶ Ne kadar çok işlem yaparsam o kadar çok ödüllendirileyim,
- ▶ İşlemlerimi “her zaman, her yerde” yapabileyim,
- ▶ Beni bir “birey” olarak görün,
- ▶ Bana zenginlik kazandıran tavsiyelerde bulunun,
- ▶ Bana neye para harcadığımı ve nasıl tasarruf edebileceğimi gösterin.



Tüketici isteklerinin hemen hepsi teknolojiye, özellikle dijital dağıtım kanallarına yatırım yapmayı; bununla birlikte finansal piyasalar verisi ile kişisel profil ve tercihlerin harmanlandığı uygulamalar sunmayı gerektiriyor. Bu bağlamda bakınca veri, dağıtım ve satış stratejisi geliştirmenin merkezinde yer alıyor. Küresel ölçekte ve ülkemizde sadece finansal kurumlarda değil tüm organizasyonlarda verinin öneminin ve değerinin arttığını; bu bağlamdaki teknolojik yatırımların önceliklendirildiğini görüyoruz.

### Finansal veri herkesin anlayacağı dilden konuşabilse...

Pandemi sürecinde bireysel borsa yatırımcılarının sayısının artışının da gösterdiği gibi, tüketiciler uygun kanallar ve platformlar sunulması durumunda, hızla adapte olup yatırımlarını çeşitlendirebilmekteler.

Yatırımcıların temel amacı; kendilerine uygun risk düzeyinde “getiri”lerinin mümkün olduğunca artmasını sağlayacak portföyleri oluşturabilmek. Amaçları doğrultusunda farklı piyasalardan değişik özelliklere



**Orkun Barın**  
Kurucu ve Genel Müdür  
Rasyonet A.Ş.

sahip çok sayıda menkul kıymeti araştırıp bunlar arasından seçim yapmak kesinlikle kolay değil. Rekabet ve değişimin yoğun yaşandığı günümüzde, yatırımcının en rasyonel kararı verebilmesi için pek çok kriteri göz önünde bulundurması, birçok stratejik ve operasyonel faktörü aynı anda değerlendirmesi gerekmektedir. Yatırımcıların tüm bu analizleri tek başına yapması çoğu zaman mümkün olamamakta. Bu nedenle aynı risk profiline uygun yatırımcıları bir araya getirerek oluşturulan yatırım fonlarına yönelmek yatırım kararı vermeyi kolaylaştırmaktadır.

Bireysel yatırımcılar, yatırım fonları ve borsa yatırım fonları sayesinde uzmanlar tarafından sürekli takip edilen piyasalarda, yatırım stratejisine uygun şekilde yüksek getiri sağlama hedefiyle yönetilen büyük portföylere dahil olabilmektedir. Bu sayede bireysel yatırımcıların erişiminin zor olduğu uluslararası araçlara da ilgili fonlar aracılığıyla yatırım olanağı tanınmaktadır.

Rasyonet olarak son yıllarda yurtiçi ve yurtdışındaki finans profesyo-

nelleri ile yatırımcılara katma değer üretecek küresel ölçekli platformlar üzerine yoğunlaşmış durumdayız. Veri kapsamımız son beş yılda yaklaşık 20 kat büyüdü. Dünya genelinde 130'dan fazla borsada işlem gören binlerce şirket; şirket finansalları ve sahiplik bilgileri; Borsa İstanbul, Nasdaq ve New York Borsası dahil olmak üzere onlarca borsa için gecikmeli hisse senedi ve endeks verileri, gerçek zamanlı haberler, analist tahminleri, yüzlerce çapraz kur verisi (günsonu ve gerçek zamanlı) sadece hisse piyasalarına yönelik sunulan içeriğin bir kısmı.

Hisse piyasalarının yanı sıra ülke ve sektör bazlı analizleri destekleyecek şekilde, binlerce makroekonomik göstergeye erişim sağlıyoruz. Bu kapsamlı verileri değişik kullanıcı profillerinin değişik ihtiyaçlarına göre hızlı ve kolay bir şekilde analiz edebilmeleri, yorumlayabilmeleri için farklı platformlar geliştirdik. Eskiden aynı ürünün farklı modüllerinden bahsediyorken artık kullanıcı profiline özel, kullanıcı deneyimini en üst düzeye taşıyacak şekilde ürünler geliştiriyoruz.

### **Yatırımcılar ve finansal danışmanlar için dijital kanallar...**

Türkiye'de finans sektörünün gelişmesi aşamasında en çok ihtiyaç duyulan konulardan biri, bireysel yatırımların ağırlıklı olarak kurumsal yatırımlara dönüşmesi. Bu dönüşüm fonlar aracılığıyla başladı, bireysel emeklilik sisteminin devreye girmesiyle yeni bir boyut kazandı. Bireysel emeklilik sistemine dahil olan milyonlarca katılımcının risk tercihlerine göre fon seçimlerini daha bilgili ve kolay bir şekilde yapabilmeleri için internet ve mobil

kanallardan sunulacak çözümlere ihtiyaç artıyor.

Bireysel yatırımcıların fonlarla ilgili bilgi düzeyini yükseltmek ve fon tercihi yapma sürecini desteklemek için fon verilerini kolayca izleyip, karşılaştırabilecekleri platformlar sunmak bizim için son derece mutluluk verici. Bunun devamı olarak, bireysel emeklilik şirketlerinin satış kanallarında bilgi düzeyinin artırılması, sektör ile beraber kendi fonlarını detaylı analiz edebilecekleri ve müşteri ikna sürecinde faydalanacakları sistemlere ihtiyaç artıyor. Burada da en iyi kullanıcı deneyimini oluşturmak hedefi ile hareket etmek önemli. Dinamik bir sektörde çok farklı ihtiyaçlara sahip bireylere hızlı ve doğru bilgilendirme yapmak için kullanımı kolay bir platform, güvenilir veri ile birleştiğinde çıkan sonuçlar gerçekten çok memnuniyet verici oluyor.

Geçmişte kurumlar dış kaynak kullanımında ana hedef maliyetleri düşürmeye odaklanırken, bugün dijital dünyada rekabetçi bir fark yaratmaya ve çevikliği artırmaya yardımcı olacak güvenilir bir ortak arıyorlar. Biz de yıllardır sürekli büyüyen ve gelişen bir ekiple ihtiyaçlara en doğru çözümleri üretmek için organize oluyoruz. Sonuç odaklı yaklaşımımızın faydaları arasında önceden tanımlanmış sonuçların sunulması, daha hızlı pazara sunma süresi, öngörülebilir fiyatlandırma, önemli maliyet tasarrufları, veri güvenilirliği ve sürekliliği sayılabilir. 2015 yılından itibaren tüm yatırımlarımızı web tabanlı teknolojiler ve büyük data üzerine yoğunlaştırdık. Pandemi döneminde bu teknolojilerle geliştirdiğimiz platformların kullanımı arttı ve sağladığı katma değer daha çok farkedildi.

## Davranışsal Finans ve Covid 19



### 1

#### Giriş

İçinden geçtiğimiz Covid 19 pandemisi daha önce görmediğimiz şekilde bir ekonomik krize evriliyor. 2008 krizi gibi, 1929

buhranı gibi bilinen krizlerin çoğu finansal sektör kaynaklı idi. İlk defa talep taraflı bir krizle karşı karşıyayız ama yaşanan finansal çöküntü bu krizlere eşdeğer. Korona krizi başlar başlamaz ben de bu kriz üzerine çalışmaya başladım. Ölüm korkusu en temel içgüdülerden biri ve her seviyede yatırımcı üzerinde etkili. Aynı şekilde güven duygusu her seviyede yatırımcı için önemli ama yaygın ölüm korkusu karşısında sarsılması kaçınılmaz. Sizinle Covid-19 krizi'ne

davranışsal finans açısından nasıl baktığımı ve bu konuda yaptığım çalışmaları kısaca paylaşacağım.

#### 2. Güven duygusu

Güven duygusu her sosyal ilişkinin altında yatan bir duygu. Finansal ilişkiler de buna dahil. Covid-19 sürecinde de güven duygusu finansal aktörlerin önceki tecrübelerine göre şekillendi. Güven duygusu belirsizlik ortamında önemli; sonucu biliyorsa güven duymamız gerekmez. Hastalığın kendisi daha önceden bilinmediğinden derin bir belirsizlik oldu ve hükümetlerin aldığı önlemler bu belirsizliği azaltıp güven duygusu tesisinde ama az ama çok rol oynadı. Covid-19 ve güven duygusu konu-

sunda çalışmakta olduğum Queen Mary Londra Üniversitesi'nde farklı disiplinlerden arkadaşlar bir araya geldik ve ben de finansal sektör ve güven duygusu üzerine çalışmamla katkıda bulundum (Muradoğlu, 2021). Bu konuda halen üzerinde çalıştığım ve aşağıda size kısa bir özet sunacağım makaleye şu adresten ulaşabilirsiniz. <https://www.qmul.ac.uk/ihss/media/qmul/ihss/IHSS-Covid-Working-Paper-No.-1-Gulnur-Muradoglu.pdf>

#### 3. Süpermarket raflarının boşaltılması

Arkadaşım Arman Eshraghi ile (Eshraghi and Muradoğlu, 2021) Covid-19 krizinin ilk günlerinde süpermarket



**Prof. Dr. Yaz Gülnur Muradoğlu**  
School of Business and Management  
Queen Mary University of London

raflarının boşaltılmasını çalıştık. O günlerde sağlık bakanlığına bağlı bir hastanede çalışan hemşire hanım hepimizin gözlerini yaşarttı. Hemşire hanım 48 saatlik vardiyadan çıkıp yorgun ve tükenmiş bir halde yiyecek bir şey almaya süpermarkete gidiyor ve raflar boş, ağlayarak “yapmayın, ihtiyacınızdan fazlasını almayın” diye yalvarıyor. Linki dipnotta veriyorum bakabilirsiniz<sup>1</sup>. Süpermarket raflarının boşaltılması çok tehlikeli çünkü toplumların yoksul, yaşlı, hasta kesimlerini açlık korkusuyla başbaşa bırakıyor. İngiltere’de süpermarketler bir araya gelip “ulusu doyuracağız” diye söz vermek zounda kaldı, tedarik zincirlerini çökertmemek için. Korku rasyonel de değil, zira yarınki yumurta bugün yumurtlanmış olamaz, yarınki süt bugün sağılmış olamaz.

#### 4. Finansal Piyasalar ne yaptı?

Üç arkadaşla birlikte (Izzeldin et al, 2021) G7 ülkelerinde Covid-19’un etkisini araştırdık ve sektörel analiz yaptık. Makalemiz prestijli bir dergide basıldı; buradan ulaşabilirsiniz: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521921000144?via%3Dihub>. Her ülke ve her sektör için Covid-19’un

nasıl bir krize evrildiğini çalıştık. Hisse senedi piyasalarında volatilitenin nasıl sıçradığını ve bu sıçramaların nasıl belirsizliğin daha yüksek olduğu sektörlerde çok daha yüksek olduğunu gösterdik. Yatırımcılar şirketlerin varlıklarını koruyabileceğine güveni kaybettiğince derin fiyat düşüşleri ve volatilitte sıçrayışları yaşandı.

#### 5. Ölümle yüz yüze gelmek şirketleri güçlendirir mi?

İki arkadaşla birlikte (Eshraghi et al, 2021) Covid-19 krizini başarıyla ve az hasarla atlatan şirketleri çalıştık. Gördük ki daha önceki bir ölüm korkusunu, 11 Eylül terörist saldırısını atlattmış şirketler bu seferki Covid-19 ölüm korkusunu da daha kolay atlatıyor. Makalemiz en üst sıralarda gelen bir dergide basıldı; buradan ulaşabilirsiniz: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1467-8551.12539>. 11 Eylül ve Covid-19 tabi ki aynı değil ama her ikisinde de derin bir ölüm korkusu ve ona bağlı belirsizlik ortamı vardı. New York’ta yerleşik şirketler her iki ölüm korkusunu da çok yakın yaşadı. 11 Eylül saldırısını başarıyla atlatan şirketler Covid-19 virüs saldırısında yatırımcılarına %7 fazla getiri sağladı.

#### 6. Şirketler iflas riski artarken hükümetlere güvendi mi?

Son olarak Oliver Holtemoller arkadaşla halen üzerinde çalışmaya devam ettiğim bir makalemde bahsetmek istiyorum (Holtemoller and Muradoglu, 2021), bu linkten ulaşabilirsiniz: <https://digital.bibliothek.uni-halle.de/pe/urn/urn:nbn:de:gbv:3:2-123911>. Corona krizi çıkar çıkmaz alınan önlemler dolayısıyla bir çok şirket kapısını kapamak zorunda kaldı. Arkadaşla birlikte Avrupa ülkelerinde başta benim yaşadığım İngiltere ve

“ New York’ta yerleşik şirketler her iki ölüm korkusunu da çok yakın yaşadı. 11 Eylül saldırısını başarıyla atlatan şirketler Covid-19 virüs saldırısında yatırımcılarına %7 fazla getiri sağladı. ”

Oliver’in yaşadığı Almanya olmak üzere bu kapanmaların etkisini inceledik. Kıymetli bir veri tabanı kullandık ve küçük şirketler, borsaya kote olmamış şirketler dahil bütün resmi görebildik. Tahminlerimiz İngiltere ve Almanya’da kapanan şirketlerin %98-99’unun iflas riski ile karşı karşıya kaldığını, kapanmayan sektörlerde bile bu riskin %65-70 civarında olduğunu gösterdi. Bu şirketlerin çalışanları, sahipleri, hatta sendikalar bu riske rağmen kapanmaları destekledi. Bu kesimler aynı zamanda her hükümetin oy deposu. Demek ki hükümetler güven duyular ve toplu iflaslara izin verilmeyeceğine, şirketler kesiminin kurtarılaçağına inandılar.

#### 7. Sonuç

Davranışsal finans, insanların finansal kararlarını da diğer kararları gibi her zaman rasyonel olmayan şekillerde nasıl aldıklarını ve piyasaların nasıl mükemmeliyetten uzak olduğunu çalışan bir dal. Covid-19 çalışırken bir çok farklı ekip ile birlikte insanların ölüm korkusu altında finansal kararlar alırken nasıl davrandıklarına baktım. Güven duygusu tesis edildikçe ekonomik ve finansal ilişkiler canlanacak ve herhalde Covid-19 krizinden de böylece çıkılacak.

## ABD Hisse Senetlerine Güz Yaramıyor

*Yılın son çeyreği ABD hisse senetleri için hep tehlikeli oldu.*

**D**ow Jones Sanayi Endeksi'ni baz alırsak, tarihin en büyük 20 yüzde düşüşünün 12 tanesi son çeyrekte (9 tanesi Ekim ayında) gerçekleşti.

Tarihin en büyük üç puan düşüşü 2020 yılının Mart ayında gerçekleşti (hepsi 2 bin puanın üzerinde ve %10 civarındaydı). Yine tarihin en büyük 20 puan düşüşünün de 12 tanesi yılın son çeyreğinde gerçekleşti.

Dow Jones Sanayi Endeksi bugüne kadar devam edecek her günkü devamlı yayımlanmasına 7 Ekim 1896'da başladı. Aslında Charles Dow, dokuz demiryolu ve iki sanayi şirketinden oluşan ilk endeksini daha sonra Wall Street Journal gazetesi haline gelecek olan bülteni Customer's Afternoon Letter'da 3 Temmuz 1884'te hesaplamıştı. Bundan sekiz ay sonra da endeks her gün yayımlanmaya başladı. Aslında Dow Jones "Ulaşım" Endeksi olan bu endekste, daha sonra hepimizin bildiği sanayi endeksine girecek olan sadece bir şirket vardı.

En eski ikinci Amerikan endeksi olarak bildiğimiz meşhur Dow Jones Sanayi Endeksi ilk kez 3

Temmuz 1884'te hesaplanmaya ve Customer's Afternoon Letter'da yayımlanmaya başladı. 8 Temmuz 1889'da o bülten artık The Wall Street Journal gazetesi oldu (ilk sayı).

**7 Ekim 1896'**da gazete artık devamlı olarak iki endeks yayımlamaya başladı. Birisi 12 sanayi şirketinden, diğeri 20 demiryolu şirketinden oluşuyordu. Bunlar daha sonra "sanayi" ve "ulaşım" endeksleri haline geleceklerdi. Bildiğimiz haliyle ilk Dow Jones Sanayi Endeksi 29 Eylül 1916'da yayımlanmaya başladı.

**19 Ekim 1987'**de, kara pazartesilerin en karasında, Dow Jones Endeksi tarihinin en büyük günlük % düşüşünü gördü (%22,61). Endeks o gün 508 puan düştü (bu o güne kadar gerçekleşen en büyük puan düşüşüydü). Artık değil (yukarıda belirttim). 1987 kara pazartesisinin aslında pek de kesin tek bir nedeni yoktu. Hisseler birkaç yıldır yükselmekteydiler ve F/K oranları uzun vadeli ortalamaların üzerindeydi (mesela S&P 500 F/K'sı x14,5 ortalamasını çoktan geçip x23'e ulaşmıştı). Yaraya yavaş yavaş kötülen ekonomik veriler, gittikçe artan ABD ticaret açığı ve değer kaybeden dolar da tuz atınca, algoritmalar devreye girip



**Ali Perşembe**  
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı  
SAHA Rating

bir günde dünyayı darmadağın etmişti.

Charles Dow'dan sonra 20 yıl boyunca The Wall Street Journal gazetesinin editörlüğünü yapan ve en önemli Dow teoristlerinden biri olan William Peter Hamilton, 21 Ekim 1929'da yazdığı "Rüzgâr Tersine Döndü" başlıklı makalesinde hisse senetlerindeki boğa piyasasının artık sona erdiğini söyledi. Kimse dinlemedi. Dinlemedi, çünkü daha önce üç kez aynı kehanette bulunmuş ve yanılmıştı. Bu sefer yanılmadı. Üç gün sonra piyasa çöktü. Erken kehanette bulunmanın sonucunu birinci elden görmüş olduğundan, söylediği şu sözler piyasada bugün bile yankılanır: "Wall

Street mezarlıkları çok erken haklı çıkanların cesetleriyle doludur.”  
The Stock Market Barometer isimli kitabı bugün hâlâ konu hakkındaki klasikler arasında yerini alıyor.

**4 Kasım 1929**'da, New York Hisse Senedi Borsası, panikleyen yatırımcıları yatırtmak için bu hafta günde sadece üç saat açık kalacağını açıkladı. Kalabalık buna pek kulak asmadı. İlk kısa günde ortalamaların iki mislinden fazla işlem hacmi (6 milyon hisse) cereyan etti. Daha önce görülmemiş bir şekilde 109 bin U.S. Steel hissesi el değiştirip %5 düştü. Dow da günü %5,8 aşağıda kapattı. Böylelikle son iki aylık kaybı %32,4'e ulaştı. Kapıyı açsan da kapatsan da kalabalık kalabalıktır.

**11 Kasım 1993**'te, The Wall Street Journal gazetesinin 10 tane piyasa gurusunu toplayıp yaptığı araştırmada, 1987 Ekim çöküşünden beri altı yıldır devam etmekte olan boğa piyasasının bittiği ve %10 düşüş beklendiği ortaya çıktı. Hatta ünlü tahminci Joe Granville o gün 3.700'lerde olan Dow Jones Endeksi'nin birkaç ayda 2.900'e düşeceğini üfördü. Hepsi çuvalladı. Boğa piyasası altı yıl daha sürdü. Dow o günden sonra bir daha hiç arkasına bakmadı ve Aralık 1999 sonunda yüzyılı 11.500'lerde bitirdi.

**11 Aralık 1941**'de, ABD artık savaşa girmiş olduğu için New York Hisse Senedi Borsası (NYSE) bütün “düşman hisselerdeki” işlemleri askıya aldı (36 Alman, 10 Japon, 9 İtalyan, 6 Avusturya, 5 Macar, 1 Bulgar şirketi).



**12 Aralık 1914**'te, Birinci Dünya Savaşı nedeniyle 135 gün kapalı kalan New York Borsası tekrar açıldığı ilk gün, Dow Jones Sanayi Endeksi tarihinin en büyük yüzde düşüşünü gerçekleştirdi (%24,39). Zamanın borsa başkanı Henry Noble, asıl kapanma nedenini şöyle anlatıyor: “Savaş çıktığında ABD Avrupa'ya borçluydu ve Avrupa'nın o büyük savaşı finanse etmek için ABD'nin borçlarını hemen ödemesini isteyeceği belliydi. Bu da Sam Amca'nın bankalarına hücum olacağı anlamına geliyordu. Kapattık, çünkü paranın çekileceği en büyük vevne borsaydı.” 135 gün sonra, 12 Aralık'ta borsa tekrar açıldığında (tahvil

işlemleri daha önce başlamıştı) endeks aslında %4,4 yükseldi (71,42'den 74,56'ya), ancak daha sonra (1916) yapılan endeks revizyonunda fiyatlar o kapanıştan başlayarak geçmişe dönük olarak yeniden ayarlanınca bu düşüş oluştu. Bu aslında gerçek bir düşüş değildi ve endeksin tarihindeki tek kesikliği meydana getirdi.

Her panik düşüşünde başkanlar piyasayı canlandırmak için “korkmayın, harcayın” der. İşte bu nedendendir ki borsa kız arkadaşına benzer. Kızdığında niye kızdığını anlamazsın ama gidip ona bir şeyler alarak para harcaysan her şey daha güzel olur.



## Portföy Yöneticileri Ne İster?

*Eskiden portföy yönetim şirketleri, emir iletimi için çoğunlukla tek bir aracı kurumla çalışıyordu. Fakat son yıllarda bu senaryoda büyük bir değişim yaşandı. Portföy yönetim şirketleri, fonlarının performansında ön plana çıkan aracılık komisyon oranları sebebiyle farklı alternatifleri de değerlendirmeye aldı.*





**İskender Ada**

Satış, Pazarlama ve İş Geliştirme  
Genel Müdür Yardımcısı  
Infina Yazılım

**2**000 Yılında Mel Gibson ve Helen Hunt'ın başrollerinde oynadığı "Kadınlar Ne İster?" (What Women Want) filminde, Nick karakteri mucizevi bir kaza eseri kadınların düşüncüklerini duyabilme gücüne kavuşarak izleyenlere eğlenceli dakikalar yaşatmıştı. Henüz finans sektörüne yeni girdiğim dönemde izlediğim bu film, empati gücümün gelişmesine de yardımcı olmuştu. Üzerinden 21 yıl geçti, filmin başlığı ile ilgili geldiğim noktayı bilahare sohbet ederiz. Fakat buradan hareketle, bunca yıl boyunca sektörde hem deneyimlediğim hem de bizzat kendilerinden duyduğum üzere, portföy yöneticilerinin ne istediğine odaklanalım şimdi.

### **Yönettiğim Tüm Fonlar İçin Tek Yerden ve Kontrollü Bir Şekilde Emir İletmek İstiyorum!**

Eskiden portföy yönetim şirketleri, emir iletimi için çoğunlukla tek bir aracı kurumla çalışıyordu. Fakat son yıllarda bu senaryoda büyük bir değişim yaşandı. Portföy yö-

netim şirketleri, fonlarının performansında ön plana çıkan aracılık komisyon oranları sebebiyle farklı alternatifleri de değerlendirmeye aldı. Bunun dışında, aracı kurumun kendisine sunduğu kurumsal müşteri temsilcisi desteği, emir iletim uygulaması ve diğer teknik alt yapılar ile ek kolaylıklar sebebiyle alternatiflerini çoğalttı. Bugün neredeyse her portföy yönetim şirketi en az iki veya üç aracı kurumla çalışıyor. Yönettikleri fonların çeşitliliği arttıkça bu sayı daha da artabiliyor. Bu değişimin dezavantajları da var elbette. Yatırım fonları gün sonu stoklarını Takasbank'ta saklamak zorunda olduğu için, aracı kurumlar kendi muhasebe sistemlerinde de ayrıca stok bilgisini tutmak istemiyorlar. Bu bilgiyi tutsalar bile, birden fazla aracı kurumla çalışan portföy yönetim şirketleri, tüm stoklarını, Takasbank'ta veya portföy değeri tablosundaki bilgiye göre konsolide olarak dikkate alarak, o aracı kurumda olmayan kıymeti de satmak isteyebiliyor. Takas günü geldiğinde kıymetleri virmanlıyorlar ama aracı kurum tarafında bu konu, T gününde ekstra strese sebep oluyor. Her iki senaryoda da portföy yöneticisi açısından "olmayan kıymeti satmak" gibi bir risk de bulunuyor ve gün içinde bunu yönetmek için daha fazla efor sarf ediyor. Tabi bu yolculukta sıkça kazalar da oluyor.

Olmayan kıymeti satmanın önlemi alınsa dahi, bu kez de SPK'nın belirlediği yatırım sınırlamalarını takip etmek ve emir iletmeyen önce bu kontrolü yapabilmek hakikaten zor bir iş. Bu kontrollerin uzaması sebebiyle bazen uygun piyasa koşulları kaybedilebiliyor. Eksik kontrol sebebiyle de hem saklamacı kurum hem de SPK tarafından

uyarı ve hatta ceza almak gündeme gelebiliyor.

Oysa ki tek bir emir iletimi uygulamasında, fonların konsolide stok bilgilerini dikkate alarak emir iletimi yapmak ne güzel olurdu. Bu uygulama emir iletimi yapmak istediğinizde SPK sınırlamalarını da kontrol etse, yani emir öncesi denetimi uygulasa, portföy yöneticisi daha hızlı tepkilerle piyasayı yakalayabilirdi. Üstüne üstlük, her aracı kurumun sistemine ayrı ayrı şifre ve SMS ile giriş yapıp, her birine ayrı ayrı adapte olmak zorunda olmasa, emir iletimi uygulaması üzerinden sadece aracı kurumu ve kıymeti seçse, uygulama da bu seçime göre direkt aracı kuruma bağlanarak emir iletimini ve sonuçlarını gösterse harika olmaz mıydı?

### **Yönettiğim Portföylerin Verilerini Raporlamak Değil Analiz Etmek İstiyorum!**

Portföy yöneticilerinin önüne gün içinde onlarca rapor gelir. Excel dosyaları, pdf raporları havada uçuşur. Yönetilen portföy sayısı arttıkça da bu raporlara odaklanmak çok zordur. Üst yönetimin spontane talep ettiği raporları saymıyorum bile. Aslında bu raporlardaki veriler farklı perspektiflerden değerlendirilebildiğinde, yani analiz edildiğinde, buradan yeni değerler ortaya çıkarmak mümkündür. Fakat günün rutininde böyle analizler yapmak neredeyse imkansızdır. Sektörde görev yaptığım süre boyunca tanıdığım çoğu yönetici mesai saatleri dışında bunlara vakit ayırmaya çalışıyordu. Bu da hem verimi düşürüyor hem de mutsuz bir iş ortamı oluşturuyor. Hep duyduğum bir laf vardır; "Portföy yöneticisi sadece portföyü

yönetmeye odaklanmalı!”. Kesinlikle katılıyorum. Bununla birlikte analiz sürecini de portföy yönetiminin önemli bir parçası olarak görüyorum.

Oysa ki yönettiği fonların tüm verilerini analiz eden bir araç olsa ne güzel olurdu. Uygulama dinamik olsa ve tek bir tıkla o menkul kıymetin hangi fonlarında olduğunu sadece bir saniyede görebilseydi mesela. O kıymetin geçmiş beş yıllık tüm hareketlerini saniyeler içinde analiz edebilseydi. Aynı dinamiklik içinde kendi yönettiği fonun sektördeki diğer fonlara karşı performansını yine bir “an”da görebilseydi. Kendi fonlarının tüm rasyolarını tek bir tuşla inceleyebilseydi. Üst yönetimin, “Şuna bir de geçen senenin son çeyreği için bakalım.” dediğinde bunu sadece tek bir tıkla yapabilseydi. Hatta tüm bu dinamizmi bir sunum dosyasına yansıtabilse veya başka çalışmalara entegre edebilseydi. Güzel olmaz mıydı?

## Binlerce Kişiyi Özel Olarak Portföy Yönetimi Hizmeti Vermek İstiyorum!

Portföy yönetim şirketleri, “kişiyeye özel” olarak portföy yönetimi hizmeti sunarken, müşterinin risk bilgilerini de dikkate alarak uygun bir karşılaştırma ölçütü ile sözleşmelerini yaparlar. Burada sunulan hizmetin hassasiyetleri sebebiyle, belirli bir varlık büyüklüğünün üstündeki müşterilere bu hizmeti sunmayı tercih ederler. Müşteri sayısı arttıkça portföy yöneticisinin üzerindeki yük ve stres de aynı oranda artar. Bu sebeple hizmet verilen müşteri sayıları kısıtlı kalmaktadır.

Pandemi süresince yatırımcıların sermaye piyasalarına gösterdiği ilgi ile birlikte bireysel portföy yönetimi almak isteyen müşterilerin sayıları sürekli olarak artıyor. Bu yatırımcı-

ların varlık büyüklüğü beklenenin altında kalsa da, özellikle gelirlerini artırmak isteyen portföy yönetim şirketleri, bu taleplere konsolide olarak bakarak bu potansiyeli de değerlendirmek istiyor. Fakat kaliteli hizmet sunmak için sürekli olarak istihdam sağlamak da çok kolay olmuyor.

Peki ya, günümüzde artık finans alanında çok iyi noktalara gelmiş yapay zeka uygulamaları bunun için de kullanılabilseydi güzel olmaz mıydı? Üstelik bu uygulama, oyunlaştırma ve hikayeleştirmeyi de işin içine katarak, yatırımcının risk algısı, risk kapasitesi ve risk toleransı da net bir şekilde hesaplayabilseydi. Bu hesaplamalara ve yatırımcının getiri beklentisine, varmak istediği hedefe uygun olarak yatırım önerileri sunabilse veya direkt olarak aracı kurumlarla entegre olup bu işlemleri kendi gerçekleştirebilseydi. Piyasa koşulları, karşılaştırma ölçütü veya beklentileri dikkate alarak, portföyde yeniden dengelemeyi de otomatik olarak kendisi yapabilseydi. Tüm işi yapay zekaya bırakmak istemeyen portföy yöneticileri de uygulamanın önerilerine, kendi beklentilerini de dahil edebilseydi. Tüm bunların hepsini binlerce yatırımcı için eş anlı olarak ve kişiyeye özel olarak yapabilseydi, harika olmaz mıydı?

## Hepsi Hazır!

Evet, yanlış okumadınız. Yukarıda bir portföy yöneticisinin işini hem konforlu hem de kaliteli olarak gerçekleştirebilmesi için tüm dijital ve yapay zeka uygulamaları İnfina Yazılım’da mevcut.

İnfina Yazılım’ın **PYŞ Trade** çözümü, yukarıda bahsi geçen emir iletimi özelliklerinin yanı sıra bir portföy yöneticisinin kolaylıkla emir iletebilmesi için onlarca ek

fonksiyona sahip. Hali hazırda birçok aracı kurumla da entegre olarak çalışıyor. Böylelikle portföy yöneticisi excel dosyaları ve farklı sistemlere erişim zorunluluğundan kurtularak sadece portföy yönetmeye odaklanıyor.

Sadece fonlar için değil bireysel portföy yönetimi verilerini de detaylı olarak analiz eden İnfina Yazılım’ın **Analytics BI – İş Zekası** çözümü de, portföy yöneticilerinin hayatını çok büyük oranda kolaylaştırıyor. İnfina Yazılım’ın 2018’de hayata geçirdiği **Öneriver Robo Advisor** bugün sadece portföy yönetim şirketleri için değil, bankalar, aracı kurumlar, emeklilik ve sigorta şirketleri ile varlık yönetimi yapan aile ofisleri için de yapay zeka destekli robo danışmanlık hizmeti sunuyor. Bireysel portföy yönetimine ek olarak emeklilik fonlarının dağılım hakları için de kullanılan Öneriver yapay zeka uygulamaları, RoboFon kurmak isteyen portföy yönetim şirketleri için de mevzuata uygun şekilde şeffaf ve dijital bir hizmet sunuyor. Yakın zamanda geliştirdiği FonKolay ve RiskKolay uygulamaları ile de hem fonların yatırımcılara pazarlanmasında hem de yatırımcıların risk analizlerinin yapılmasında kolaylık sağlıyor.

Özetle; portföy yöneticilerinin ne istediğini çok iyi biliyor ve bu istekleri kaliteli bir şekilde karşılamak için sürekli kendimizi geliştiriyoruz. Elbette ki sadece portföy yöneticileri için değil finans sektörünün tüm değerli kurumları ve çalışanları için geleceği bugünden tasarlıyoruz.

**İnfina Yazılım ve Öneriver Robo Danışmanlık**’ın, finansal ekosistemi içine alan yenilikçi çözümleri ile ilgili daha fazla bilgi almak için [www.infina.com.tr](http://www.infina.com.tr) ve [www.oneriver.co](http://www.oneriver.co) adreslerini ziyaret edebilirsiniz.



**infina**  
INNOVATION FOR FINANCE

**25** YIL

## Çünkü Lider, Hep Önde Gider!

**25 yılı aşan deneyimi, 85'in üzerinde mutlu müşteri, 10'dan fazla Ar-Ge projesi, 850'yi aşkın fon yönetimi, 350'nin üstünde uygulaması ve yönetilen portföy büyüklüğündeki %75'lik pazar payıyla İNFİNA, tüm gücüyle daima yanınızda!**

İNFİNA, başarınıza başarı katacak "İnfleks Trade- Operasyon-Muhasebe-Denetim-Raporlama", "Yatırım Fonları Tam Otomasyon", "Services", "Robo Danışmanlık", "e-Hizmetler", "İş Zekası", "PYS Trade", "Otomatik Ödünç Menkul Kıymet İşlemleri", "Digital Onboarding" gibi fark yaratan ürünleriyle de sizi bol kazançlı bir geleceğe taşıyacak, vazgeçilmez partneriniz.



**INFLEKS**  
OPERASYON

**INFLEKS**  
TRADE

**INFLEKS**  
VARLIK YÖNETİMİ

**ANALYTICS**  
BUSINESS INTELLIGENCE

**infina**  
SERVICES

**FES**  
E-FATURA

**DES**  
E-DEFTER

Bankalar · Aracı Kurumlar · Portföy Yönetim Şirketleri · Emeklilik Şirketleri · Sigorta Şirketleri · Portföy Saklama Kurumları  
Menkul Kıymet ve Emeklilik Yatırım Fonları · GYF / GSYF / VFF / VDMK Fonları · Holdingler ve Aile Ofisleri · Vakıf ve Sandıklar

[in /company/infina](#)

[/InfinaYazilim](#)

[/InfinaYazilim](#)

[/infinadahayat](#)

[/infinasoftware](#)

[www.infina.com.tr](#)



## Sürdürülebilirlik Değerlemelerinde Bütünsel ve Şeffaf Yaklaşımlar

*Borsa İstanbul ve Refinitiv arasında yapılan anlaşma çerçevesinde, 2021 yılı son çeyreğinden başlamak üzere BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'ne konu olan ESG verileri bir London Stock Exchange Group şirketi olan Refinitiv tarafından sağlanacak.*



**Alev Alp Esen**  
Türkiye Ülke Müdürü  
Refinitiv (bir London Stock Exchange  
Group (LSEG) Şirketi)

**2**020 yılında ortaya çıkan küresel salgın dünyanın hazırlıksız yakalandığı bir durumdu. En tecrübeli profesyonellerin bile vakıf olamadığı bir hız ve büyüklükle karşımıza çıkan bu kriz, her birimizi ayrı etkiledi. Nerede olduğumuz ve ne yaptığımızdan bağımsız olarak kendimizi bir bilinmezliğin ortasında bulduk ve hepimiz zorlu değişimler, yoğun stres ve acı kayıplarla başa çıkmak zorunda kaldık.

Bununla birlikte pandeminin doğa üzerinde çok belirgin ve ani bir etkisi oldu. Dünyanın birçok metropolünde mavi gökyüzü tekrar ortaya çıktı, hava temizlendi, yeşil bitki örtüsü daha görünür, kuş sesleri daha çok duyulur oldu. COVID öncesi koşullarla tam bir zıtlık yaratan bu durum, yatırımcıları ve fon yöneticilerini kendi konfor alanlarından çıkmaya zorladı.

COVID-19 pandemisi, farklı sosyal gruplar ve farklı coğrafyalar arasında zaten var olan eşitsizlikleri de gün yüzüne çıkardı. Ve bu durum –çok da haklı bir reaksiyon ile– Çevresel, Sosyal, Yönetişim -ÇSY'nin (Environmental, Social and Governance – ESG) Sosyal kısmını yatırımcılar için eskisine oranla çok daha önemli bir hale getirdi.

Türkiye'de ve dünyada pandemiyle birlikte gelen bu uyanış, daha kapsayıcı ve daha adil toplumlar yaratabilmek adına yeni finansal yaklaşımlar ve iş modelleri yaratılmasını sağladı. Önümüzdeki süreçte şirketlerin, ESG'nin S'sini nasıl yönettiklerini, bu konuda ne gibi önlemler, aksiyonlar aldıklarını raporlamaları ve kamuoyuna duyurmaları gerekecek.

Pasif yatırımların da bu dönemde çok popüler bir hale geldiğini unutmamak gerekiyor. Standart ESG raporlarının yaygınlaştırılması bu pasif yatırımların daha farklı varlık sınıflarına akışını sağlayacaktır. Söz konusu standartlaştırma süreci halen devam etmektedir. Dünyanın ileri gelen borsaları ve International Financial Reporting Standards (IFRS) gibi oluşumlardan bu yönde olumlu sinyaller almaktayız.

Konuya hassasiyet gösteren şirketler artık ESG konusunda uzman ekipler kurmaya ve bu alanda farklı veri kaynakları kullanmaya başladılar. Bu yaklaşım, şirketlerin ESG ayak izlerini farklı açılardan ele almalarına ve tedarik zincirinden başlayarak, tüm kurumsal operasyon ve stratejileri bütünsel ve şeffaf bir değerlendirmeye tabi tutmalarına yardımcı olmaktadır.

Bir adım daha ileri giden şirketler, benimsedikleri stratejilerin örnek uygulamaları (Best practices) uyumluluğunu da sürekli olarak değerlendirmekte ve bu alanda atılan adımların gerçek anlamda finansal getiriye dönüşmesini sağlamayı hedeflemektedirler. Arka planda tüm bu çalışmaların doğal bir sonucu olarak tamamen yeni analitik metrikler geliştirilmektedir.

Türkiye'de de şirketler bu süreçleri yakından takip ederek, son zamanlarda ESG kapsamındaki faaliyetlerine hız vermiş ve birçoğu küresel düzeyde öne çıkan skorlar elde etmiştir. Borsa İstanbul ESG ve sürdürülebilirlik alanına 2014 yılında yayınlamaya başladığı Sürdürülebilirlik Endeksi ile katkıda bulunmaya başlamıştır. Hesaplaması

ve yönetimi Borsa İstanbul tarafından yapılan endeksin içeriğinde hali hazırda 59 şirket bulunmaktadır. 2021 yılı son çeyreğinden başlamak üzere, Sürdürülebilirlik Endeksi'ne konu olan ESG verileri bir London Stock Exchange Group şirketi olan Refinitiv tarafından sağlanacaktır. Borsa İstanbul ve Refinitiv arasında yapılan anlaşma çerçevesinde, Borsa İstanbul'a kote belirli şirketler ESG verilerini Refinitiv'in 'ESG Contributor Tool'u aracılığı ile Refinitiv veri platformuna girecekler. Refinitiv bu verilerden kendi ESG skorlama metodolojisini kullanarak şirket skorlarını oluşturacak ve bu skorlar Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi hesaplamalarında kullanılacaktır. Bu işbirliği ile hem Türk şirketlerinin ESG değerlemelerini küresel bir platformda paylaşmalarının önünü açmak, hem de Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi'ni zenginleştirmek hedeflenmektedir.

Tematik fonların sahneye çıktığı bu dönemde, uzun vadeli büyüme arayışında olan Türk şirketleri için ESG skorları daha da önemli bir hale gelmiştir. Fonlar, portföylerine özel perspektifler yaratmak adına kendi yatırım plan ve süreçlerine entegre edebilecekleri ESG derecelendirme modellerini oluşturmuşlardır.

Bu fonlar bazı hassas sektörleri kapsam dışı bırakmak gibi basit çözümlere yönelmek yerine, anlamlı ESG hedefleri belirleyip bu hedeflere ulaşmak için sürekli inovasyon peşinde koşan, kendilerini finansal olarak iyi performans gösterecek şekilde konumlayan ve şeffaf bir kurumsal liderlik kavramı benimseyen şirketleri tercih etmeye başlamışlardır. Yatırımcılar Türkiye'deki sürdürülebilirlik bazı portföylerini genişletme fırsatlarını değerlendirirken, yerel şirketlerin de buna karşılık olarak uzun vadeli ESG stratejilerini belirlemeleri ve bunları etkin yollarla duyurmaları gerekmektedir. Borsa İstanbul ve Refinitiv işbirliği, Türk şirketlerine bu yolda benzersiz bir fırsat sunmaktadır.

## Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 3. Çeyrek 2021

- 2021 yılının ilk çeyreğinde 27 milyar TL, 2. çeyreğinde ise 26 milyar TL büyüyen yatırım fonları pazarı, 3. çeyrekte de toplam 25 milyar TL ile büyümeye devam etti.
- Yatırım, serbest, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları yılbaşından beri 78 milyar TL büyüyerek toplam 222 milyar TL büyüklüğe ulaştı.
- Emeklilik fon pazarı yüzde 12 büyüyerek 191 milyar TL oldu.

2021 yılı küresel salgın ile ilgili gelişmeleri yakından takip ederek geçmeye devam ederken, küresel merkez bankalarının parasal gevşemeyi sonlandırmak üzere atacağı adımlar da yakından izleniyor. Bu gelişmeler takibinde özellikle küresel hisse senedi piyasalarında ve kıymetli madenlerde belirsizliğin arttığı bir döneme girildiği görülüyor. Diğer yandan makroekonomik perspektifte enflasyonist risklerin de artmış olduğu dikkat çekiyor.

2021 yılının ilk çeyreğinde 27 milyar TL, 2. çeyreğinde ise 26 milyar TL

büyüyen fon pazarı, 3. çeyrekte de toplam 25 milyar TL ile büyümeye devam etti. Yılbaşından beri 78 milyar TL büyüyerek yatırım, serbest, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları toplamı 222 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Pazarda 41,5 milyar TL ile en fazla yatırım fonları büyürken, serbest fonlar 28,8 milyar TL, girişim sermayesi fonları 5,1 milyar TL ve gayrimenkul fonları 2,7 milyar TL büyüdü. Net giriş/çıkışlara baktığımızda ise Pazara toplam 47 milyar TL giriş olduğunu görüyoruz. Bu girişler 26,8 milyar TL ile en çok yatırım fonlarına olmuşken ikinci sırada 17,3 milyar TL ile serbest fonlar



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

### Belirli varlıkların Eylül 2021 itibarıyla değişimleri;

	31.12.2020	30.09.2021	Değişim
USD/TRY	7,4371	8,8862	19,5%
EUR/TRY	9,0833	10,2899	13,3%
TRY Sepet	8,2635	9,5881	16,0%
EUR/USD	1,2213	1,1581	-5,2%
BİST 100 Endeksi	1.477	1.406	-4,8%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	14,96%	17,44%	248 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	12,90%	17,73%	483 baz puan
10 Yıllık UST	0,9120%	1,4925%	58 baz puan
S&P 500 Endeksi	3.756	4.308	14,7%
Nasdaq 100 Endeksi	12.695	14.690	15,7%
Altın (USD/Ons)	1.896	1.757	-7,4%

\* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

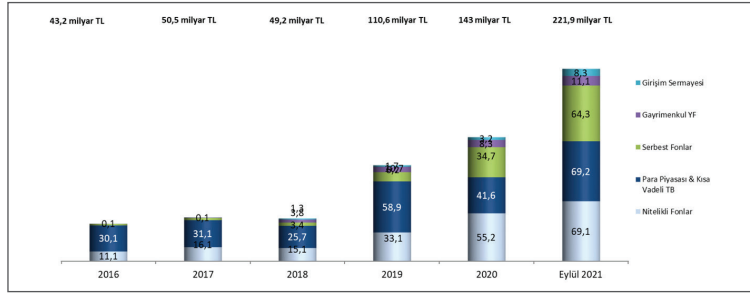
yer alıyor. Birinci çeyrekte en fazla giriş 12 milyar TL ile para piyasaları ve kısa vadeli tahvil bono fonlarında iken bu rakamın ikinci çeyrekte 4,7 milyar TL'ye, üçüncü çeyrekte ise 3,8 milyar TL'ye gerilediğini gözlemliyoruz. Diğer yandan serbest fonlarda çeyrekler itibarıyla net girişlerin sırasıyla 3,4 milyar TL, 6,3 milyar TL ve 7,6 milyar TL olarak giderek arttığını görüyoruz. Ayrıca nitelikli fonlar olarak adlandırdığımız valörlü yatırım fonlarının da ilk çeyrekte net giriş 1,3 milyar TL iken, ikinci ve üçüncü çeyreklerde yaklaşık 2,5 milyar TL civarında gerçekleşti.

## FON PAZARI GELİŞİMİ

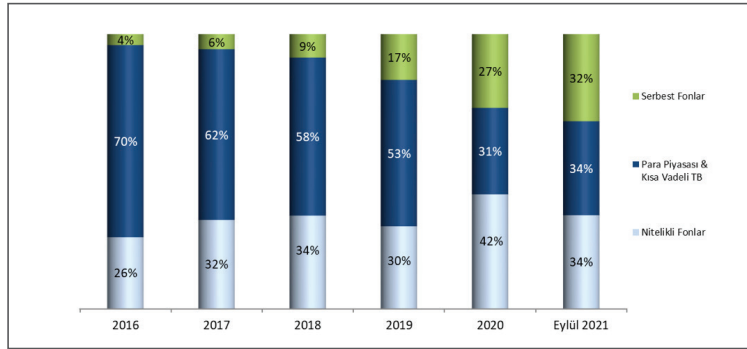
Yatırım fonları pazarında valörlü fonlar yüzde 25 oranında büyüyerek 69 milyar TL'ye ulaşırken, para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonları yüzde 66 büyüyerek 69,2 milyar TL oldu. Serbest fonlar ise yılbaşından beri yüzde 81 büyüdü ve toplam 64,3 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Girişim sermayesi ve gayrimenkul fonları dışındaki Pazar da ağırlığını üçüncü çeyrek sonunda, ikinci çeyrekteki yüzde 29 seviyesinden yüzde 32'ye yükseltti.

Yılbaşından bugüne borçlanma araçları fonları 5,4 milyar TL ile en fazla büyüyen fon türü olurken, burada tek bir kurucunun sektörden ayrışan büyümesinden bahsetmemiz gerekiyor. Diğer yandan ilk altı ayda yılbaşından beri en fazla büyüdüğünü gördüğümüz fon sepeti, üçüncü çeyrek itibarıyla ikinci sırada yer alıyor. Fakat net giriş/çıkışlara baktığımızda, son çeyrekte büyüme trendini tersine çevirerek nette çıkış gerçekleştiğini gözlemliyoruz. Hisse senedi fonları yılbaşından itibaren 2,2 milyar TL büyüdü ve toplam 13 milyar TL büyüklüğe ulaştı. İlk çeyrekte büyüyen bu tür fonlar, ikinci çeyrekte az da olsa çıkış yaşamışken üçüncü çeyrekte tekrar net giriş göreviyle yılbaşından beri büyümesini sürdürdü. Katılım fonları en fazla büyüyen türler arasında üçüncü sırada yer almaya devam etti ve toplam 2,9 milyar TL artış ile 6,1 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

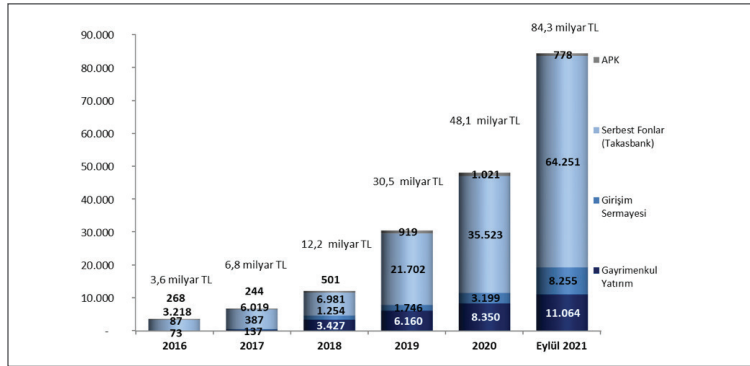
2021 yılında en fazla küçülen fon türü sırasıyla değişken fonlar ve sonrasında ise kıymetli madenler fonları olurken bu iki tür fon ilk çeyrekte küçülürken 2. çeyrekte büyümüşü, fakat fonun 3. çeyrekte tekrar küçüldüğünü görüyoruz. Ayrıca, bu türlerin ikinci çeyrekte büyümesinin nedeni ise getirileri oldu. Net giriş/çıkışlara baktığımızda çeyrekler itibarıyla değişken fonlardan sırasıyla 1,4 milyar TL, 380 milyon TL ve 887 milyon TL, kıymetli madenler fonlarından ise 656 milyon TL, 166 milyon TL ve 291 milyon TL çıkış gerçekleşti.



\*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

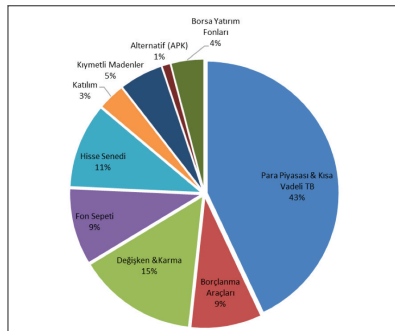


## ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ

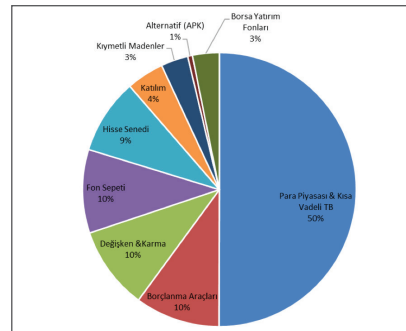


\*Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

## 2020 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



## Eylül 2021 Tür Bazında Pazar Payı



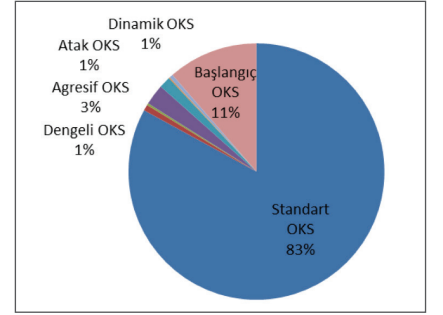
\*Tabloya Serbest, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

## BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI PAZARI

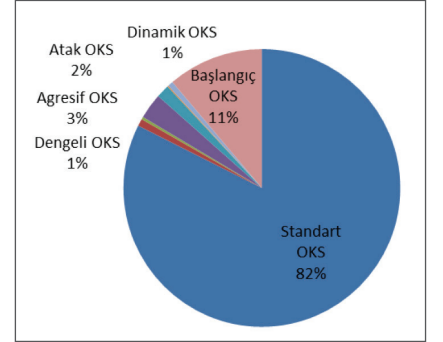
Emeklilik fon pazarı Eylül 2021 itibarıyla yüzde 12 büyüyerek 191 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Pazarla toplam 5,7 milyar TL net giriş oldu ve bireysel emeklilik fonları 18 milyar TL büyürken, otomatik katılım fonları toplamda 2,6 milyar TL büyüdü. Fon türleri bazında en fazla net giriş 1,7 milyar TL ile katkı ve yaklaşık 1 milyar TL ile altın fonlarında olurken, değişken fonlar 877 milyon TL ile üçüncü sırada yer aldı. Emeklilik fonları pazarında 2021 yılında canlanan bir fon türü olan fon sepeti fonları 824 milyon TL net giriş ile toplamda 864 milyon TL büyüklüğe ulaştı. Likit fonlara 760 milyon TL net giriş gerçekleşti ve toplam 13,7 milyar TL büyüklüğe ulaştılar. Diğer yandan pazarda en fazla

çıkış gören fon türü kamu iç borçlanma araçları (TL) oldu ve 719 milyon TL net çıkış ile bu türün büyüklüğü 11,6 milyar TL'ye geriledi. Küçülen bir diğer fon türü de kamu dış borçlanma araçları fonları oldu ve 394 milyon TL net çıkış gerçekleşti. Bu fon türündeki çıkışlara rağmen fon getirileri sayesinde yüzde 12 büyüyerek, 23,6 milyar TL büyüklüğe ulaştılar. Hisse senedi fonları ve endeks fonlara girişler ise sırasıyla 75 milyon TL ve 87 milyon TL ile nispeten düşük oldu. Emeklilik fonları pazarında en fazla büyüklüğe sahip fon türü 40,6 milyar TL ile altın fonları olmaya devam ediyor. Değişken fonlar 39 milyar TL ile ikinci sırada yer alırken, kamu dış borçlanma fonları 24 milyar TL ile bu türleri takip ediyor.

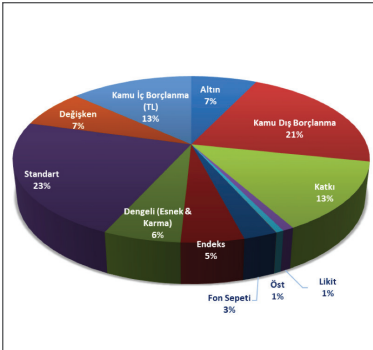
2020 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



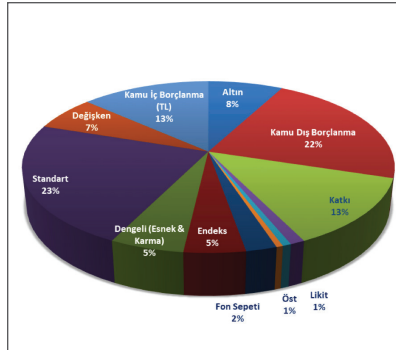
Eylül 2021 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



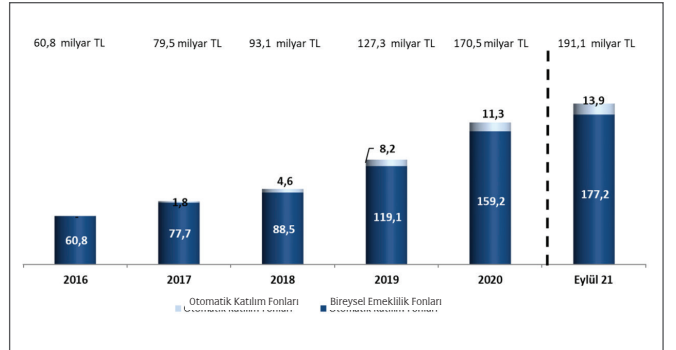
2020 Yılı İtibarıyla Tür Bazında Pazar Payı



Eylül 2021 Tür Bazında Pazar Payı



Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)







## ASWATH DAMODARAN ANLATILAR ve SAYILAR İş hayatında hikâyelerin değeri

"Değerleme zanaatına hiç kimse Aswath Damodaran kadar katkıda bulunmamıştır. Anlatılar ve Sayılar kitabında Damodaran, hikâyeyi anlamadan bir hisseyi anlayamayacağınızı çok doğru bir şekilde göstermektedir. Damodaran'ın zihin açıcı turu sonrasında, insan doğasının yoğun hesaplamalara olan hayati katkısını sonsuza dek takdir edeceğiz."

- MICHAEL MAUBOUSSON, Küresel Finansal Stratejileri Başkanı, Credit Suisse

"Damodaran bizim Joseph Campbell, Warren Buffett ve Nassim Taleb'in en iyi niceliksel analizlerinin keşifçi yere götürüyor. Onun yolculuğu, sadece hikâyelere ya da yoğun hesaplamalara güvenerek bir tarafı tercih eden analistlerin iskaladığı, yeni değer venisikleri ortaya çıkarıyor. Damodaran, gelişmekte olan anlatıları, analizleri ve Alibaba, Amazon, Uber, Theranos, Ferrari gibi daha birçok değerleme ile bize eşlik ediyor. Kendisi sayısal bir analist olarak başlamış olabilir ama Damodaran bugün yazarlar ve öğretiler arasında en dengeli analistlerden biri olup şu anda iş hayatı - finans üzerine en harika hikâyeyi anlatıcılardan birisidir."

- DAVID FOSTER, CEO Business Valuation Resources

"Damodaran'ın hem için özüne inen hem de farklı noktaları kapsayan olay çalışmaları değerlemeyi iyi bir okumaya dönüştürüyor. Kendi güncel örneklerinde bile öz eleştiri yapan Damodaran, okuyucuyu nitelikli bir değerlemenin (hem sayılarla uğraşmayı hem de hikâyeleri seven kişilerin bir özelliği olarak) beynin gerek sol gerekse de sağ tarafını kullanmayı zorunlu kıldığı konusunda bilgece uyarmaktadır."

- THOMAS E. COPELAND, Finans Profesörü,  
San Diego Üniversitesi, İşletme Fakültesi

ISBN 978-605-74006-0-4  
96 TL, 336 sayfa, Türkçe  
Çeviri: ERGUN UNUTMAZ

**ÖN SİPARİŞTE**  
**20 Ekim'de**  
Raflarda...



**SCALA Kitapçı**  
"Dünyanızı Değer Katar"

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk.  
Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B  
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul  
Tel: 0212 251 51 24  
scalakitapci.com



## YAMAN TÖRÜNER'den **Hayallerindeki sen için ihtiyacin olan her şey!**

HAYALLERİNDEKİ SEN, UZUN YILLAR VERDİĞİN EMEKLERDEN SONRA ELLERİNİN ARASINDAN KAYIP GİDİYOR VE SEN "NEREDE YANLIŞ YAPTIM" İLE "NE YAPMALIYDIM" ARASINDAKİ BUHRANLI YOLDA MEKİK DOKUYORSUN...

ELİNDEKİ KİTAP; OKUNAN YÜZLERCE KİTAP, UZUN ZAMAN SÜREN ARAŞTIRMALAR VE YILLARCA SÜREN GÖZLEMLER SONUNDA SANA GELDİ... ELİNDEKİ KİTAP; TANIŞILAN HER MESLEKTEN, EĞİTİMDEN, MİLLETTEN BİNLERCE İNSANDAN; GİDİLEN ONLARCA ÜLKEDEN; HEP DAHA İYİSİ İÇİN ÇALIŞARAK VE BAŞARARAK GEÇMİŞ BİR HAYATTAN SONRA SÜZGECİMDEN GEÇENLER... OKUDUKLARINDAN SONRA SIK SIK SORDUĞUN ÇÖZÜMSÜZ SORULARDAN VE SENİ DİBE ÇEKEN GÖRÜNMEZ PROBLEMLERDEN KURTULACAĞSIN... OKUDUKLARINDAN SONRA BAŞARI KANATLARINI TAKACAK, KUŞ KADAR ÖZGÜR OLACAĞSIN...

ISBN 9786057424419

80 TL, 406 sayfa, Türkçe

DİZİ EDITÖRÜ **Hakan Feyyat**

EDITÖR **Tuğba Atamtürk**

REDAKSİYON  
**Ayten Koçal / Cengiz Ayvaz**

KATKIDA BULUNANLAR  
**İlayda Arı / İkbal Ceren Kaçar**

KAPAK SAYFA TASARIM  
**Aydın Tibet**

**SCALA Kitapçı**  
"Dünyanızı değer katar"

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk. Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B  
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul • Tel: 0212 251 51 24  
scalakitapci.com

**SCALA Kitapçı**  
Şşşt... Okuyorum!

her kitap  
başka bir  
yolculuk...



www  
**scalakitapci.com**

## Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Dergimizin **54. Sayısında (Temmuz-Eylül 2021) FON DÜNYASI** yazılım içinde yer alan bilgilerden derlenen açışındaki soruların doğru cevaplarını **17 Ocak 2022** tarihine kadar **info@kyd.com.tr** adresine gönderen ilk 10 okuyucumuza Scala Kitapçı'nın bu sayfada tanıtımı yer alan kitaplarından hediye ediyoruz. Keyifli okumalar!

**1- OECD içindeki en büyük emeklilik piyasasına sahip ülke hangisidir?**

**2- Avrupa'nın ilk uzay borsa yatırım fonu'nun ABD'deki benzerinin adı nedir?**

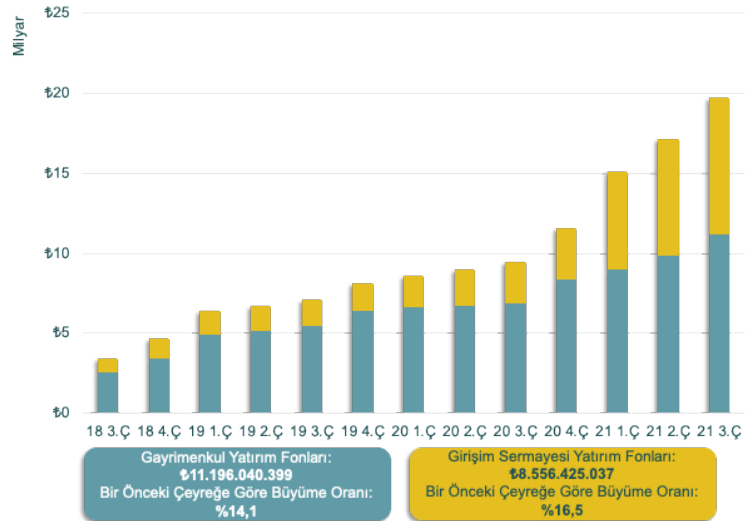
## ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Eylül 2021

### RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.



**T**ürkiye’de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 30 Eylül 2021 sonu itibari ile 19,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

#### ALTERNATİF YATIRIM FON PAZAR BÜYÜKLÜKLERİ

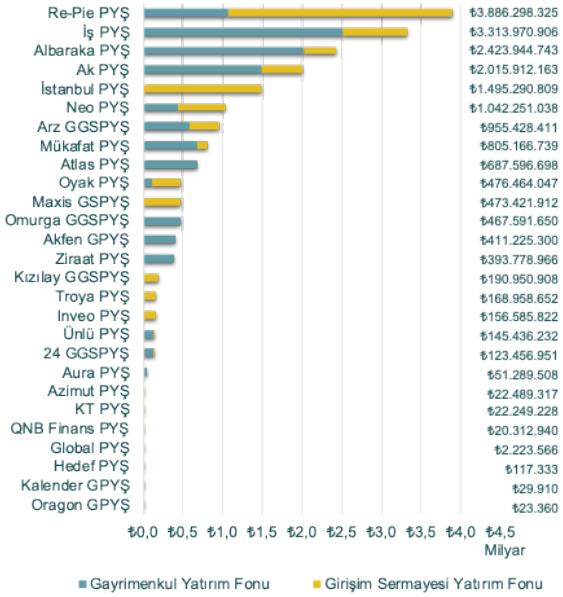


Kaynak: PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2021)

## Alternatif Yatırım Fonları:

30 Eylül 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 7 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 10 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 10 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

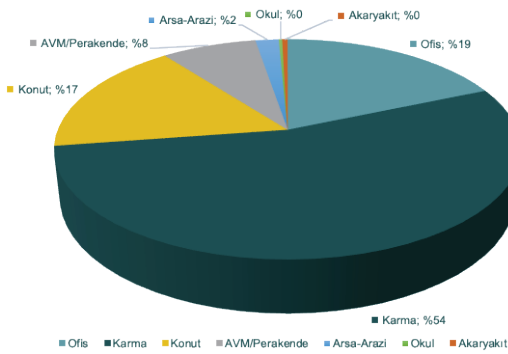
### PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜYÜKLÜĞÜ



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

Aşağıdaki tabloda stratejilerine göre gayrimenkul yatırım fonlarının dağılımları yer almaktadır:

### Gayrimenkul Yatırım Fonlarının Stratejik Dağılımı

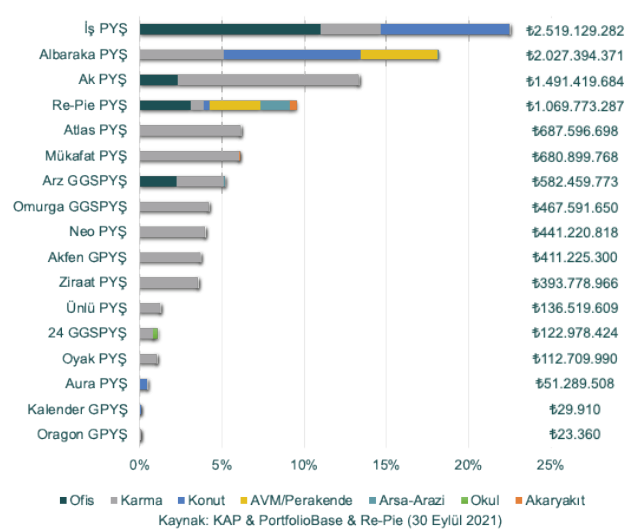


Kaynak: KAP & PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2021)

## Gayrimenkul Yatırım Fonları:

İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 68 gayrimenkul fonu yatırım almıştır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %14,1 artış göstererek, 11,2 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Haziran 2021 ile Eylül 2021 arasında SPK tarafından 16 yeni gayrimenkul yatırım fonuna kuruluş izni, 1 gayrimenkul yatırım fonuna ihraç belgesi onayı verilmiştir. Fon büyüklüğü 10 milyon TL seviyesinin üzerinde olan fon sayısı 55'a ulaşmıştır. 2016 yılında ihraç edilen 2 fon, 2017 yılında ihraç edilen 7 fon, 2018 yılında ihraç edilen 16 fon, 2019 yılında ihraç edilen 10 fon ve 2020 yılından sonra ihraç edilen 20 fon 10 milyon TL fon büyüklüğünü geçmiştir.

### PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



Kaynak: KAP & PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2021)

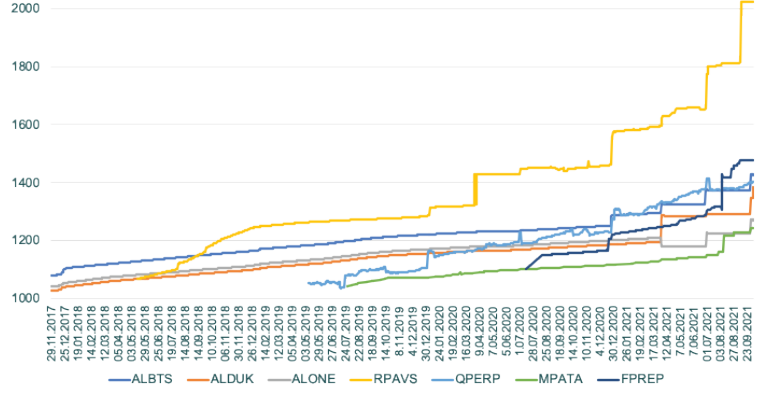
GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI		
Fon Kurucusu	Fon Sayısı	GYF'ler
Re-Pie PYŞ	14	Anadolu, Avrasya, Avrupa, Asya, Maslak 1453, Milenyum, Novada Urfa, Neva,Atar,Yıldız,Trakya,Levent,Firat,Dicle
Nurul PYŞ	9	Aşyan, Kıpago,Chami,FC Karma, Nurul Tower, Z Residans, EGÇ Konut, M Charm,OC Hedef
24 GGSPYŞ	7	A1, Altın Başak, Al-Zamil, Kardelen, Portakal Çiçeği, Primo, Lotus
Albaraka PYŞ	7	Batışehir, Dükkan, One Tower, Bereket Katılım, Eksim, Form, Metropol
Neo PYŞ	7	Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Beşinci,Altıncı,Yedinci
Arz GGSPYŞ	6	Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Beşinci, Altıncı
İş PYŞ	5	Birinci, İkinci, Quasar İstanbul Konut, Quasar İstanbul Konut Katılım, Quasar İstanbul Ticari
AK PYŞ	4	Birinci, İkinci, Dördüncü, Sampaş Holding Özel
Omurga GGSPYŞ	3	Ufuk Karma, İkinci,Üçüncü
Atlas PYŞ	3	Sağlam, A&AK, Esta
Aura PYŞ	3	Konut Alfa Katılım,Odak Konut,Kuzey Ege
Mükafat PYŞ	2	Ataşehir Metropol, Birinci
Ünlü PYŞ	2	Birinci, İkinci
Qinvest PYŞ	2	Re-Pie, Birinci
Atlas PYŞ	2	Esta,A&AK, Güney
Akfen GPYŞ	1	Birinci
Maqasid PYŞ	1	Birinci
Kızılay GGPYŞ	1	Birinci
Oragon	1	Birinci
Fiba PYŞ	1	Re-Pie
Oyak PYŞ	1	Birinci
Ziraat PYŞ	1	Üsküdar
<b>Toplam</b>	<b>83</b>	

Kaynak: SPK & Re-Pie (30 Eylül 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)'dır. Fonların borsa fiyatlarının değişimleri yanda gösterilmiştir:

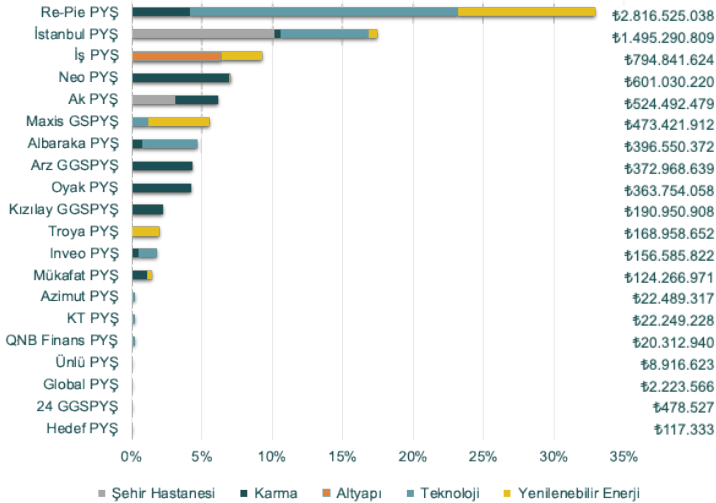
## BORSADA İŞLEM GÖREN GYF PERFORMANSLARI GRAFIĞI



## Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

30 Eylül 2021 sonu itibari ile yatırım almış 75 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %16,5 artış göstererek 8,5 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma strateji, teknoloji ve yenilenebilir enerji alanları yer almaktadır.

## PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI

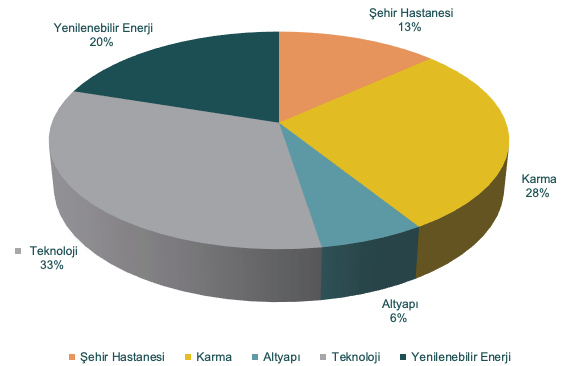


## GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI

Fon Kurucusu	GSYF'ler
Re-Pie PYŞ	19
Istanbul PYŞ	11
Neo PYŞ	8
Arz GGSPYŞ	7
Albaraka PYŞ	6
AK PYŞ	5
Oyak PYŞ	5
Mükafat PYŞ	4
24 GGSPYŞ	4
Maxis GSPYŞ	4
Maqasid PYŞ	4
Inveco PYŞ	4
KT PYŞ	4
Kızılay GGSPYŞ	3
İş PYŞ	2
Hedef PYŞ	2
Aura	2
Letven Capital GPYŞ	2
Kalkınma GPYŞ	2
Omurga GGSPYŞ	2
Azımut PYŞ	2
Global MD PYŞ	1
Investrade PYŞ	1
Qinvest PYŞ	1
Deniz PYŞ	1
Ünlü PYŞ	1
QNB Finans PYŞ	1
<b>Toplam</b>	<b>108</b>

Kaynak: SPK & Re-Pie (30 Eylül 2021)

## GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI STRATEJİK DAĞILIMI



Haziran 2021 ile Eylül 2021 sonu arasında SPK tarafından 13 yeni girişim sermayesi yatırım fonuna kuruluş izni, 3 girişim sermayesi yatırım fonuna ihrac belgesi onayı verilmiştir, 2 girişim sermayesi yatırım fonu tasfiye edilmiştir.



TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI  
KONGRESİ  
2021

“Yeniden Birlikteyiz”  
16-17 Kasım 2021

**Hibrit**  **Kongre**

[www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr](http://www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr)

    / [tspkongre](https://www.instagram.com/tspkongre)  / [Türkiye Sermaye Piyasaları Kongresi](https://www.youtube.com/TurkiyeSermayePiyasalarıKongresi)



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

# FON DÜNYASINDAN HABERLER

## Servet yöneticileri hedefindeki varlık yelpazesi genişliyor

**S**ervet yöneticileri, özel piyasalar ve hedge fonlar da dahil olmak üzere müşterilerine sundukları varlık sınıflarını genişletiyor.

Bir danışmanlık şirketi olan Bfinance tarafından yapılan bir ankete katılan 120 servet yönetimi firmasının üçte ikisi son üç yıl içinde müşteriler için yeni varlık sınıfları eklediğini ve %52'si önümüzdeki iki yıl içinde daha fazlasını ekleyeceğini söyledi. Araştırma, katılımcıların %60'ının artık özel sermayeye de yatırım yaptığını ve %61'inin özel varlıklara tahsisatları artırdığını ortaya koydu.

Aynı zamanda, servet yöneticilerinin %63'ü sabit getirililere yatırımı keserken, %66'sı ise hisse senetlerine yatırımları artırdı. Bununla birlikte, gelecekte hisse senedi payını artırmak isteyen servet yöneticileri "sadece bir azınlığı" temsil ederken, pasif fonlara yapılan yatırım miktarı da yavaşlıyordu. Yaklaşık %21'lik bir kısmı önümüzdeki iki yıl içinde pasif stratejilere yatırımı artıracığını söylese de, bu oran son üç yılda bunu yapan %50'ye kıyasla oldukça azaldı.

Anket ayrıca, servet yöneticilerinin

%10'unun ESG yatırımı için "niyeti olmadığını", ancak geri kalanının ESG entegrasyonunu tüm müşteri varlıklarına genişleten % 55'i de dahil olmak üzere geliştirme aşamasında olduğunu ortaya koydu. Bfinance yatırım içeriği Başkanı Kathryn Saklatvala, özel sermaye, altyapı, özel kredi ve hedge fonlar gibi stratejilerin diğer çalışmalarda görülenden çok daha yüksek bir kullanımı ve ESG faktörlerinin yatırıma çok daha yaygın entegrasyonu olduğunu söyledi. Araştırmanın genişlemeye yönelik diğer alternatif stratejileri, her biri şimdi bu stratejileri sunduklarını söyleyen katılımcıların % 52'sine sahip olan gelişmekte olan piyasa tahvili ve özel krediydi; ve %48'i altyapı kullandığını, %42'si ise hedge fonlara erişim sağladığını söyledi. Bu yeterlilikler, şirket içi ekiplerin geliştirilmesi ve dışarıdan portföy yöneticilerinin artan kullanımı ile desteklenerek son yıllarda açıkça büyük bir gelişme kaydetti. Saklatvala, "Servet yöneticileri, yüksek değerli, farklılaştırılmış ürün sunumları oluşturmanın yanı sıra karlılığı destekleyebilecek yeni ölçek odaklı etkinlikler bulmak için gerçek



bir baskı altında bulunuyorlar - piyasa giderek daha rekabetçi bir hal almakta ve bu rapor ücretlerde önemli bir aşağı yönlü hareketi vurgulamaktadır," dedi. Servet yöneticileri arasında muhtemelen en yaygın mevcut eğilimin yeni teknolojilerin tanıtılması olduğunu da sözlerine ekledi. Araştırma, katılımcıların %87'sinin son üç yıl içinde müşterilerin kullanması için yeni teknolojiler eklediğini de ortaya koydu. (www.bfinance.com)

## Milyonlar salgında danışmanlara yöneldi, ancak halen açık var



**H**er sekiz yetişkinden birinin artık profesyonel finansal tavsiyelere değer verdiği ortaya çıkan Openwork Partnership tarafından İngiltere'de yapılan bir araştırmaya göre, salgın sırasında milyonlarca kişi daha finansal danışmanlığa yöneldi. Bu oran, şirketin analizine göre 6,3 milyon kişiye eşdeğer. 35 yaşın altındakilerin %23'ü finansal tavsiye kullanıyor. Yaklaşık her altı kişiden birinin (%16) yatırımlarının değerini artırdığını söylemesi, %12'sinin ipoteklerinde hata yapmasına engel olduğunu eklemesi ve %11'inin de emeklilik değerinin arttığını belirtmesiyle, danışmanlarla konuşmanın insanlara mali açıdan fayda sağlamış olduğu ortaya kondu.

Openwork Partnership CCO'su Mike Morrow, "Milyonlar artık profesyonel

danışmanlığın değerini ve tavsiyelerin yatırımlarının değerini arttırmaya ve ipotekleri güvence altına almaya yardımcı olduğunun uygulamadaki etkisinin farkına vardı. Aynı ölçüde önemli şekilde, insanlar bir danışmanın desteği olmadan dikkate almayacakları koruma konusunda harekete geçebildiklerini kabul ediyorlar," dedi.

Bununla birlikte sonuçlar, finansal danışmanlık açığının devam ettiğini gösteriyor. Openwork, yetişkinlerin %45'inin hiç danışman görmediğini, 35 yaş altındakilerin ise %48'inin hiç danışman görmediğini buldu. Bu oran 55 yaş üstündekilerde %46 düzeyinde oluştu. Düzenli finansal tavsiyelere gelindiğinde bu rakamlar düşüş gösterdi. İnsanların yaklaşık 10'da biri (%9) düzenli olarak gördükleri bir danışman veya firmaya

sahip olduğunu söylerken, diğer %11'i son bir yıl içinde bir danışman veya firma ile görüştiklerini söyledi. Yaklaşık 2,6 milyon kişi, salgının doğrudan bir sonucu olarak bir danışmanla iletişime geçtiklerini ifade etti.

Morrow, "Elbette, milyonların hiçbir zaman bir danışman görmemiş olması veya mali durumu hakkında tavsiye aramamış olmasıyla, sektörün ele almak için daha fazla şey yapması gereken bir konu var," diye konuştu. Openwork araştırması, 2-6 Temmuz 2021 tarihleri arasında bağımsız araştırmacılar Opinium tarafından çevrimiçi bir metodoloji kullanılarak, 18 yaş üstü 2.001 İngiliz yetişkinini kapsadı. ([www.theopenworkpartnership.com](http://www.theopenworkpartnership.com))

## Tamamen yapay zeka ile işletilen ilk portföy yönetimi ürünü çıktı

**İ**ngiliz Portföy Yöneticisi Arabesque, tamamen yapay zeka (AI) aracılığıyla işletilen dünyanın ilk sürdürülebilir portföy yönetim aracı olduğunu iddia ettiği bir ürün çıkardı.

Arabesque CEO'su Yasin Rosowsky, "Bu bir robo veya pasif yatırım çözümü değil, yapay zeka tarafından desteklenen tamamen aktif portföy yönetimidir," dedi. AutoCIO, Arabesque'in şirket içinde geliştirdiği AI Engine tarafından destekleniyor ve portföy yöneticilerinin aktif hisse senedi stratejilerini sürdürülebilirlik değerlerine göre uyarlamalarını sağlamak için tasarlanmış. Arabesque'e

göre, söz konusu yatırım aracı aktiften pasife ve otonom portföy yönetimine geçerken fon endüstrisi için doğal bir evrim.

Arabesque Yönetim Kurulu Başkanı Georg Kell, "Yapay zeka hem teknoloji hem de müşteri odaklılığı açısından yenilik yapma baskısının artmasıyla, önümüzdeki yıllarda aktif yatırımın özelleştirilmesinde önemli bir rol oynayacak," dedi. Kell, "Sürdürülebilirlik sorunları hızla küresel bir öncelik haline geliyor ve bunun gibi yeni teknolojiler çok daha fazla yatırımcının katılımını sağlayacak," diye de ekledi. Derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's tarafından Mart 2020'de yayın-

lanan bir raporda, ESG yatırıma yapay zeka teknolojilerini uygulama potansiyeli vurgulanmıştı. Raporda, firmaların şu anda standart olmayan verilerle dolu bir pazarda yön bulmalarına yardımcı olmak için doğal dil işleme ve duyarlılık analizi algoritmalarının kullanımından bahsediliyor. Raporda, "Yapay zeka sürdürülebilir yatırımlar arayan yatırımcılar için anahtar verileri gün ışığına çıkarabilse de, güvenilir bilgilerin ayırt edilmesi önemli bir zorluk olacak ve yakın zamanda insanların yerine geçilemeyecek," ifadesi yer alıyor. ([www.arabesque.com](http://www.arabesque.com))

## Yatırım dünyasının yenilikçi yıldızı - Catherine Wood



**T**esla 2018'de üretim sorunları, azalan nakit ve değişken bir Elon Musk ile mücadele ederken, Catherine Wood portföyündeki en büyük tek holding olan şirketi tüm gücüyle savunuyordu. Bu, 2020'de sürü halinde işlem yapmaya başlayan yeni nesil teknoloji odaklı, risk düşkünleri ile Wood arasında beklenmedik bir zihin birleşmesini başlattı.

Wood kağıt üzerinde, bireysel yatırımcıların bu genç, çeşitli ve son derece umarsız grup için garip bir standart taşıyıcısı gibi görünüyor. Oysa 62 yaşında ve Wall Street'in portföy yönetimi endüstrisi duayeni olan kadın, muhafazakar siyasi kampanyaların da koyu dini bir başışçısı.

Wood deneyimini konuşuyor. 2000 yılındaki teknoloji patlamasının sadece eski işlemciler tarafından anlatılan bir savaş hikayesi olduğu Y veya Z jenerasyonu yatırımcısı değil. Wood, son büyük teknoloji kazasının yanı sıra 1987'nin kötü şöhretli Kara Pazartesi'sini yaşadı. 1980'lerde ve 1990'larda 18 yıl boyunca Prudential'ın sahibi olduğu para yöneticisi Jennison Associates için çalıştı ve 2013'te ayrılmadan önce AllianceBernstein'da bir düzine yıl geçirdi. Ancak daha sonra AllianceBernstein, onun aktif olarak yönetilen borsada işlem gören fonlardan oluşan bir paket

başlatma fikrini işleme almayınca ayrılıp, kendi şirketi ARK Investment'ı 2014'te kurdu. Forbes'a 2014'te verdiği bir röportajda "Kariyerim boyunca yıkıcı yenilikleri izlemekteyim - neden kendi sektörüme yardım etmeyeyim?" dedi. "Arkadaşlarımın çoğu bana deli olduğumu söyledi, ama yine de onları dinlemiyordum. Benim için Tanrı'nın iradesine uymam gerektiğini biliyordum," diyerek 2016'da bir Hristiyan grubuna tavsiyelerde bulundu. "Mutlu olacağım tek yol buydu."

Wood ve firmasının yatırım konusundaki sıra dışı yaklaşımı, yeni yatırımcılarla finans endüstrisinin sadece hayal edebileceği şekilde bağlantı kurmuş durumda. Wood şu anda yaklaşık 85 milyar doları yönetiyor - bu tutar 2019 sonunda 10 milyar dolardan azdı. Şirketi, ülkenin büyük bölümünün evde kalmasıyla gelişen teknoloji hisselerine büyük ölçüde yatırımda bulundu. Roku, Zillow ve ödeme teknolojisi firması Square gibi hisselerle dolu amiral gemisi fonu Ark Innovation, S&P 500'ün yüzde 16'lık kazancını katlayarak, neredeyse yüzde 150 prim yaptı.

Bireysel yatırımcılarla bağlantı kurabilme yeteneği, Wood'un bugün ABD piyasalarındaki en etkili yatırımcı haline gelmesine yardımcı oldu. Yönettiği

fonlar 2020'de şaşırtıcı kazançlar sağladıktan sonra, bu yeni yatırımcıların çoğu, önceki jenerasyonların Fidelity'den Peter Lynch veya Berkshire Hathaway'den Warren E. Buffett gibi hisse toplayıcıların nispeten riskten kaçınan metotlarını taklit ettiği gibi onun ya hep ya hiç yatırım tarzını benimsedi.

Şirket satın alma ve satma kararları her gün e-posta güncellemelerine kaydolun her yatırımcıya açıklanıyor. Televizyondaki sık ve görünüşte korkusuz telaffuzları manşetlere çıkıp, hisse fiyatlarını hareket ettirebiliyor. ARK Yatırım Yönetimi son olarak, dünyanın 'en şeffaf' şirketleri arasında sayılan şirketlere odaklanarak en yeni ETF'sini piyasaya sürmek için Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'na başvurdu. Wood, 2018'de Bloomberg editörleri tarafından iş, eğlence, finans, siyaset, teknoloji ve bilim dünyasında küresel iş hayatını tanımlayan ikinci yıllık Bloomberg 50 listesine seçildi. Ayrıca Fortune, yıllık Fortune Yatırımcı Rehberi: Fortune'un Uzmanlarından 2019 için En İyi Yatırım Tavsiyesi bölümünde uzmanlardan oluşan özel yuvarlak masasına seçti. 2016 yılında Market Media'dan "Finansta Kadınlar - Üstün Katkı Ödülü"nü aldı. Wood ayrıca 2016 - 2017'de Dünya Ekonomik Forumu (Çin), 2017'de Dünya Stratejik Forumu (Miami), 2018 ve 2019'da Sohn Hearts and Minds Yatırım Liderleri Konferansı (Avustralya) ve 2017'de Singularity University Üstel Finans ve 2019'da Küresel Zirve'de konuşmacı olarak yer aldı. Wood, 2018'de Los Angeles'ta mezunu olduğu Notre Dame Akademisi'nde Duddy İnovasyon Enstitüsü'nü kurdu. Enstitü, kampüs genelinde yeni bir düşünme ve öğrenme biçimini etkilemenin yanı sıra, öğrenmelerini geleneksel bilgi edinme sınırlarının ötesine taşımak isteyen genç kadınlar için zorlu bir eğitim deneyimi sunuyor.



## Tasarruf artışı ve finansal refah isteği salgın sonrası kalıcı görünüyor

Schroders Küresel Yatırımcı Raporu'nda, yatırımcı güveni yükselse bile tasarruf ve finansal refaha daha fazla odaklanılmasının salgının kalıcı mirasları arasında yer alacağı ortaya konuldu.

Küresel olarak 32 yerleşim yerinden 23.000'den fazla kişinin katıldığı Schroders çalışması, kısıtlamalar kaldırıldıktan sonra yatırımcıların neredeyse yarısının (%46) artık daha fazla tasarruf edeceğini gösterdi. Bu durum 18-37 yaş arası yatırımcılar arasında en güçlü olmasına rağmen, bu daha ölçülü yaklaşım aynı zamanda yatırımcıların emeklilik görüşlerine de yansıyor ve küresel olarak emekli olanların % 58'i tasarruflarını harcama açısından daha muhafazakarken, henüz emekli olacakların % 67'si emekliliklerine doğru daha fazla tasarruf etmek istiyor.

Schroders, salgının getirdiği zorluklara rağmen, yatırımcı güveninin çalışmanın başladığı 2016'dan bu yana en yüksek seviyesine çıktığına ve önümüzdeki beş yıldaki ortalama yıllık getiri beklentilerinin bir yıl önce tahmin edilen %

10,9'luk artışın üzerinde ve % 11,3 olması beklendiğine işaret ediyor. Çalışma ayrıca, küresel olarak yatırımcıların neredeyse dörtte üçünün (%74) salgından bu yana finansal refahlarını düşünmek için daha fazla zaman harcadığını ve bu anlamda en fazla cevap veren yatırımcıların kendini 'uzman / gelişmiş' görenler olduğunu gösteriyor. Coğrafi olarak bu değişiklik özellikle Tayland, Hindistan ve Endonezya'daki yatırımcıların kuvvetle bu görüşü aktarmasıyla en çok Asya'da ifade edildi. 2019 yılında küresel olarak yatırımcıların % 77'si yatırımlarını ayda en az bir kez kontrol etme olasılığına sahip iken, bu kez oran % 82 olarak gerçekleşti. Ayrıca, 2020 yılı boyunca dışarıda yemek, seyahat ve eğlence gibi zorunlu olmayan bazı harcamaların azalmasıyla, küresel olarak yatırımcıların % 32'si planladıklarından daha fazla tasarruf etti. Schroders, planladığı kadar tasarruf edemeyenlerin %45'inin küresel olarak maaşların/iş gelirlerinin azalmasını "salgının yol açtığı büyük zorlukları yansıtan" temel neden olarak gösterdiklerini söyledi.



Schroders davranışsal yatırım iğgörüleri uzmanı Stuart Podmore, "Salgın belirsizlik duygumuzu artırdı ve riskli işleme yeteneğimize meydan okudu, bu da birçoğumuzun daha endişeli ve kontroldışı hissetmemize neden oldu. Bu duygular anketimizin sonuçlarında açıkça görülebilir, yatırımcılar giderek daha fazla tasarruf etmeye, emeklilik katkılarını izlemeye ve yatırımlarını daha sık kontrol etmeye odaklanmıştır," dedi.

Podmore'a göre, son 18 ay bize "geleceğin tahmin edilmesinin zor olduğunu" ve uzun vadeli hedeflere ve olası sonuçlara odaklanan "ölçülü, tutarlı ve sabırlı" bir yatırım yaklaşımının yatırımcıları "daha iyi bir şekilde" ayakta tutacağını öğretti. Raporun daha detaylı sonuçları için: <https://www.schroders.com/en/insights/global-investor-study/2021-findings/sustainability-hub/>

## İsviçre ilk kripto varlık fonunu onayladı

İsviçre Finansal Piyasa Denetleme Kurumu FINMA 29 Eylül'de ilk İsviçre kripto varlık fonunu onayladığını açıkladı.

Nitelikli yatırımcılarla sınırlı olan The Crypto Market Index Fund, öncelikle blockchain veya dağıtılmış defter teknolojilerine dayalı varlıklara yatırım yapıyor.



Düzenleyici, bunun İsviçre yasalarına göre belirli risklere sahip "alternatif yatırımlar için diğer fonlar" kategorisine ait bir yatırım fonu olduğunu açıkladı.

"FINMA, ciddi inovasyonu kolaylaştırmak için finansal piyasa yasalarının mevcut hükümlerini sürekli olarak teknoloji-nötr bir şekilde, yani aynı riskler, aynı kurallar ilkesine uygun olarak uygulamaktadır. Bunu yaparken, mevcut kurallardan kaçınmak için yeni teknolojilerin kullanılmamasını ve finansal piyasa mevzuatının koruyucu hedeflerinin korunmasını sağlar," denildi.

FINMA ayrıca kriptovarlıklar belirli

riskler içerdiğinden, mevcut durumda onayı belirli şartlara bağlamaya karar verdiğini de belirterek, "Örneğin, fon sadece yeterince büyük bir işlem hacmine sahip yerleşmiş kripto paralara yatırım yapabilecektir. Ayrıca yatırımlar, Mali Eylem Görev Gücü'nün (FATF) bir üye ülkesinde bulunan ve karşılık gelen kara para aklamaya mücadele düzenlemelerine tabi olan yerleşik karşı taraf ve platformlar aracılığıyla yapılmalıdır. Son olarak, yönetim ve saklamada yer alan kurumlar için risk yönetimi ve raporlama ile ilgili özel gereksinimler vardır," denildi. (www.finma.ch)

## Dijital varlıklara yönelik kurumsal iştah artıyor

**B**ir araştırmaya göre, Avrupalı ve ABD'li kurumsal yatırımcıların büyük çoğunluğu (%84) dijital varlıkları elinde bulunduran yatırım ürünlerine portföyünde yer vermek isterken, yarısından fazlası da halihazırda böyle bir yatırım yapmış durumda.

Fidelity Digital Assets tarafından yayınlanan 2021 Kurumsal Yatırımcı Dijital Varlıklar Çalışması'nda en önemli bulgu olarak bu sonuç ortaya konulurken, bu varlıkların bir portföy içinde nasıl tutulması gerektiği konusunda ise farklılaşan görüşler olduğu belirlendi. Ankete katılan yatırımcıların üçte biri bu varlıkları doğrudan satın alırken, %28'i dijital varlıkları elinde tutan yatırım ürünlerini satın almış ve %16'sı ise kripto tabanlı vadeli işlem sözleşmeleri yoluyla yatırım yapmış olduğunu belirtti. Ankette ayrıca, yatırımcıların %60'ının tokenizasyon için en umut verici olarak görülen gayrimenkul (%27), değerli metaller (%19) ve hisse senetleri (%18) ile tokenize gerçek dünya varlıklarına yatırım yapmaya istekli olduğu ortaya kondu.

Fidelity Digital Assets Başkanı Tom Jessop'a göre, anket sonuçları hem dijital varlıklar pazarının olgunluğunu hem de katılımcılarının çeşitliliğini gösteriyor. Jessop, "Birçok kurumun bu alana olan bağlılıklarını derinleştiren ve portföylerinde bu ilgiyi yansıtmak için yeni yatırım fırsatları aradığı bir çekim noktasına ulaştık - bazı durumlarda bitcoin'e ek olarak diğer dijital varlıkları da dahil etmek istiyoruz," dedi. Araştırma firması Coalition Greenwich



tarafından Aralık 2020 ile Nisan 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilen ankete 393'ü Avrupa'da olmak üzere 1100 kurumsal yatırımcı katıldı.

Diğer taraftan, kurumsal yatırımcılara yönelik bir kripto işlem platformu olan Falcon X'in, son fonlama turundan sonra 3.75 milyar dolarlık bir değerlemeye ulaşması sonrası, kriptonun ana akım ve kurumsal katılımcılar arasında giderek daha önemli bir varlık sınıfı haline gelmesi yönünde artan beklentiyi yansıttığı değerlendiriliyor. Bu inanış son düzenleyici ve portföy hizmeti gelişmeleri ile daha fazla ağırlık kazandı. Almanya kripto yatırımla ilgili yeni yasalar getirirken, ABD menkul kıymetler piyasası düzenleyicisi kripto varlıklar için kural değişiklikleri yaptı. Bu arada bazı büyük portföy hizmet firmaları da son haftalarda kripto saklama hizmetlerini başlattı.

Falcon X, büyük kripto para birimlerinde işlem, kredi ve takas hizmetleri sunuyor ve portföylerini çeşitlendirmek ve enflasyonist hedge yapmak isteyen kurumsal yatırımcılar sayesinde gelirini son bir yılda 30 kata kadar artırmış durumda. Falcon X CEO ve Kurucusu Raghu Yarlagadda'ya göre elde edilen sermaye, ürün serilerini genişletmek, potansiyel satın almaları keşfetmek ve hem geleneksel piyasalar hem de kripto finansmanı deneyimine sahip yöneticiler için bir işe alım ortamını finanse etmek için kullanılacak. Yarlagadda, kripto yatırımını uygun dijital ve 7/24 işlem platformları gerektiren "finansal hizmetleri dönüştürecek bir megatrend" olarak tanımlıyor. "Google veya Amazon'un haftada sadece beş gün çalışmasını kabul etmiyorsanız, neden finansal hizmetler 7/24, gerçekten küresel ve daha erişilebilir değil?" sorusunu soruyor.

## Ucits fonları yatırımcılara Spotify'dan daha ucuza mal oluyor - Efama

**A**vrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (Efama), bireysel yatırımcıların Spotify ve benzeri dijital eğlence platformlarının üyelik ücretleriyle karşılaştırıldığında fon yönetim şirketlerine oldukça rekabetçi komisyon ücretleri ödediğini söyledi. Efama'ya göre, Spotify Premium'a 10 yıllık bir abonelik 1.000'dan fazlaya mal olabilirken, danışmanlık maliyeti içeren fon ücretleri 200'dan daha aza mal olmaktadır.

Efama raporundaki bulgular, fona ödenen ücretlerin ortalama % 41'inin fon yönetimi giderlerini, %38'inin dağıtımcılar (danışmanlık dahil) ve % 21'inin fon idaresi, mevduat, vergi ve diğer giderleri kapsadığını gösterdi.

Efama, aktif olarak yönetilen bir hisse senedi Ucits fonunda ve endeks takip eden hisse senedi Ucits'de 2009 sonund ulaştığını hesapladı. Yatırımcı, bu süre içinde fon yönetim şirketine sadece 76,

dağıtımcıya 76 ve diğer hizmet sağlayıcılara 43 ödeyecekti. Bu arada Efama, tipik bir dijital müzik, podcast veya video hizmeti üyeliğinin ise ayda en az 9,99 veya on yıl için 1,199'ya mal olduğunu belirtti.

Efama'nın "Ucits maliyetlerine bakış açısı" adlı Pazar araştırması raporunda, bir fon araştırma şirketi olan Fitz Partners'in verileri kullanıldı. Rapor, dağıtım ve danışmanlık maliyetlerinin bireysel yatırımcılar tarafından fon dağıtımcılarına geri verilmeden önce fon yöneticilerine ödenen ücrette yer alan fonları kapsadı. Efama, bu model kapsamında kitlesel bireysel yatırımcıların "uzun vadeli yatırımlarından makul bir getiri elde etmek için yönetim şirketlerini finanse etmek ve profesyonel finansal tavsiyelere erişim için dağıtımcılara mutlak olarak küçük miktarlarda" ödeme yaptıklarını söyledi. Fon ücretlerinden danışmanlık ücretini ayıran ülkelerde Efama, danışmanlık maliyetinin düşeceğinin garantisini olmadığını belirtirken, Avrupa Komisyonu'nu bir



teşvik yasağının ne gibi etkileri olabileceğine dair dikkatli ve bütüncül bir değerlendirme yapmadan mevcut AB dağıtım modelinin kaldırılmasına yönelik acele kararlara karşı uyardığını söyledi. Efama Genel Direktörü Tanguy van de Werve şunları söyledi: "Bu rapor ayrıca, dağıtım ve danışmanlık maliyetlerinin fon yöneticilerine ödenen ücrete dahil edilen yatırım fonlarının, bu tür maliyetlerin ayrıştırıldığı fonlardan daha pahalı olmadığını göstermektedir. Bu nedenle Komisyon'a mevcut AB dağıtım modellerinde olası değişiklikleri değerlendirirken dikkatli olmasını tavsiye ediyor ve düşünülen tüm seçeneklerin bütüncül bir şekilde değerlendirilmesi gerekliliğini vurguluyoruz." (www.efama.org)

## Varlık tokenizasyonu üç yıl içinde yaygınlaşacak - araştırma

**B**NY Mellon tarafından yapılan bir ankete göre, portföy yöneticilerinin büyük çoğunluğu önümüzdeki üç yıl içinde dağıtılmış defter teknolojisi (DLT) ve varlık tokenizasyonu kullanımını arttırmaya hazırlanıyor.

Ankete katılanların %84'ü DLT kullanımını birinci öncelik olarak belirtirken, bu teknolojiyi operasyonel dönüşümü sağlamak için kullanmayı planladıklarını ortaya koydu. Buna ek olarak, ankete katılan portföy yöneticilerinin %72'si aynı dönemde dijital varlıklar ve varlık tokenizasyonu geliştirmeyi planladığını ifade etti.

"Dijital varlıklar kalmak için burada," diyen BNY Mellon dijital varlıklar birimi ve gelişmiş çözümler başkanı Mike De-

missie: "Dağıtılmış defter teknolojileri, kripto para birimleri, stablecoin'ler ve diğer varlıkların tokenize formları dahil olmak üzere dijital varlıklar finansal ekosistemin önemli bir parçası olacaktır," diye devam etti.

Anket sonuçlarına ve Demissie'nin yorumlarına rağmen, bitcoin gibi kripto para birimlerine yapılan yatırımla ilgili olarak tokenizasyonun benimsenmesinde göreceli bir yavaşlama var. Funds Europe dergisi tarafından düzenlenen bir webinar'da, kripto saklama ve takası yapan Zodia Custody'nin satış ve ortaklıklar başkanı Luke Dorney, tokenizasyon için destekleyici hizmetlerin eksikliğine işaret etti. Dorney, "Reel varlıkların tokenizasyonunun kurumsal yatırımcılar için



likidite ve operasyonel verimlilik açısından faydaları var, ancak hala konsept aşamasında ve henüz yerleşik bir pazar altyapısı yok," dedi.

"Varlık Yönetimi: Dönüşüm Zaten Burada, Sektörün Veri Odaklı Geleceği Geldi" adlı bir araştırma serisinin parçası olan BNY Mellon anketi, dünya çapında 200 portföy yöneticisini kapsıyor. (www.bnymellon.com)

# Kontrbas çalmanın bana en büyük katkısı sabır ve sebat etmeyi öğretmesi

*Elime kontrbası ilk aldığımda ne hissettiğimi tam hatırlamasam da çıkarttığım seslerin hiç de hoş olmadığını itiraf etmeliyim. Diğer yandan dinlediğim parçalarda duyduğum sese ulaşma isteğini de içimde bir o kadar hissettim.*

**B**“Bir film izledim ve hayatım değişti” derler ya hani... Ben de bir konser dinledim ve hayatım değişti. 21 Ekim 2007’de gittiğim konserin etkisini tam 12 sene sonra göreceğimi hiç düşünmezdim. Bir arkadaşımınla beraber ne dinleyeceğimizi tam olarak bilmeyerek gittiğimiz solo kontrbas konserinden ikimiz de etkilenerek çıktık. Öyle ki solistin CD’lerini (o yıllar akıllı telefon henüz yoktu) önümüze çıkan tüm müzik marketlerde aradık ve ancak yurtdışında bulabildik. Dinlediğimiz kişi Cezayir asıllı Fransız Kontrbas Virtüözü Renaud Garcia - Fons idi. O günden sonra dinlediğim müziklerde arkadaki bas ritmi ve kontrbas tınısı hoşuma gitti. Bir gün “Ben bu enstrümanı çalmak istiyorum” dedim ve hikâye bu şekilde gelişti.

2019 yılında bir arkadaşım aracılığıyla bulduğum bir öğretmene deneme dersine gittim. Elime kontrbası ilk aldığımda ne hissettiğimi tam hatırlamasam da çıkarttığım seslerin hiç de hoş olmadığını itiraf etmeliyim. Diğer yandan dinlediğim parçalarda duyduğum sese ulaşma isteğini de içimde bir o kadar hissettim.

Enstrümanın özelliklerinden kısaca bahsetmek gerekirse: Kontrbas adı, enstrümanın İtalyan ismi Contrabbasso’dan geliyor. Kontrbas, keman ailesinden en pes sesli çalgı aletidir. 1.80 m yükseklik ve yaklaşık 10 kilo ağırlığındaki kontrbas, E (Mİ), A (LA), D (RE), G (SOL) perdelerinin verildiği 4 kalın tellidir. Bu teller, dördüncü telin “Mi” notasından başlayarak dörtlü aralıklar biçiminde akort edilir. Kontrbasla çalınacak parçalar “Fa anahtarı” ile yazılır. Bazen beşinci telin de eklendiği kontrbas, arşe (yay) ya da “Pizzicato” adı verilen tellerin parmak çekişleriyle seslendirilmesi yöntemi ile çalınır. Görevi, orkestrada tremololar ve yay çekişlerle basları güçlendirmektir. Caz topluluklarında ise kontrbas, ritmin bir parçasını oluşturur. Bu sayede enstrüman hem melodik hem de bas olarak parçalarda yer alabilir. Ses gamı ise çok geniştir. Tizden başlayarak sıralamak gerekirse keman, viyola ve viyolonsel olarak tizden pese kadar geniş bir gamda ses çıkartabilir.



Dürüst olmak gerekirse iş yoğunluğu ve sosyal hayat derken çalışmaya fırsat bulamıyordum. Bir süre sonra ev-iş mesafesinin kısalığı sayesinde öğle aralarında eve giderek yarım saat bile olsa çalışmaya karar verdim. 2020 yılında başlayan pandemi bu açıdan baktığımda benim için bir şans oldu. Derslerimizi Zoom üzerinden yapmaya başladık ve haftada ikiye çıkarttık. Çoğunlukla evde olduğum için daha çok çalışmaya fırsat bulabildim. Ağırlıkla ufak “Menüet”ler (bir tip Fransız dansı) çalışırken yavaş yavaş beğendiğim



**Ceren Angılı**

Pazarlama ve Stratejik Planlama Bölüm  
Müdürü / Yapı Kredi Portföy

caz parçalarını arşe ile çalıştık. Diğer yandan Pizzicato denemelerim de oldu. Kontrbasa hakim olmaya başladıkça, sağ ve sol el koordinasyonumla beraber entonasyon yani milimetrik oranda doğru yere parmak basarak doğru tonu/notayı çalma ve arşe hakimiyetim de arttı. Bir süre sonra fark etmeden doğru sesler çıkartmaya başladım. İlerlediğimi gördükçe motivasyonum ve kontrbasa daha fazla zaman ayırma isteğim de artıyordu.

2021 yılının Temmuz ayında yıllık iznimin bir haftasını Çeşme’de düzenlenen bir Masterclass eğitiminde geçirdim. Katılımcılar 5 ile 22 yaş arasında konservatuvar öğrencilerinden oluşuyordu. Benim için her yönüyle oldukça değişik bir deneyim oldu. Beşinci günün sonunda sahneye çıkarak piyano eşliği ile Bach’ın bir menüetini çaldım. Belki de çalamadım demeliyim. İş hayatımda çok kez onlarca insanın karşısına çıkarak bir şeyler anlatmış olmama rağmen, elimde bir enstrümanla sahneye çıktığımda her şey başkaydı. Ezbere bildiğim en az 100 kez çaldığım parçayı karşımda no-



talar olmasına rağmen yanlış çaldım. Hata yapmanın stresi ile önce ellerim titremeye başladı, sonra da soğuk terler dökmeye başladım. Parçanın ikinci kısmına geldiğimde muhtemelen daha çok sevdiğim kısım olduğu için topladım ve bu sefer de bir an önce bitsin diye gitgide hızlanarak parçayı bitirdim. Kocaman bir alkış ve bravo sesleri ile sahneden indim. Muhteşem çaldığım için değildi belki. O sahneye benim yarı yaşında insanlarla çıkma cesaretini, yıllık iznimden veya öğle aralarımından feragat etme azmini sadece keyif amaçlı gösterdiğim için alkışlandığımı düşünüyorum. Günün sonunda ben performansımdan memnun kalmamam da, sahneden indiğimimde çok daha büyük bir istek duydum. Kendi kendime söylediğim şey, “Seneye o sahneden mutlu ineceksin” oldu. Şu anda bir konçerto çalışıyoruz ve hedefim

seneye yine aynı Masterclass’a katılarak o sahneden mutlu inmek. Şu ana kadar oldu. Hayatımın her alanında hedeflerime ulaşmak için benzer disiplini gösterdiğimde gelişmenin kaçınılmaz olduğunu fark ettirdi. Diğer yandan kontrbasa 10 dakika için dahi elime aldığımda, onu çalarken her şeyi unuttuğumu fark ettim. Bu durumun da günlük hayat stresi ile başa çıkmanın en iyi yol olduğunu gördüm. Malcolm Gladwell’in ilk olarak 2008 yılında basılan “Outliers” adlı kitabında başarıyı getirdiğini öne sürdüğü iki etkenden biri olan 10.000 saat kuralı, bir konuda uzmanlaşmak için en az 10.000 saat üzerinde çalışılması gerektiğini söylüyor. Bu süreyi kendimi zorlayarak ne kadar sürede tamamlayabilirim diye hesapladığımda yaklaşık 65 yaşında oluyorum. Keşke daha erken kontrbas çalmaya başlasaydım diyebilirim ama hiç başlamamış olmaktan iyidir.

## Portföylerde riski azaltırken, yüksek getiriye sürdürmenin yolları...



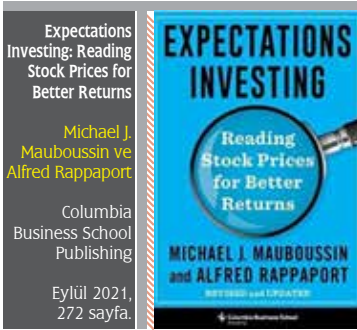
Mark Spitznagel'in kaleme aldığı ve Nassim Nicholas Taleb'in önsözünü yazdığı; Güvenli Liman: Finansal Fırtınalar İçin Yatırım Yapmak (Safe Haven: Investing for Financial Storms), başlangıç seviyesindeki ve hatta usta yatırımcılara risk azaltmanın yatırım portföylerinde oynaması gereken

rolü anlatan basit ve pratik bir çerçeve sunuyor. Güvenli Liman nedir? Bir yatırım portföyünde nasıl bir rol oynamalıdır? Onları sadece finansal fırtınalar geçene kadar sığınmak için mi kullanıyoruz? Yoksa onlar fazlası mı? Modern finans teorisinden bildiğimiz her şeyin aksine, riski düşürerek daha yüksek getiriler elde edilebilir mi? Güvenli Liman yatırım ve portföy riski azaltmanın dünyadaki en iyi uygulayıcılarından biri olan hedge fon yöneticisi Mark Spitznagel, kitabı Güvenli Liman'da bu soruları ve daha fazlasını yanıtlıyor. Bu kitaptaki mesaja kulak veren yatırımcılar, risk azaltma konusuna bir daha asla aynı gözle bakmayacaklar. Kitabın önsöz yazarı da olan

ikonik kitap Siyah Kuğu'nun yazarı, matematiksel istatistikçi ve risk analisti Nassim Nicholas Taleb, kitap hakkında "Güvenli Liman'da tanıtıldığı (ve formüle edildiği) şekilde, risk azaltmanın 'maliyet-etkin' olması (yani servetinizi artırması gerekir) ve bunu yapmak için de bu yöndeki riskleri azaltması gerekir, diğer riskleri değil," diyor. General Electric Emeklilik'in Baş Yatırım Müdürü (CIO) Harshal Chaudhari ise şöyle diyor: "Açık, mantıklı ve ikna edici bir çalışma olan Güvenli Liman, hem acemi hem de profesyonel tüm piyasa öğrencileri için şiddetle tavsiye edilir. Spitznagel, birincil ilkelerden başlayarak risk azaltmanın yatırım portföylerinde oynaması gereken rolü ustaca

inşa ediyor ve söz konusu "Güvenli Liman"ları belirlemek ve analiz etmek için basit ama pratik bir çerçeve sunuyor." Morgan Stanley Investment Management'ın Başkan Yardımcısı Ted Eliopoulos, "Spitznagel, bu harika kitabında, risk azaltmanın daha düşük getirilere giden yol olduğuna dair yaygın kabul gören inanç da dahil olmak üzere her türlü geleneksel bilgeliği yok ediyor," derken, tablolar ve verilerle dolu olsa da, sanki bir şair tarafından yazılmış gibi okunduğunu ifade ediyor. Mark Spitznagel, Universa Investments hedge fonunun Kurucusu ve The Dao of Capital kitabının yazarıdır.

## Fiyat ile değer arasındaki boşluğu bulmak için yüksek lisans düzeyinde bir rehber



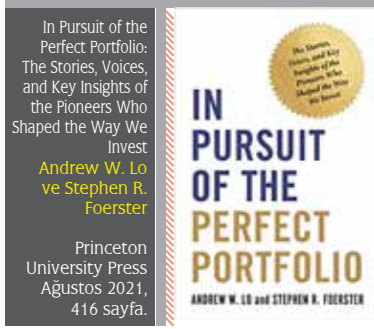
Çoğu yatırım kitabı, şirketin değerini tahmin ederek bir hisse senedi fiyatının çekiciliğini değerlendirmeye çalışır. Michael J. Mauboussin ve Alfred Rappaport'un yazdığı; Yatırım Beklentileri: Daha İyi Getiriler İçin Hisse Senedi Fiyatlarını Okumak (Expectations Investing: Reading Stock Prices for Better Returns), hisse senedinin fiyatı ve değeri arasındaki boşlukları belirlemek için güçlü ve anlayışlı bir alternatif sunuyor.

Michael J. Mauboussin ve Alfred Rappaport, bir yatırımcının bilinen bir miktar ve fiyatta hisse senedi fiyatı ile başlamasını ve bunun gelecekteki finansal sonuçlar için ne anlama geldiğini sormasını önerir. Beklentilerin nasıl okunacağını gösterdikten sonra, yatırımcıların bu beklentilerde revizyon olasılığını değerlendirmelerine yardımcı olmak için titiz bir strateji ve finansal analiz için bir kılavuz sağlar. Çerçeveleri, bir şirketin performansını şekillendiren tetikleyicilerden değer yaratımları üzerindeki etkiye kadar değer yaratmanın izini sürer. Bu yolla, bir hisse senedinin çekici bir alım veya satım adayı olup olmadığını belirlemek için yatırım yapanlara yol göstermiş olur. Bu kitabı okuyan yatırımcılar, herhangi bir sektör veya coğraf-

yadaki şirketlerin hisse senetlerini çoğu yatırımcının standart yaklaşımlarından daha etkin bir şekilde değerlendirebilecekler. Yöneticiler, hissedar beklentileri ışığında şirket stratejisini tasarlamak, ayarlamak ve iletmek için de kitabın ilkelerini kullanabilirler. Bu gözden geçirilmiş ve güncellenmiş baskı, kitabın ilk yayımlanmasından bu yana muhasebe ve iş ortamındaki birçok değişikliği yansıtıyor. Bu gözden geçirilmiş ve güncellenmiş baskı, kitabın ilk yayımlanmasından bu yana muhasebe ve iş ortamındaki birçok değişikliği yansıtıyor. Bu gözden geçirilmiş ve güncellenmiş baskı, kitabın ilk yayımlanmasından bu yana muhasebe ve iş ortamındaki birçok değişikliği yansıtıyor. Bu gözden geçirilmiş ve güncellenmiş baskı, kitabın ilk yayımlanmasından bu yana muhasebe ve iş ortamındaki birçok değişikliği yansıtıyor.

ortaya koyduklarını belirterek, "Akıllı yatırımda yüksek lisans düzeyinde bir kurs" yorumunda bulunuyor. Aswath Damodaran'ın kitaptaki önsözünde ise, "Kitabın yeni baskısını okuduğumda, Al ve Michael'ın içinde bulunduğumuz zamanlar için bir kitap yazdığını anlıyoruz. Zamanın bozulmaya ve yok ettiği değerlere ve kullanıcı/abone platformlarına çok daha fazla dikkat edildiği açık" diye yazdı. Michael J. Mauboussin, Morgan Stanley Investment Management'ın açık uçlu yatırım fonu Counterpoint Global'de araştırma başkanıdır. Columbia Üniversitesi İşletme Fakültesi'nde finans doçentidir. Alfred Rappaport, Northwestern Üniversitesi Kellogg İşletme Okulu'nun fahri profesörüdür.

## Finans dünyasının 10 bilgesinden paha biçilmez yatırım dersleri...



Finans alanındaki en büyük düşüncüler bu alanı nasıl değiştirdi ve bilgelikleri bugün yatırımcılara nasıl yardımcı olabilir? Risk ve ödülü mükemmel bir şekilde dengeleyen ideal bir yatırım varlıkları portföyü var mı?

İşte; Mükemmel Portföyün Peşinde: Yatırım Şeklimizi Şekillendiren Öncülerin Öyküleri, Sesleri ve Önemli Görüşleri (In Pursuit of the Perfect Portfolio: The Stories, Voices, and Key Insights of the Pioneers Who Shaped the Way We Invest) adlı

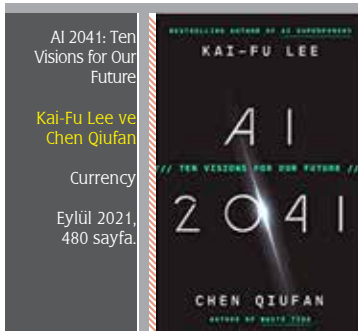
bu kitapta, finans dünyasının en önde gelen 10 siması olan Jack Bogle, Charley Ellis, Gene Fama, Marty Leibowitz, Harry Markowitz, Bob Merton, Myron Scholes, Bill Sharpe, Bob Shiller ve ve Jeremy Siegel'in konuyla ilgili doyurucu görüşlerini okuyacaksınız. Altısı Nobel Ekonomi Ödüllü olan ve yatırım fonlarında bir çığır açan finans dünyasının bu nitelikli figürlerinin kişisel ve entelektüel yolculuklarını ve en yenilikçi katkılarını öğreniyoruz.

Andrew W. Lo ve Stephen R. Foerster kaleme aldığı kitapta, modern yatırım biliminin nasıl ortaya çıktığını anlıyoruz. Her biri finans dünyasının harika isimlerinden olan uzmanlar, mükemmel bir portföy fikrini tartışıyor ve günümüzün yatırımcılarına paha biçilmez içgörüler sunuyor.

Tahvil Gurusu, Wall Street'in En Bilge Adamı ve Wharton Büyücüsü gibi lakaplara ilham veren bu yatırım yönetimi öncüleri, çok çeşitli yatırım konularında hem beklenen hem de şaşırtıcı samimi perspektifler sunuyor. Etkin çeşitlendirme, pasif ve aktif yatırım, güvenli seçim ve piyasa zamanlaması, yabancı ve yerli yatırımlar, türev değerler, geleneksel olmayan varlıklar, irrasyonel yatırımlar ve çok daha fazlası. Hem acemi hem de profesyonel yatırımcıları hedefleyen Mükemmel Portföyün Peşinde; hiçbir piyasa tutkununun onsuz olmak istemeyeceği bir finansal bilgelik özetedir. "Borsada Rastgele Seyir" adlı kitabın yazarı Burton G. Malkiel, "Bu kitap, optimal yatırım portföylerinin nasıl oluşturulacağına dair anlayışımızı şekillendiren finans öncülerinin

nin nefis bir şekilde kaleme alınmış görüşlerini içeriyor. Nobel ödüllü önemli yatırım profesyonellerinin yaşamlarını ve bilgeliklerini ustaca aydınlatan kitap, akademisyenler ve piyasanın içindekiler için kıskırtıcı öz farkındalıklar sunuyor," yorumunda bulunuyor. Cambridge Üniversitesi'nden Diane Coyle ise, "Kayıtlı tarih boyunca insanlar varlıklarının yönetimi aracılığıyla gelecekteki korumaya çalıştılar. Bu harika kitap, yirminci yüzyılda bir grup bilim adamı ve uygulayıcının bu çabaya nasıl sistematik yaklaşımlar geliştirdiğini anlatıyor. Mükemmel Portföyün Peşinde; bu öncüler arasındaki farkları keşfederek, her birimizin kendi yatırım portföylerimize yansıtmasını sağlayan bir çerçeve ortaya koyuyor," diyor.

## Yapay Zeka 2041; ekonomik ve sosyal düzenimiz nasıl değişecek?



Yapay zeka (AI), yirmi birinci yüzyılın belirleyici gelişimi olacak. Yirmi yıl içinde, günlük insan yaşamının yönleri tanınmaz hale gelecek. Yapay zeka, benzeri görülmemiş bir zenginlik yaratacak, insan-makine ortak yaşamı yoluyla tıpta ve eğitimde devrim yapacak ve yepyeni iletişim ve eğlence biçimleri yaratacak.

Bununla birlikte, bizi rutin işlerden kurtarıırken, aynı zamanda ekonomik ve sosyal düzenimizin örgütlenme ilkelerine de meydan okuyacak. Bu arada AI, insan önyargısını miras alan otomatik silahlar ve akıllı teknoloji şeklinde yeni riskler getirecek. AI yirmi yıl içinde dünyamızı nasıl değiştirecek? Bu kıskırtıcı, tamamen özgün çalışmada, Google Çin'in eski başkanı ve en çok satanlar arasında yer alan AI Superpowers'in yazarı Kai-Fu Lee, 2041'de dünyamızın AI tarafından nasıl şekillendirileceğini hayal etmek için ünlü romancı Chen Qiufan ile bir araya geliyor. AI 2041: Geleceğimiz İçin On Vizyon (AI 2041: Ten Visions for Our Future) adlı bu çalışmada, 10 sürükleyici kısa öyküde, okuyucular bir

dizi göz açıcı 2041 vizyonu ile karşılaşsın.

AI 2041, çok uzak olmayan bir ufka bakarak, kolektif geleceğimize dair acil içgörüler sunarken, okuyuculara nihayetinde insanlığın kaderinin yazarı olmaya devam ettiğini hatırlatıyor.

Yatırım gurusu Ray Dalio kitapla ilgili olarak, "Geleceğe dair paha biçilmez ve eğlenceli bir vizyon" yorumunda bulunurken, Forbes'tan John Kao, AI 2041'in aydınlatıcı ve değerli olduğunu söylemek, önemini hafife almaktır. AI 2041'in bilimsel kurgusu, etrafımızda gerçekte neler olup bittiğine ve işlerin nereye gittiğine dair gözlerimizi açmamız için bize bir yol sunuyor," diyor. Microsoft CEO'su Satya Na-

della, "Kai-Fu Lee ve Chen Qiufan, yaratıcı hikaye anlatımı ile teknik uzmanlığı harmanlayarak, hem merakımıza hem de korkularımıza hitap eden bir yapay zeka vizyonunu hayata geçiriyor. Belirli teknolojilerin nasıl ve ne zaman olgunlaşacağını ve bunun hepimiz için ne anlama gelebileceğini daha iyi anlamak için bu büyüleyici kitabı okuyun," önerisinde bulunuyor.

Facebook'un yapay zeka konusunda baş bilim adamı, Turing Ödülü sahibi Yann LeCun ise, "Öncü bir teknoloji uzmanı ile vizyon sahibi bir bilimkurgu yazarı arasındaki bu ilham verici işbirliği, bu teknolojilerin hayatımızı nasıl etkileyebileceğine dair cesur ve acil görüşler sunuyor," diyor.

# Yaman Törüner

“Benim bütün yaptığım şey esas itibarıyla Türkiye'nin piyasalaşmasını sağlamak oldu!”

Eximbank ve Gümrüklerden Sorumlu Devlet Bakanlığı, Merkez Bankası Güvernörlüğü, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Başkanlığı, New York Federal Reserve Bank'ta çalışmaları, Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü, Banker İşlemler Müdürlüğü, Basın Konseyi Yüksek İstişare Kurulu Üyeliği, 1998'den bugüne Akbank Yönetim Kurulu Üyeliği ve daha birçok önemli mevkideki çalışmalarıyla ülkemize yenilikler kazandıran Yaman Törüner'le, Scala Yayıncılık'tan çıkan yeni kitabı Tek Kanatla Kuş Uçmaz üzerine gerçekleştirdiğimiz keyifli bir sohbet gerçekleştirdik.

Törüner ülkemizde Para Piyasası, Açık Piyasa İşlemleri, Döviz Piyasası ve Altın Piyasası'nın kurucusudur. Para yönetimi anlayışının yerleşmesine öncülük yapmıştır. İMKB (Borsa İstanbul)'de bilgisayarlı alım-satım, Takas Şirketi, veri ve derecelendirme sistemi, sigorta, Tahvil ve Bono Piyasası ve Repo Piyasası'nı oluşturmuştur. Borsayı bugünkü görkemli binasına da kavuşturan Törüner, kendisinin de dediği gibi Türkiye'nin piyasalaşmasını sağlamıştır.

**Hayatımızın her alanında ama özellikle iş yaşamında yol gösterici bir kitap yazdınız. Neden adı Tek Kanatla Kuş Uçmaz?**

İş dünyasındaki tüm kitapları aşağı yukarı inceledikten sonra iş dünyasının en önemli prensibinin “tek başına iş yapma” ve “hiçbir zaman verdiğin sözden dönme” olduğunu gördüm. Onun için kitabımın adını Tek Kanatla Kuş Uçmaz koydum.

**Kitapta 103 bölüm ve her bölümde ayrı tavsiyeleriniz var. Beni en çok etkileyen bölümü “Başarılı İş Kadınının Sırları” bölümüydü. Günümüzde hâlâ iş dünyasında kadınlar hak ettikleri yer için savaşıırken kitabınızda böyle bir bölüme yer vermenizden mutluluk duydum. Sizin için bu 103 bölümden en değerli dediğiniz kısım hangisi?**

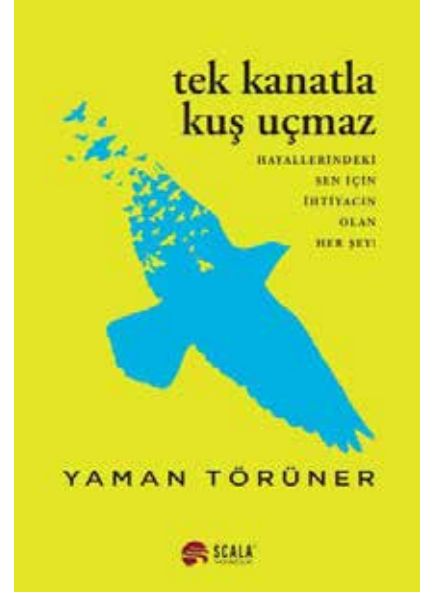
Bu kitap, dünyanın her yerinden 400 civarı kitabın her bir satırı okunarak içinden

süzülmüş bilgilerle yazıldı. Bölümlerin hepsi çok önemli. Ancak şunu vurgulamak isterim ki bizim gibi gelişmekte olan ülkelerin, hem gelişmiş ülkelerin hem de bizim gibi ülkelerin ekonomilerini ve iş prensiplerini bilmeleri lazım. Ve de gidilen en son noktayı değil gelişmiş ülkelerdeki iş âleminin ve ekonomistlerin hedeflediği noktayı görmesi gerekli. Yani onların gideceği noktayı görmeden siz hedef belirleyemezsiniz. İşte bu kitap bu hedefi belirlemede en önemli rolü oynayacak.

**Bir bilirkişi olarak yatırımcılara vereceğiniz tavsiyeler nelerdir?**

En önemli tavsiyem; her konuda piyasalaşmanın sağlanması, her şeyin piyasasının olması gerektiğidir. Dünyada ilk defa merkez bankası içinde para piyasasını kuran kişiyim. Hala dünyada merkez bankası içinde kurulmuş bir para piyasası yok, tek para piyasası bizimki. Merkez bankası içinde kurulmuş tek döviz piyasası, tek efektif piyasası bizimki hâlâ. Yatırım yaparken çok bilinçli yatırım yapmak ve hiçbir zaman tek bir enstrümana yatırım yapmamak lazım. Yatırımı





geçitlendirmeli ve riski dağıtmalı yatırımcılar. Bilinçli yatırım için ise bilgi sahibi olmalılar. İşte bu kitap size bu konularda da bilgi sahibi olma imkânı sağlıyor. Yani size yatırım imkânını da tanıyor. Siz diyelim ki borsaya yatırım yaptınız ve borsada şirketler var. Bu şirketler nasıl yönetiliyor, nasıl yönetilmeleri gerekli? İşte buradaki bilgilerle şirketlerin nasıl yönetilmesi gerektiği hakkında bir biling sahibi oluyorsunuz. Ve yatırımlarınızı daha sağlam, daha bilgili ve daha bilinçli olarak yapıyorsunuz.

**Türkiye'deki üniversiteler her yıl ekonomi ve ilişkili bölümlere on binlerce yeni öğrenci alıyor ve on binlercesini de mezun ediyor. Fakat gençlerin çoğu mezuniyetten sonra ellerinde sınırlı bilgi ve diplomayla ne yapacaklarını bilemeden kalıyorlar. Bu büyük başarılarından sonra gençlere neler söylemek, onları nasıl yönlendirmek istersiniz?**

İster üniversiteyi bitirin, isterseniz master yapın, doktora yapın yine de yeterli bilgiye sahip olamazsınız. Sizin

en önemli beceriniz bütün bu eğitimden sonra "bilgiyi nereden öğrenebileceğiniz" olacaktır. Yani siz hiçbir zaman bilginin tümünü öğrenmiş olamazsınız. Ben üniversite hayatımdan itibaren kendi konumda Türkiye'de yayınlanmış tüm kitapları okudum. Hiçbir zaman okul kitaplarıyla yetinmedim. Yurtdışına açıldıktan sonra da işim yine okumaktı. Bir üniversitede master, doktora yapan kişi tabii ki alkışlanacak işler yapmıştır, fakat hiçbir zaman yeterli bilgi sahibi değildir. Mutlaka yeni öğreneceği şeyler vardır, o konuda gelinen son noktayı takip etme ve öğrenme mecburiyeti vardır. Elde ettiğiniz bu yüksek eğitimler size bilgiyi ve kitabı nerede bulacağınızı gösterir. Bilginin tümünü öğretmez ama bilgiyi nerede, hangi kitaplarda ya da hangi internet kaynaklarında bulacağınızı öğretir. Bunun için başta, başucu kitabınız olacağını düşündüğüm ve yüzlerce kitaptan süzülen Tek Kanatla Kuş Uçmaz olmak üzere çok okumalarını tavsiye ediyorum.

**Sizin gerek üniversitelere desteğiniz gerekse finansal okuryazarlığın artması adına çalışmalarınız çok büyük.**

**1998'den beri Akbank'ın yönetim kurulundasınız. Özellikle sanat adına çok büyük işlere imza atıyorlar. Finansal okuryazarlık adına da çok önemli çalışmaların arkasında olduklarını biliyoruz. Akbank ve iştiraklerinin desteği olan daha çok kitap görecekmiyiz?**

Biz buna sürdürülebilirlik diyoruz. Bu sürdürülebilirlik içinde Akbank olarak yatırım yaptığımız birçok konu var. Belki bilinmiyor ama birçok kitap çıkarıyoruz her yıl. Ayrıca tüm enerjimizi tabii kaynaklardan sağlıyoruz; şu anda %65'e varmış durumda. Tiyatroya, sanata, müziğe, çocuk tiyatrolarına önem veriyoruz. Örneğin imece isimli bir programımız var. Kadınların el sanatlarını desteklemek ve kredilendirmek için uğraşıyoruz. Ben bu arada Scala Yayıncılık'a çok teşekkür etmek istiyorum. Çünkü şimdiye kadar 8 kitap çıkarttım. Bunlar arasında her konuda gerek iletişim gerekse açılım, işbirliği, insanlara kitabımı duyurma, ulaştırma konusunda en başarılı olan yayıncılığı Scala Yayıncılık yaptı. Bunun için de Scala Yayıncılık'a çok teşekkür ediyorum ve başarılarının devamını diliyorum.

# İrmak Nural

Baykuş'un  
Gör Dediği  
kitabının  
yazarı

## Fon ve Kolektif Yatırım Araçlarında Hedge Amaçlı VİOP Kullanımı

Günümüz finansal piyasalarının karmaşası içerisinde yön bulmakta güçlü çeken bireysel yatırımcı fon ve kolektif yatırım araçlarına yönelmektedir. Sermaye piyasaları ve yeni yatırım araçlarının işlem mantık ve fiyat hareketlerini takipte zorlanan yatırımcılar, bunlara doğrudan yatırım yapmaktansa bu pazarlara profesyonelce yönetilen fon ve kolektif yatırım araçları aracılığı ile katılmayı tercih etmektedir. Geçmişe göz atılacak olursa, 1990'larda fon ve kolektif yatırım araçlarının finansal piyasalarda önem ve derinlik kazanmasına paralel olarak dünya türev piyasa işlemlerinin de büyük bir hızla geliştiği gözlenebilir. Bu veriler ışığında finansal piyasalardaki fiyat hareketleri, türev ürünler ile fon ve kolektif yatırım araçları arasında etkileşimi sorgularken bu değerlendirmeyi future piyasalar özelinde VİOP'u<sup>1</sup> odak noktasına alarak yapacağız.

Çeşitli fon ve kolektif yatırım araçları geniş bir yelpazede yer alır. Bu yelpaze asgari risk merkezli emeklilik fonlarından azami risk odaklı hedge (serbest) fonlara kadar uzanır. Bunların arasında kendi içinde çok farklı risk grupları ve yatırım tercihleri içeren Değişken Fonları görürüz. Emeklilik sözleşmesi çerçevesinde tahsil edilerek

bireysel emeklilik hesaplarında izlenen emeklilik yatırım fonları, bireysel katkıları değerlendirmeyi hedeflerken -bunun yanı sıra daha dinamik- agresif ve kısa vadeli stratejiler izleyen ve katılım payı alt sınırı birkaç milyon dolar olan hedge fonlar ise "en zenginler kulübünü" oluşturur. Türü ne olursa olsun hırçın dalgaların dövdüğü engin finansal denizlerde "ek getiri avı"na çıkan fon ve kolektif yatırım araçlarının ortak paydasında "kâr maksimizasyonu" vardır. Fakat yüksek kâr yüksek riskin bir heybesinde bulunsa da, riskin diğer heybesinde yüksek kayıp olasılığı gizlenir. İşte yoğun rekabet ortamında "azami kâr" savaşı veren Profesyonel Fon Yöneticisini, her gün bu varoluşsal ikilem içerisinde bulunan bir karar alma süreci bekler. Unutmayalım ki kârın maksimizasyonu zararı minimize eden etkin bir risk kontrolü eşliğinde anlamlıdır, yoksa bu kazanç şans ya da bir tesadüften ibaret olur ve sürdürülemez... "Azami getiriyi" yakalamak doğru piyasa öngörüsünden geçse de, bu da yeterli değildir! Ayrıca işlemlerin doğru zamanlama içeren bir strateji ile yapılması elzemdir. Kısaca bu "Hesaplı Risk Alma" izlemi ancak çeşitli durum stratejilerinin belirlenmesi ve zarar kontrolü ile kayıpların

minimize edilmesiyle mümkün olur. İşte tam da burada farklı hedging mekanizmaları devreye girer.

Kaldıraçlı piyasalar'ın önemli bir bölümü olan future<sup>2</sup> kontratları özellikle fırsat maliyeti açısından kâr maksimizasyonuna yönelik güçlü bir enstrümandır. Dahası -yeterli işlem hacim ve derinlik şartıyla- VİOP kontratları, uygun dizayn edilmiş olan boyutları, ilgili teminatların mütevazılığı ile önemli bir likidite imkanı sağlarken bir de bunlara teminatlara uygulanan nemalanma avantajı eklendiğinde, bireysellerde olduğu kadar kurumsallar için de çok cazip getiri fırsatı sunarlar.

Ancak biz burada VİOP'u bir kâr maksimizasyon enstrümanından ziyade bir korunma mekanizması olarak ön plana çıkarmayı tercih edeceğiz. Bir yandan dönemsel olarak küresel ekonomide artan belirsizlikler ve fiyat dalgalanmaları günümüzde daha dikkatli bir risk yönetimi gerektireteyken, diğer yandan Future yani Gelecek piyasalarının geçmişini incelendiğinde kuruluş amacının "fiyat risklerinden korunma ve Hedging" olduğu görülür. Ayrıca son yıllarda daha fazla gündeme gelen "sürdürülebilir" ekonomi üretim ve finansal ilişkiler arayışı anlamında da, gelecek piyasa

1 Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları

2 "Baykuş'un Gör dediği, Türkiye'den Örneklerle Vadeli Piyasaların Korunma (Hedge) Amaçlı Kullanımı" başlıklı kitabımda Future Piyasalar sözü konusu olduğunda Vadeli Piyasalar yerine Gelecek Piyasalar teriminin kullanımının önemi konusuna bir bölüm ayrılmıştır.



unsuru ve bunun risklerden korunma amaçlı kullanımı büyük anlam taşır. Zaten Gelecek Piyasalarının tarihçesine bakıldığında, sürdürülebilirlik konusunun iki noktada teyit edildiği görülür.

İlk noktayı kuruluş amacıyla görebiliriz. Gelecek kontratları ABD hububat üreticilerinin fiyat risklerine karşı bir korunma arayışından doğmuş ve icat edilmiştir. Öyle ki "Şikago Ticaret Kurulu 1850li yıllarda daha sürdürülebilir bir tarım için girişimde bulunmuştur" diyebiliriz. Şu anda ABD tarım sektörünün "endüstriyel" boyutlara gelmesinden bu girişimin başarılı olduğu görülebilir.<sup>3</sup>

İkinci nokta, 2021 yılına geldiğimizde 170 yıllık geçmişe sahip bu piyasaların dünyanın her yerine dağılmış durumda olmaları ve inanılmaz gelişim kaydetmeleridir. Tüm dünyada milyarlarca kontrat işlem görmek ve toplam değerleri katrilyon doları bulmaktadır. Bu iki durum bir bütün olarak değerlendirildiğinde, "VİOP kontratlarının "hedging" amaçlı kullanımı işin özüne ve eşyanın tabiatına daha uygundur" diyebiliriz. Ayrıca bu durum fonlara yönelik SPK tarafından altı çizilen "riskin dağıtılması ve inanglı mülkiyet esaslarına göre pay sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde yönetim, temsil ve saklanması sorumludur" ilkesiyle de bağdaşır.<sup>4</sup>

Biliyoruz ki Covid-19 krizinin ilk dönemlerinde yaşanan sert düşüş sonrası borsalarda pek de beklenmedik şekilde uzun soluklu bir yükseliş izlendi. Sağlık krizine karşı uygulanan negatif faiz ve bol para politikası, uzun süre evlerine kapatılan bireysel yatırımcıları sermaye piyasalarına çeker ve tüm dünya borsaları bu yeni ve genç katılımcı akımı sayesinde küllerinden yeniden doğmakla kalmayarak yeni rekorlara koşar. Öyle ki Nisan 2020-Eylül 2021 arası S&P 500 endeksinin iki yıllık fiyat grafiği "20 dereceli bir çıkış rampası" izlenimi uyandırmaktadır! Borsa İstanbul 100 Endeksi'nin 30 Mart 2020 - 17 Eylül 2021 fiyat grafiği görünümü de keza benzer özellikler içerir. 2020'nin 2.çeyreğinden sonra yeni bireysel yatırımcıların direkt hisse alımına koşmasının yanında yerli yabancı tüm fonların (yatırım ve emeklilik fonları da dahil) portföylerinde hisse senedi oranlarını artırmasının önemli payı vardır. Statista verilerince, tüm dünyada 2018 yılında gelecek sözleşmelerinin işlem hacmi 17.15 milyar adet olurken bu sayı 2020'de %49'luk artış ile 25.55 milyar kontrata yükselir.<sup>5</sup> 17 Eylül 2021'de IMF Başkanı Georgieva finansal istikrar için yatırım fonlarının dayanıklılığının artırılması yönündeki bir açıklamasında şöyle söylemektedir:

"Bugün küresel ekonomik toparlanma devam ediyor, ancak varlık değerlemelerinin uzamasına ilişkin endişeler de dâhil olmak üzere artan bir belirsizlik var. Bu nedenle politika yapımcıların ve düzenleyicilerin yatırım fonlarını yakından takip etmeleri şaşırtıcı değil." Son 20 yılda banka dışı finansal kuruluşların küresel finansal varlıkların yaklaşık %50'sini elinde tutacak kadar önemli bir rol oynadıklarına dikkati çeken Georgieva, yatırım fonlarının refah için hayati önem taşıdığını aktardı.<sup>6</sup> Evet, "siyah kuğuların" sahneye girebileceği uyarılarının geldiği bu dönemde, hisse senetleri ve kaldıraçlı araçlar da portföy payını yükselten kolektif yatırım fonlarının sistematik risklerden korunması ve sistemsel risklerin kaynağı olmaması yönünde önlemler alma konusuna dikkat çekilmekte. Önümüzdeki günlerde VIX endeksinin gelişimi bize bu konuda önemli ipuçları verebilir.



Ülkemizdeyse 2021 yılına gelindiğinde 16 yıllık mazisi olan VİOP'ta, kurumsal yatırımcının portföyünü çeşitlendirmede kullanabileceği birçok aktif kontrat bulunmaktadır. Bunlar döviz çiftleri, borsa endeksleri ve pay senetleri olmak üzere kıymetli metal sözleşmelerine kadar uzanır. Gönül ister ki tarımsal emtia kontratları da işlerlik kazanın ve bunlara faiz kontratları da eklensin. Bu meyanda, gelecek piyasalarının fiyat risklerinden korunma sürecindeki yararı konusunda bireysel yatırımcı ve ticari-sana-yi reel ekonomi aktörlerinin aydınlanması ve ikna olmasının işlem hacimlerine yansımaları da düşük hacimli birçok kontratta sağlıklı fiyat oluşumlarını beraberinde getirecektir. Umarız Türk yatırımcısı mazisi yalnızca 13 yıl olan kriptoparalara gösterdiği ilginin birazını dünyada 170 yıllık geçmişe olan gelecek ve türev işlemlere de gösterir. Türkiye yalnızca Nijerya, Vietnam, Filipinler ve Peru ile değil, Amerika, Avrupa ve BRICS ülkeleri ile yarışır.<sup>7</sup> Statista verilerince 2019 yılı Dünya türev ürünler işlem hacimlerinde ilk defa Hindistan Borsası 5.96 milyar kontrat ile 4.83 milyar kontrat hacimli Amerikan devi CME Group'u geride bırakarak birinci sıraya yükselmiştir. Brezilya Borsası üçüncü olurken Borsa İstanbul ise aynı yıl 388 milyon kontrat hacim ile 16'ncı sırada yer almaktadır.

3 Bu başanın ekolojik yönü tartışmalıdır. 4 <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/253>. 5 <http://www.statista.com/statistics/377025/global-futures-and-options-volume> 6 dipnot ideal -haber no:527-17.09.2021 16:28:42 7 2020 de Statista verilerine göre en fazla kriptopara kullanan ülkeler şöyle: Nijerya'da nüfusun %32'si kripto kullanıyor...Vietnam'da %21, Filipinler'de %20, Türkiye ve Peru'da %16; yani Peru ile dünya kriptopara kullanımında 4. sırayı paylaşıyoruz.

## Anlatılar ve Sayılar İş Hayatında Hikayelerin Değeri



Yazar:  
Aswath  
Damodaran

Çeviren:  
Ergun  
Unutmaz



Henüz kâr bile edememiş bir şirket nasıl olur da milyarlarca dolarlık bir değerlemeye sahip olabilir? Yeni kurulan bazı şirketler büyük yatırımlar çekebilirken diğerleri bunu neden başaramazlar? Bir finans profesörü ve tecrübeli bir yatırımcı

olarak Aswath Damodaran, hikâyenin gücünün şirketin değerini yönlendirdiğini, sayılara anlam kattığını ve hatta temkinli yatırımcıları dahi risk almaya ikna ettiğini tartışmaktadır. İş hayatında, inandırıcı anlatılar aktaran hikâye anlatıcıları ve anlamlı modeller ve hesaplar kuran sayısal yönü kuvvetli kişiler vardır. Başarı için bunların ikisi de esastır, ancak Damodaran, bir işletmenin sadece bu ikisini bir araya getirerek değer sunabileceğini ve bu değeri sürdürebileceğini savunmaktadır. Bir dizi olay çalışması sayesinde, Anlatılar ve Sayılar hikâye anlatıcılarının sayıları nasıl daha iyi bir şekilde anlatılara dâhil edebileceğini ve benzer şekilde sayılarla uğraşmayı sevenlerin de detaylı incelemelerle baş edebilecek daha imgesel modelleri nasıl hesaplayabileceğini tarif etmektedir. Damodaran Uber'in piyasaya girişini ve anlatıların farklı değerlemeleri anlamada nasıl anahtar bir role sahip olduğunu dikkate almaktadır. Halka arzları sırasında Twitter ve Facebook'un neden milyarlarca dolar üzerinden değerlendirildiğini, neden birisinin duraksarken (Twitter) diğerinin büyüdüğünü (Facebook) araştırmaktadır. Damodaran ayrıca, bir şirketin geçmişinin kendi anlatısını nasıl hem zenginleştirip hem de sınırladığını göstermek için Apple ve Amazon gibi daha oturmuş iş modellerine de bakmaktadır. Brezilya'da yerleşik olan küresel bir madencilik şirketi Vale üzerinden de dışsal anlatıların etkisini ortaya koymakta; ülkenin, emtia ve kurların bir şirketin hikâyesini nasıl şekillendirebileceğini göstermektedir. Anlatılar ve Sayılar, sayıların etrafını anlatılarla dokumanın faydalarını, zorluklarını ve bunların içerdiği gizli tuzakları; kişilerin, bir hikâyenin inanılabilirliğini en iyi nasıl test edebileceğini açıklamaktadır.

## Karmaşıklık Ekonomisi Post Newtonyan Paradigma



Yazar:  
Ateşan  
Aybars



"Günümüzde kaostan düzene geçişin belirimi olarak giderek bir dal olarak yerleşmekte olan karmaşıklık biliminin iktisada uygulanışını bütünsel bir yaklaşımla ele alan bu kitap akademik dünyadan, bilim meraklısı her kuşak okuyucuya kadar hitap edecek bir içerik sunmaktadır. Ülkemiz yayın dünyasında belirgin bir boşluk olan fizik temelli gerçeklikten hareket ederek sosyo-ekonomik alanın konularını karmaşıklık bağlamında irdeleyip piyasa sorunlarına çözüm önerileri sunan yerli yazarlı telif yapıtlarında önemli bir eksikliğin olduğu ve kitabın bunu doldurmaya aday olduğunun da özellikle vurgulanması gerekir. Kitabın karmaşıklık ekonomisini inter-, hatta çokludisipliner bir bilim dalı kimliği ve bütünsel bakış tarzı ile ele alması, bu alanın henüz karanlıkta olduğu için okuyanın pratikte kolayca görebilmesi mümkün olmayan pek çok kritik ve önemli sorunsal hususu aydınlığa kavuşturacağını belirtmek isterim."

## Agile Dönüşüm

### Organizasyonel Çevik Dönüşümler İçin 5 Önemli Adım



Yazarlar:  
Orhan  
Kalaycı/  
Eren Özdemir



Agile dönüşümü gerçekleştirmek bilimsel bir yaklaşım gerektirir. Tüm şirketler için tek bir çözümü uygulamak evrensel olarak geçerli değildir. Kitap bu konuyu bir hastalığın iyileşmesi olarak başarılı bir şekilde ele alıyor. **Al Shalloway - Agile at Scale Programs Director at Project Management Institute (PMI), ABD**

Bu kitap yazarlarının gerçek dünya deneyimlerini gösteriyor. Hızlı ilerlemek isteyen şirketlere şiddetle tavsiye ederim. **Ali Dasdan - Head of Engineering -Confluence Cloud at Atlassian, ABD**

Çevik yöntemleri firmalarında devreye almak isteyen yazılım yöneticileri için bu kitabı okumalarını ve birçoğumuzun yaptığı gibi Agile dönüşümü üçüncü adımdan değil birinci adımdan başlatmalarını tavsiye ederim. **Özkan Erener - CEO at Veripark**

Eren ve Orhan, bu kitapla organizasyonel bağımlılıkların nasıl azaltılacağı ve çevik dönüşümün nasıl başlatılacağı konusunda harika bir kaynak sunuyor. **Dr. Ashraf Naim - Head of Agile Transformation at CICB Bank, Kanada**

## Büyük Para 12X Formülüyle Nasıl Gayrimenkul Yatırımı Yapılır?



Yazar:  
Özgür  
Tandoğan



Türkiye’de gayrimenkul uzun bir süre için her koşulda kazandıran yatırım olma statüsünü korudu. Bizlerin gayrimenkule bakışıysa tereddütsüz pozitif. Peki hızla değişen dünyada gayrimenkul yatırımı kazandırmaya devam ediyor mu?

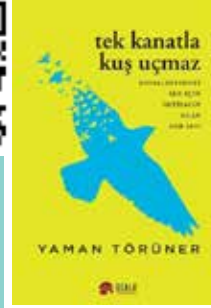
Özgür Tandoğan kitabında, bu piyasada değişenleri, dikkat edilmesi gerekenleri ve kazanmak için ihtiyaç duyduğumuz tüm bilgileri yılların deneyimiyle harmanlayıp en yalın haliyle bizlere sunuyor. Doğru bildiğiniz yanlışlarla yüzleşmek ve yatırım planlarınızı tekrar gözden geçirmek için elzem bir kitap...

Özgür Akayoğlu Destek Faktoring Genel Müdürü

## Tek Kanatla Kuş Uçmaz Hayallerindeki Sen İçin İhtiyacın Olan Her Şey!



Yazar: Yaman  
Törüner



☛ Hayallerindeki sen, uzun yıllar verdiğin emeklerden sonra ellerinin arasından kayıp gidiyor ve sen “nerede yanlış yaptım” ile “ne yapmalıydım” arasındaki buhranlı yolda mekik dokuyorsun...  
☛ Elindeki kitap; okunan yüzlerce kitap, uzun zaman süren araştırmalar ve yıllarca süren gözlemler sonunda sana geldi...  
☛ Elindeki kitap; tanışılan her

meslekten, eğitimden, milletten binlerce insandan; gidilen onlarca ülkeden; hep daha iyisi için çalışarak ve başararak geçmiş bir hayattan sonra süzgecinden geçenler...

☛ Okuduklarından sonra sık sık sorduğun çözümsüz sorulardan ve seni dibe çeken görünmez problemlerden kurtulacaksın...

☛ Okuduklarından sonra başarı kanatlarını takacak, kuş kadar özgür olacaksın...

### ÇOK SATAN YATIRIM KİTAPLARI

Hazırlayan: İlayda Arı ▲ ilayda@scalakitapci.com

YAZAR	KİTAP ADI	YAYINEVİ
Aswath Damodaran	Anlatılar ve Sayılar - İş Hayatında Hikayelerin Değeri	Scala Yayıncılık
Aswath Damodaran	Değerleme İçin Küçük Kitap	Scala Yayıncılık
Mary Buffett, David Clark	Warren Buffett ve Finansal Tabloların Yorumlanması	Scala Yayıncılık
Ali Perşembe	Teknik Analiz Mi Dedin? Hadi Canım Sen De!	Scala Yayıncılık
Edvin Lefevre	Bir Borsa Spekülatörünün Anıları	Scala Yayıncılık
Robert T. Kiyosaki	Zengin Baba Yoksul Baba	Alfa Yayınları
Richard Lewis Peterson	Karar Anı	Scala Yayıncılık
Peter Lynch, John Rothchild	Borsa’da Tek Başına	Scala Yayıncılık
George S. Clason	Babil’in En Zengin Adamı	Butik Yayıncılık
Michael W. Covel	Trend Takipçisi	Scala Yayıncılık

# Genç Sanatçıların Gözünden İstanbul

*Sabancı Holding, “Yeni Neslin Sabancı’sı” vizyonu doğrultusunda, gençlere ve geleceğe yatırım yaparken, kültür ve sanatı da desteklemeye devam ediyor. Sabancı Holding katkılarıyla gerçekleştirilen, Sabancı Üniversitesi öğretim görevlisi ve sanatçı Murat Germen’in çağrısıyla buluşan ve yolu Sabancı Üniversitesi Görsel Sanatlar ve Görsel İletişim Tasarımı programından geçmiş 22 sanatçının bir araya geldiği Dün Bugün İstanbul sergisini Murat Germen, Kurumsal Yatırımcı’ya anlattı.*

**S**ergi fikri nasıl oluştu, içerik ve katılımcılardan bahseder misiniz? Neden İstanbul?

Sabancı Üniversitesi mezunu sanatçıların

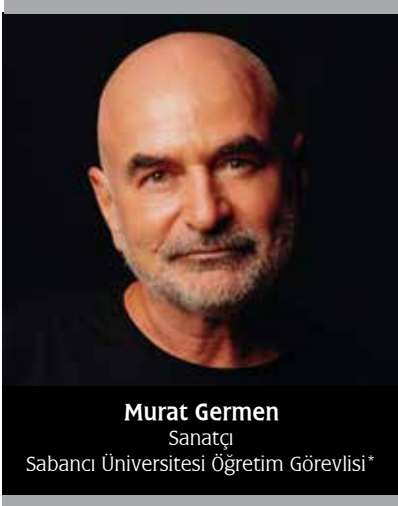
katıldığı ilk sergi olan “Buluşma” 2015 yılında yapılmıştı, ikincisinin zamanı gelmişti ve Sakıp Sabancı Müzesi direktörü değerli Nazan Ölçer bu sergiye çağrı yapma görevini bu sefer bana verdi. Şahsıma duyduğu güveninden dolayı kendisine içtenlikle müteşekkirim. Katılımcılar üniversiteden farklı yıl ve şekillerde yolu geçmiş sanatçılardan oluşuyor. Bir bölümü belli bir süredir aktif olmak dolayısı ile sanat dünyasında yer edinmiş sanatçılar iken, diğer bölümü görece daha yeni isimler. Bu anlamda bir denge korumayı amaçladım çünkü hep aynı isimlerin işlerini görmek belli bir süre sonra tekdüzeliğe yer açabiliyor. Bu tür büyük kapsamlı sergiler yeni isimlerin ve işlerin ortaya çıkmasına zemin sağlamak açısından önem taşıyor; tek iş dışında tüm eserler bu sergi için yeni ve özel olarak üretildi. Nazan Ölçer benim de şahsen sergiye katılmamı önerdi ve bu vesile ile 20-25 senedir çok yakından izlediğim İstanbul üzerine taptaze işler üretmek fırsatı buldum.



İstanbul Türkiye’de en çok yatırım yapılan kent. Bu yüzden şehrin üzerine çok çullanılıyor ve üretim adına inşaat dışında pek başka bir şey yapılmadığından, bu kıdemli kent bitmek



tükenmek bilmeyen emlak geliştirme taarruzlarına göğüs germek zorunda kalıyor. İstanbul çok yorgun, bizden sesine kulak vermemizi ve yardım etmemizi bekliyor. İstanbul o kadar büyük ve kadim ki, hemşerileri “nasıl olsa İstanbul’a bir şey olmaz!” umursamazlığı içinde ne yazık ki. Çeşitli imparatorluklara ve halklara ev sahipliği yapmış bu şehir, bunca eziye-



**Murat Germeç**  
Sanatçı  
Sabancı Üniversitesi Öğretim Görevlisi\*

te rağmen, içinde yaşamış her kültürün izini koruyacak kadar da katmanlı ve misafirperver bir yerleşim. Mamafiş, İstanbul'un da bir istiap haddi var; bu sınırı maalesef aşmış görünüyoruz, kentin artık proje ve özellikle de çılgın proje kaldıracağı hali kalmadı. Sekiz şeritli devasa yollar, her yerde mantar gibi biten ve gerekli oldukları çok şüpheli AVM'ler, güzelliği yataylığında olan kenti dikeyleştirmeler, kamusal alanları ve yeşil alanları rant uğruna kurban etmeler, su havzalarını tahrip etmeler vb. derken İstanbul birçok yerinden derin yaralar aldı. Artık zaman bu yaraları sarma zamanı; biz de yaralar nedir ve onları nasıl sarabiliriz sorularına cevaplar arıyoruz!

### **Dünyada sürdürülebilirlik konusuna her alanda dikkat çekilmeye çalışılırken, sanatın ve sanatçının bu anlamda rolü ve önemi için ne düşünüyorsunuz?**

Sürdürülebilirlik çok moda bir kavram ama altı her zaman doldurulamıyor ne yazık ki. Öncelikle neyi nasıl sürdürmemiz gerektiği konusunda fikir birliğine varmamız gerekiyor. Devletlerin, siyasi iktidarların, özel şirketlerin sürdürmek istedikleri ile bireylerin, vatandaşların, vergi mükelleflerinin sürdürmek istedikleri aynı şeyler olmuyor. İklim değişikliği, küresel ısınma, içilecek su kıtlığı, yangınlar,

afetler herkesin üzerinde anlaşacağı konular gibi gözükse de devletler, şirketler bu konularda bile gayet lakayt tavırlar sergiliyorlar. Sanatçılar her ne kadar geçim derdi dolayısı ile kültür-sanat endüstrisinin çeşitli basıkları altında kalsalar da, temelde ve ideal anlamda marjinal bakışa sahip bireyler. Bu yüzden de başka yerlerde ve şekillerde dile getirilmemiş hassasiyetler konusunda üretimler yapabiliyorlar. Ortaya çıkardıkları işlerin şikayetçi olunan konular hakkında çözümler getirme gibi bir yaptırım güçleri olmasa da; sanatçıların sivil toplumun sesi olmak gibi bir sorumlulukları olduğunu düşünüyorum. Bu yüzden toplumun üzerinde antant kaldığı bazı sürdürülebilirlik kistaslarını gündeme getirme konusunda sanatın ve sanatçının önemli bir rolü olduğu ortada.

### **Sanatın geleceğinde teknolojinin yerini nasıl görüyorsunuz?**

Teknoloji sanata her dönemde yön vermiş ve/veya destek olmuş. Bunun en iyi örneklerinden birisi Leonardo da Vinci. Müthiş bir ressam olmanın yanı sıra aynı zamanda mühendislik meselelerinden anlayan bir mucit de kendisi. Her iki alanı da icat yapılması gereken yaratı alanları olarak görüyorum. Teknolojideki gelişmelerin yeni sanatsal ifadelerin ortaya çıkmasında büyük payı olduğu aşikar. Ama gene de yeni teknolojinin nimetlerinden faydalanıyor diye ortaya çıkan her esere "iyi iş" diye bakmak doğru değil. Sonuçta fırça ve boya da ilk ortaya çıktıklarında yeni teknolojiler idi ve bu araç gereçlerle yapılan her resim iyi değildi/değildir, sadece az bir bölümü iyidir, gerisi ise sıradandır. Bu yüzden teknolojik imkanlara sanatın kendisi olarak değil de bir seçenek, araç, aygıt olarak bakmak gerekiyor. Bu bakışı zamanımıza uyarlısak, bilgisayar ve yazılım ile üretilen tüm sanat eserleri istisnasız takdir edilmesi gereken işler değiller. Hatta



bilgisayar uygulamaları yazılımcılar tarafından üretildiklerinden, yazılımın eser üzerinde belirgin bir imzası kalırsa eser sahibinin kim olduğu konusunda bir muğlaklık ortaya çıkabiliyor. Bu muğlaklık makine öğrenmesi kavramının odakta olduğu yapay zeka uygulamaları ile daha da başka bir boyuta taşınacak. Sanat üretirken kullandığınız araçların içerik üzerinde bir hakimiyeti olmaması gerekiyor, ki söyleminiz size ait olabilsin.

Teknoloji sanatın geleceğinde, her dönem olduğu gibi, ileriki yıllarda da etkili olacak. Ama bir konuyu unutmamak lazım: Geliştirilen her teknoloji doğa ve iklim dostu olmayabiliyor. Dolayısı ile sanatçı ekolojik ve iklimsel konularda bir hassasiyet taşıyor, ama doğa dostu olmayan bir teknolojiden faydalanıyorsa söylemi ile ters düşebilir. Bu yüzden sanatçı söylemini aktarırken kullandığı teknolojik platformlar, araçlar konularında dikkatli olmalı.

# Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2.Çeyrek/2021 Görünümü

*UCITS ve AIFs net varlıkları 2021 yılı 2. Çeyrekte %4,1 büyümeyeyle 20 trilyon Euro baremini aştı. Fonlara toplam para girişi net 228 milyar Euro'ya ulaştı.*

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) tarafından yayınlanan 2021 yılının 2.Çeyrek istatistiklerine göre, UCITS ve AIF'lerin net varlık büyüklüğü yüzde 4,1 artışla 20.41 trilyon Euro'ya yükseldi.

UCITS net varlıkları %4,5 artarken, AIF net varlıkları ise %3,4 büyüdü.

## İkinci çeyrekte yaşanan başlıca gelişmeler şöyle:

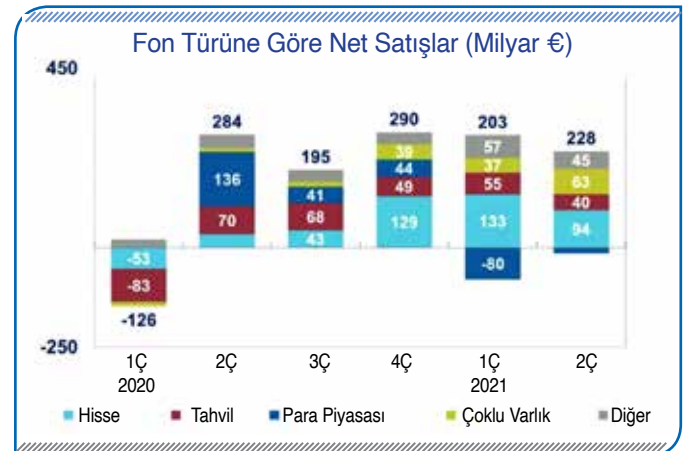
► UCITS ve AIF fonlar ikinci çeyrekte 228 milyar Euro net para girişi elde etti. UCITS net satışları 210 milyar Euro olurken, AIF fonlara 18 milyar Euro net para girişi gerçekleşti. Yılın ilk yarısı itibariyle UCITS ve AIF fonlar toplam 430 milyar Euro yeni para girişi almış oldu.

► Hisse senedi fonlarına güçlü talep devam etti. İlk çeyrekteki 133 milyar Euroluk rekor para girişinin ardından, bu çeyrekte satışlar biraz gerilemekle birlikte yüksek seyrini korudu ve 94 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti. Hisse senedi piyasalarındaki süregelen toparlanmalar bu sonucu getirdi.

► Tahvil fonları, çoklu varlık fonları güçlü seyrini yine sürdürdü. Tahvil fonları net satışları önceki çeyrekteki 55 milyar Euro düzeyinden sonra ikinci çeyrekte 40 milyar Euro oldu. Çoklu varlık fonlarına net para girişi ilk çeyrekteki 37 milyar Euro'dan 2. çeyrekte 63 milyar Euro düzeyine çıktı.

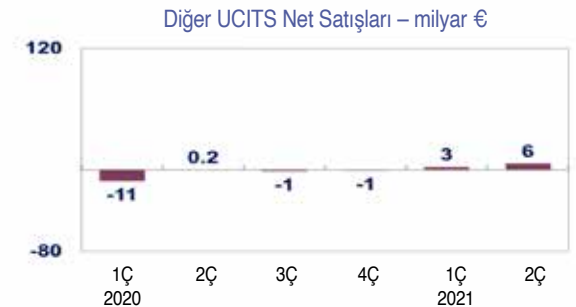
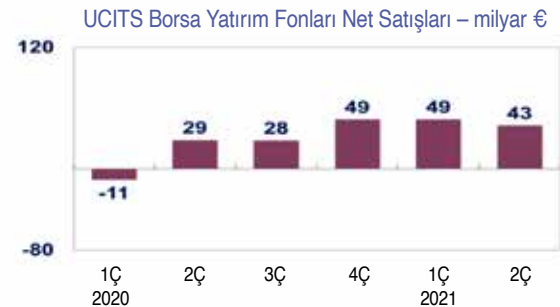
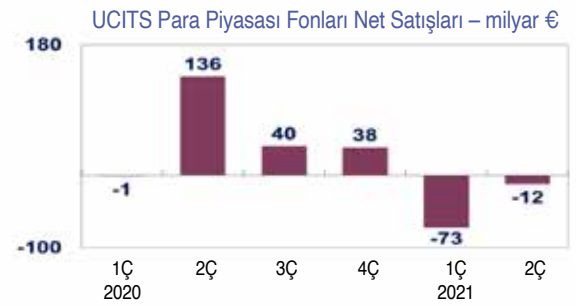
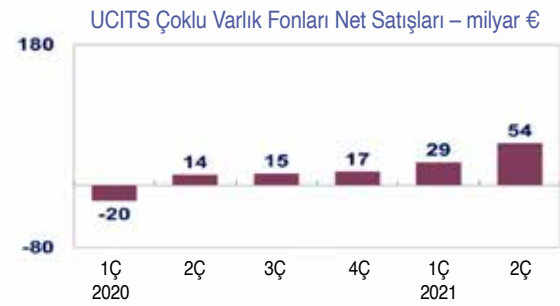
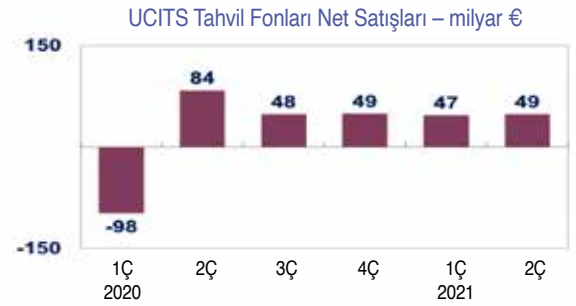
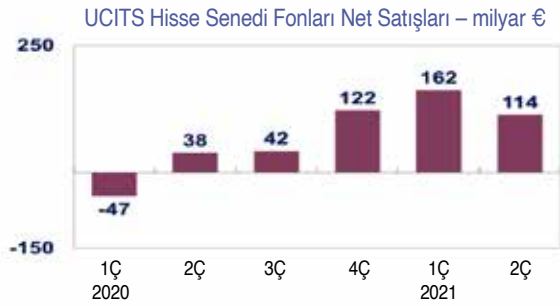
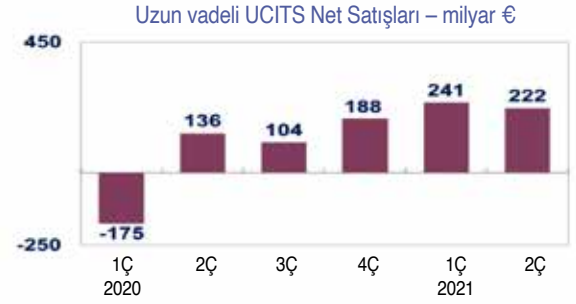
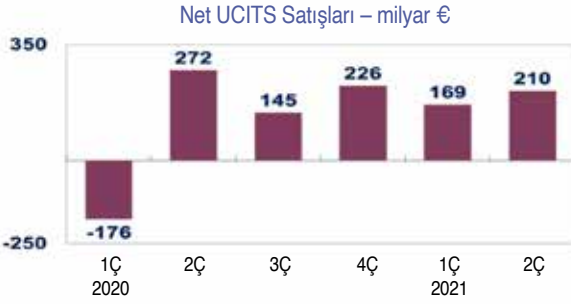
► Para piyasası fonları ise 18 milyar Euro net çıkış kaydetti. Yatırımcıların bu fonlardan çıkışlarının ilk çeyreğe göre azalan ölçüde de olsa devam ettiği gözlemlendi.

• Yılın ilk çeyreğinde Avrupa hanehalkı, yatırım fonuna 55 milyar Euro gibi 2017 yılı 2.çeyreğinden beri görülmemiş rekor düzeyde yatırım yaptı. Diğer taraftan, Avrupalı sigortacılar ve emeklilik fonları tarafından aynı dönemde net fon alımları ise 2020 yılı 4.çeyreğindeki 71 milyar Euro düzeyine göre gerileyerek 18 milyar Euro'ya indi.

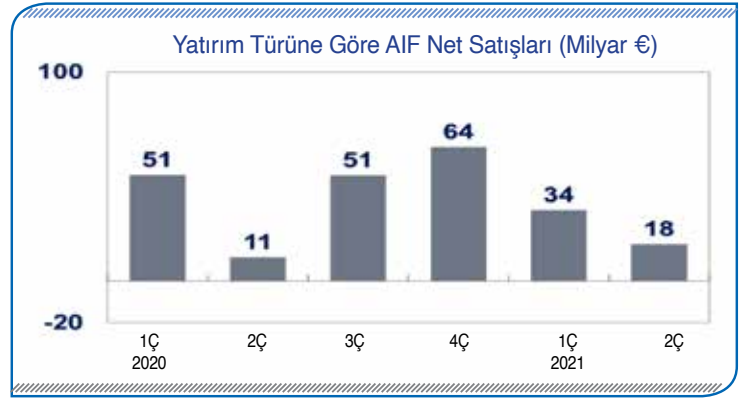
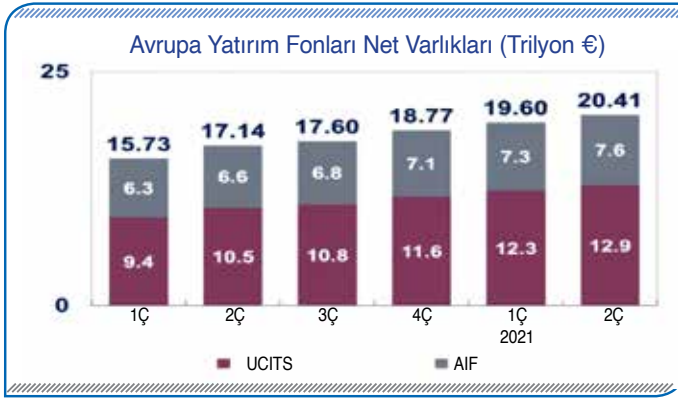




## Avrupa Yatırım Fonları Sektörü Yatırım Türüne Göre UCITS Net Satışları



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



## UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2021 2Ç - Milyon €

	2021 2Ç sonu Net Varlıklar			2021 2Ç Net Satışlar			2021 2Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	218,454.7	98,275.2	120,179.6	5,548.9	1,978.9	3,570.0	1,957	890	1,067
Belçika	193,806.4	183,441.7	10,364.7				738	702	36
Bulgaristan	1,020.8	1,004.1	16.7	45.7	44.7	1.0	124	121	3
Hırvatistan	3,332.2	2,702.0	630.2	112.5	112.5		131	93	38
Kıbrıs	6,473.0	455.0	6,018.0	339.0	5.0	334.0	409	32	377
Çek Cum.	16,780.7	15,030.6	1,750.0	418.7	358.6	60.1	178	167	11
Danimarka	351,567.6	172,157.2	179,410.4	-1,955.8	1,689.2	-3,644.9	1,116	752	364
Finlandiya	150,031.6	132,504.1	17,527.5	4,177.1	3,948.4	228.7	492	391	101
Fransa	2,125,007.0	893,119.0	1,231,888.0	-20,700.0	-16,600.0	-4,100.0	10,766	2,975	7,791
Almanya	2,650,908.8	466,796.8	2,184,112.0	29,360.5	6,846.0	22,514.5	7,312	2,562	4,750
Yunanistan	10,877.6	7,400.0	3,477.6	510.7	510.7		228	222	6
Macaristan	20,602.7	1,452.3	19,150.4	304.7	18.9	285.8	568	35	533
İrlanda	3,683,165.0	2,813,138.0	870,027.0	82,841.0	72,289.0	10,552.0	8,244	5,010	3,234
İtalya	339,062.7	250,702.9	88,359.9	2,066.2	2,090.6	-24.4	2,045	1,147	898
Lihtenştayn	60,585.5	30,696.9	29,888.6	1,343.8	103.4	1,240.5	2,093	952	1,141
Lüksemburg	5,487,526.0	4,624,516.0	863,010.0	100,578.0	90,953.0	9,625.0	14,461	10,094	4,367
Malta	17,728.5	2,806.5	14,922.0	413.6	1.4	412.2	591	110	481
Hollanda	1,072,544.0	45,755.0	1,026,789.0	-16,273.0	177.0	-16,450.0	1,563	83	1,480
Norveç	167,120.6	167,120.6		3,321.2	3,321.2		836	836	
Polonya	68,161.2	30,020.0	38,141.2	1,030.8	196.5	834.3	1,111	297	814
Portekiz	27,993.9	16,353.1	11,640.8	1,024.7	975.3	49.3	361	143	218
Romanya	9,373.2	4,523.7	4,849.4	180.7	179.8	1.0	114	82	32
Slovakya	8,519.6	6,059.1	2,460.5	267.2	165.9	101.3	96	70	26
Slovenya	4,064.4	3,859.5	205.0	99.3	99.3		131	82	49
İspanya	329,475.0	274,225.0	55,250.0	7,416.0	8,547.0	-1,131.0	2,832	2,315	517
İsveç	551,017.5	522,756.3	28,261.2	4,584.4	4,054.6	529.9	652	556	96
İsviçre	811,614.4	638,075.1	173,539.4	6,055.1	12,314.9	-6,259.7	1,141	956	185
Türkiye	29,399.6	17,401.1	11,998.5	1,347.5	1,312.5	35.0	850	675	175
İngiltere	1,994,598.6	1,435,771.2	558,827.4	13,579.4	14,682.2	-1,102.8	3,344	2,294	1,050
<b>Avrupa</b>	<b>20,410,812.8</b>	<b>12,858,117.9</b>	<b>7,552,694.8</b>	<b>228,037.9</b>	<b>210,376.3</b>	<b>17,661.6</b>	<b>64,484</b>	<b>34,644</b>	<b>29,840</b>

# KONFERANS AJANDASI



**16-17 Kasım 2021**

TSPB Sermaye Piyasaları Kongresi "Yeniden Birlikteyiz"  
[www.sermayepiyasaları-kongresi.org.tr](http://www.sermayepiyasaları-kongresi.org.tr)

**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

**24-25 Kasım 2021**

Bonds, Loans & Sukuk Turkey, Istanbul  
<https://bondslans.com/events/turkey>

**29-30 Kasım 2021**

FundForum UK, Londra  
<https://informaconnect.com/fundforum-uk/>

**30 Kasım - 1 Aralık 2021**

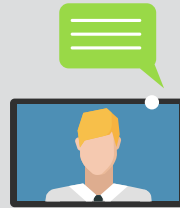
ALFI PE & RE Conference  
<https://events.alfi.lu/pe-re-conference-2021/>

**1-2 Aralık 2021**

Calastone Connect Forum Online 2021 "Accelerating the Future of Funds"  
<https://www2.calastone.com/cfonline2021-uk>

**8 Aralık 2021**

Cryptoassets Regulation and Compliance  
<https://informaconnect.com/cryptoassets-regulation-compliance/>



# Dünya Yatırım Fonlarında 2021 2.Çeyrek Görünümü

- Küresel yatırım fonlarının net varlıkları ikinci çeyrek dönemde yüzde 4,7 artışla 62.2 trilyon Euro'ya yükseldi.
- Tüm fonlara net para girişi ise 730 milyar Euro düzeyine geriledi. İlk çeyrekte 1,026 milyar Euro olmuştu.

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 2. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon varlıkları yüzde 4,7 artarak 62.2 trilyon Euro'ya yükseldi.

İkinci çeyrek sonu itibariyle dolar bazında yatırım fonları net portföyü 73.7 trilyon USD düzeyine çıkarak %6,2 büyümeye kaydetmiş oldu.

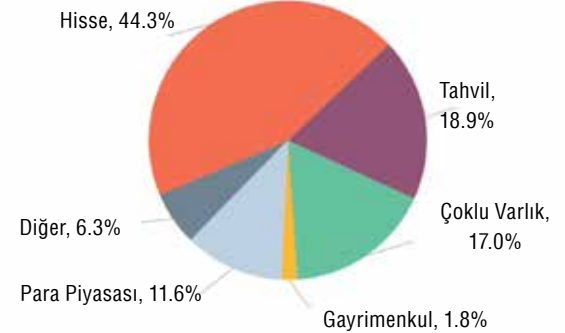
Hisse senedi fonları portföyü %6,4 büyüyerek 27.5 trilyon Euro'ya çıkarken, tahvil fonları ise %3,4 artışla 11.7 trilyon Euro oldu. Çoklu varlık sınıfı fonlar %5,4 büyüdü ve 10.6 trilyon Euro oldu. Para Piyasası Fonları ise %0,3 azalışla çeyreği 7.2 trilyon Euro düzeyinde bitirdi.

Dünya genelinde tüm fonlara net nakit akışı 730 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti. İlk çeyrekte 1,026 milyar Euro olmuştu. Uzun vadeli fonlara para girişi 673 milyar Euro, hisse fonlar 222 milyar Euro, tahvil fonları 253 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti. Çoklu varlık fonları da ilk çeyreğe

göre azalışla 119 milyar Euro net para girişi elde etti. Para Piyasası Fonlarına net para girişi de önceki çeyrekteki 218 milyar Euro düzeyinden ikinci çeyrekte 65 milyar Euro'ya indi.

## Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları

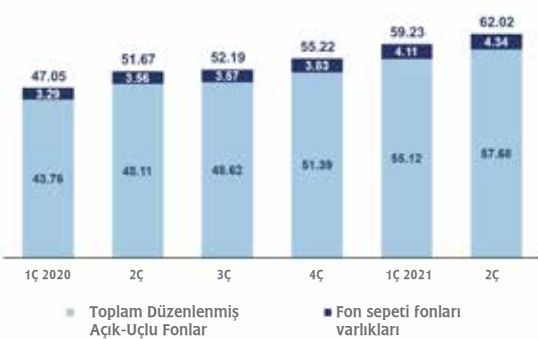
Tür Bazında 2021: 2Ç



\*Diğer kategorisi garantili/korunmalı fonları kapsamaktadır.

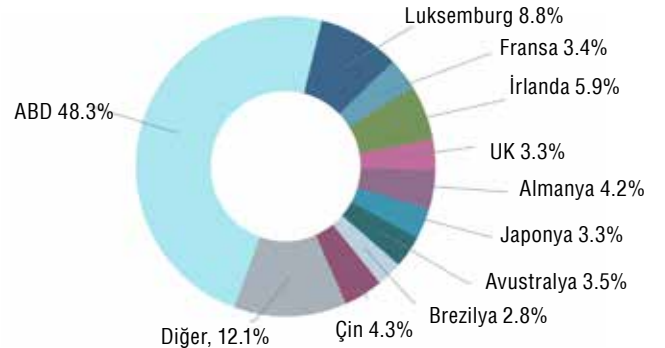
## Düzenlenmiş Açık-Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları

(Trilyon Euro, çeyrek sonu)



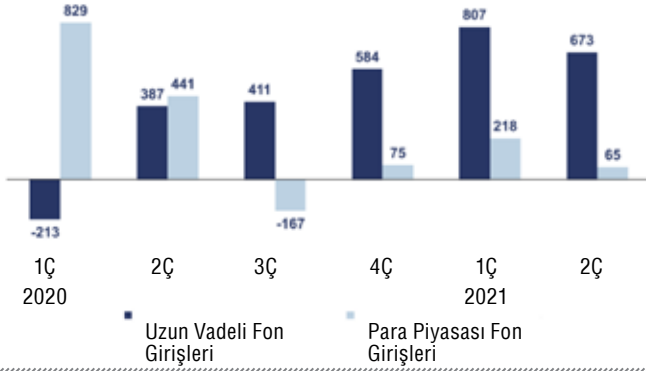
## Küresel Yatırım Fonları Varlıklarında En Büyük 10 Yerleşim Yeri

(2021 2Ç sonu pazar payı)



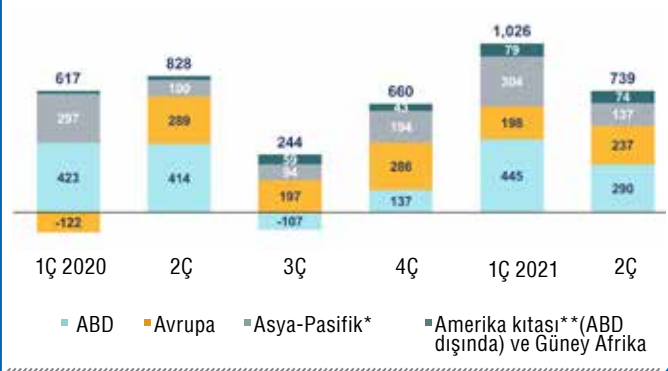
### Küresel Uzun Vadeli ve Para Piyasası Para Fonları Girişi

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, Kosta 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

\* Pay, Yatırım ve Emeklilik Fonları, Sabit Getirili Varlıklar, Vadeli İşlem ve Opsiyonlar, Makroekonomik veriler, Borsa İstanbul’da Finansal Varlıkları İşlem Gören Tüm Firmalar, Bankalar, Yatırım Kuruluşları, Portföy Yönetim Firmaları, Tahvil ve Finansal Varlık İhraç Eden Firmaların finansal verileri ve daha fazlası...

## FON TRENDLERİ 2021 3. ÇEYREK

### Pay Piyasası'nda Yerli Fonların Gerçekleştirdiği İşlemler

Tarih		Alım	Satım
01/01/2020-30/09/2021	İşlem Hacmi	300.616.633.119	288.403.390.837
	İşlem Hacmi Toplam	11.534.990.054.150	11.534.990.054.150
	Oran	2,61%	2,50%
01/07/2021-30/09/2021	İşlem Hacmi	44.114.469.919	43.184.032.713
	İşlem Hacmi Toplam	1.109.959.583.248	1.109.959.583.248
	Oran	3,97%	3,89%

### Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (30/09/2021)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	49.014.998	5.881
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	382.886.542	48.864
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	1.694.154.917	151.488
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	4.596.265.357	242.366
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	6.274.068.769	237.558
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	4.887.262.414	190.549
30.09.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	5.205.064.145	145.032
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	18.562.486	2.385
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	155.557.820	7.649
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	610.045.294	16.224
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	1.552.162.349	25.831
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	1.990.196.266	22.845
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	1.749.612.117	15.951
30.09.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	2.165.460.363	12.432
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	31.452.395	437
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	193.197.103	5.926
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	727.778.709	13.200
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	2.131.550.329	18.173
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	3.087.511.450	13.637
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	2.684.759.007	7.980
30.09.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	2.556.526.936	5.251
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	0-19	34.746.088	1
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	233.184.597	7
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	396.034.110	27
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	364.587.053	57
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	741.112.120	44

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	564.060.217	37
30.09.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	209.612.908	39
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	581.601	1
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	49.101.240	33
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	326.555.802	102
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	1.234.755.392	146
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	229.897.694	114
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	83.133.436	27
30.09.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	61.426.053	13
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	21.180.452	1.165
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	231.255.982	16.944
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	1.024.193.588	31.049
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.791.599.205	29.175
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	2.025.466.381	18.324
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	1.541.856.711	9.434
30.09.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	1.202.158.380	4.949
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	406.537.248	136.425
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	101.830.121	40.510
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	208.078.416	37.505
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	303.770.159	44.661
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	321.896.800	32.023
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	204.956.125	14.983
30.09.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	123.106.381	4.496
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	16.714.809	1.758
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	324.012.203	18.314
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	832.504.262	42.115
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	1.484.833.967	45.761
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	962.803.203	41.357
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	473.751.702	32.133
30.09.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	209.275.609	15.130
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	7.604.471	541
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	60.573.587	5.043
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	254.089.252	13.502
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	844.053.132	21.768
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	1.066.381.103	15.966
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	681.754.252	8.421
30.09.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	749.305.561	4.606
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	1.600.333	24
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	5.481.790	537
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	42.940.507	1.125
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	101.082.217	1.356
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	175.766.785	1.216
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	159.191.997	873
30.09.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	290.758.376	722
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	92.784.539	8.998
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	991.068.549	108.838
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	4.433.976.158	275.425
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	10.973.778.917	387.486
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	11.984.878.968	356.198
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	7.852.978.656	264.936
30.09.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	4.963.218.953	150.121
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	72.267.563	49
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	901.178.455	354
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	3.282.953.517	1.305
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	6.637.286.922	3.391
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	11.314.969.702	4.114
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	10.337.956.693	3.302
30.09.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	8.086.684.457	2.477

# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

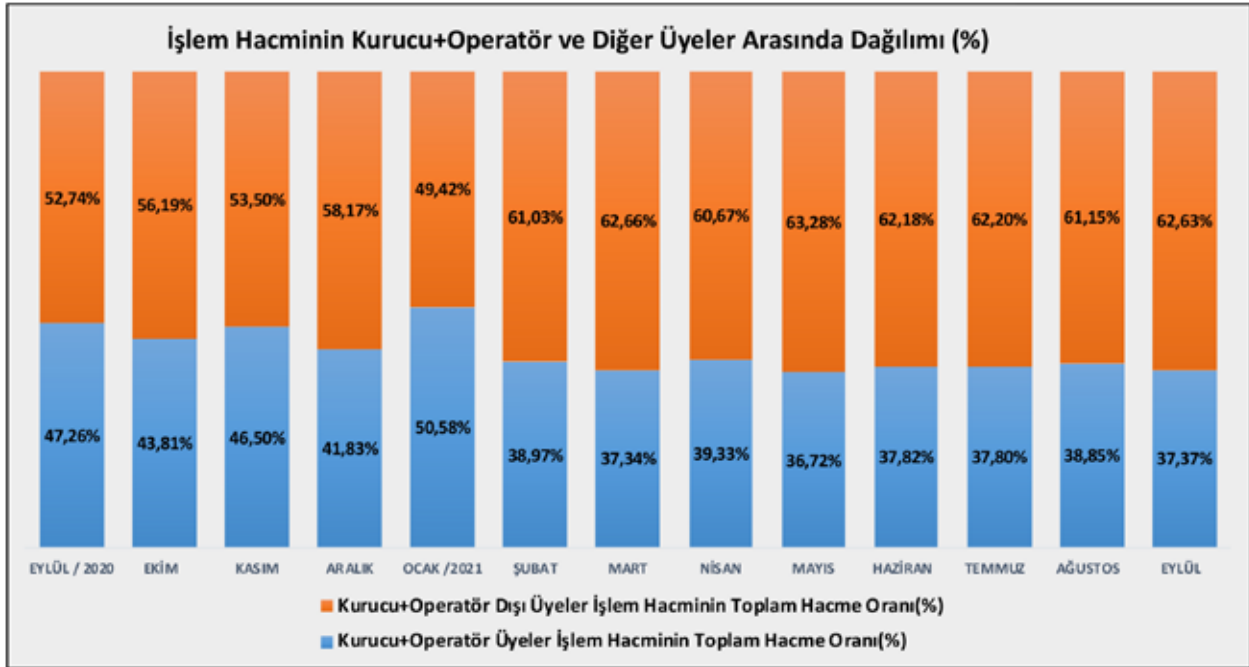
## Nakit Akışı

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
202107	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202107	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	295.185.100.689	27.030.624.097	2.362.005.496	852.390.257	69	297.547.106.185	28.040.316.151
202107	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	69	69.752.730.473	12.047.594.218	1.587.553.885	77.728.009	71	71.340.284.358	12.212.363.042
202107	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	11	58.960.702.116	4.749.495.216	-546.237.405	-61.614.978	11	58.414.464.711	4.717.135.550
202107	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30	83.980.415.476	14.405.802.893	84.322.723	-9.241.734	31	84.064.738.199	14.376.084.885
202107	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	35	350.090.720.780	45.676.580.324	10.819.043.855	614.332.566	35	360.909.764.635	47.006.667.826
202107	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	20.108.848.473	4.333.361.392	-236.699.508	625.307.986	32	19.872.148.965	5.018.075.550
202107	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	73	122.459.953.503	11.912.271.189	-3.087.736.903	-252.107.534	73	119.372.216.600	11.787.273.496
202107	SERBEST ŞEMSİYE FON	316	226.705.053.341	52.704.635.283	-1.133.428.077	2.441.459.887	331	225.571.625.264	55.152.176.842
202107	KORUMALI ŞEMSİYE FON	17	875.351.610	903.674.099	-42.529.410	-53.442.800	16	832.822.200	857.113.861
202107	KARMA ŞEMSİYE FON	10	3.149.499.041	2.004.296.411	-8.886.432	5.795.196	10	3.140.612.609	1.993.169.403
202107	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	18.508.110	0	0	9	47.553	17.585.158
202107	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	65	3.036.462.821	7.179.205.647	74.460.247	139.840.545	70	3.110.923.068	7.332.532.196
202107	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	59	5.839.417.239	10.234.687.206	5.018.794	72.431.417	61	5.844.436.033	10.328.799.274
202108	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202108	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	297.547.106.185	28.040.316.151	3.092.427.534	-98.456.437	69	300.639.533.719	28.235.323.120
202108	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	71	71.340.284.358	12.212.363.042	1.194.048.204	93.355.163	71	72.534.332.562	12.748.160.037
202108	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	11	58.414.464.711	4.717.135.550	-2.544.065.149	-220.696.631	11	55.870.399.562	4.384.941.115
202108	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	31	84.064.738.199	14.376.084.885	-5.539.542.533	-332.709.749	31	78.525.195.666	14.064.824.406
202108	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	35	360.909.764.635	47.006.667.826	-10.683.651.215	147.785.681	36	350.226.113.420	47.846.184.671
202108	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	19.872.148.965	5.018.075.550	712.551.528	214.767.420	32	20.584.700.493	5.282.410.949
202108	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	74	119.453.469.272	11.864.171.269	68.127.855	-91.050.389	75	119.521.597.127	11.975.208.462
202108	SERBEST ŞEMSİYE FON	331	225.571.625.264	55.152.176.842	-3.328.684.019	3.354.976.323	346	222.242.941.245	59.131.554.915
202108	KORUMALI ŞEMSİYE FON	16	832.822.200	857.113.861	-12.796.910	-13.364.613	16	820.025.290	849.898.572
202108	KARMA ŞEMSİYE FON	9	3.059.359.937	1.916.271.630	-17.423.598	-239.592	9	3.041.936.339	1.937.855.353
202108	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	17.585.158	0	0	9	47.553	17.303.623
202108	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70	3.110.923.068	7.332.532.196	182.083.523	299.628.216	73	3.293.006.591	7.493.680.375
202108	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	61	5.844.436.033	10.328.799.274	42.562.882	2.878.888.176	63	5.886.998.914	13.295.862.327
202109	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202109	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	300.639.533.719	28.235.323.120	16.021.371.085	3.144.532.151	71	316.660.904.804	31.946.427.085
202109	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	71	72.534.332.562	12.748.160.037	-1.342.015.948	-123.263.821	72	71.192.316.614	12.619.537.369
202109	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	11	55.870.399.562	4.384.941.115	-1.826.144.044	-18.870.064	12	54.044.255.518	4.462.724.578
202109	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	31	78.525.195.666	14.064.824.406	-5.004.818.176	-533.599.689	33	73.520.377.490	13.721.243.509
202109	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	36	350.226.113.420	47.846.184.671	14.728.305.212	2.599.463.673	38	364.954.418.632	51.153.424.575
202109	KATILIM ŞEMSİYE FONU	32	20.584.700.493	5.282.410.949	1.603.142.773	449.686.433	33	22.187.843.267	5.825.611.856
202109	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	75	119.521.597.127	11.975.208.462	-2.585.592.573	-426.407.218	79	116.936.004.555	11.707.263.243
202109	SERBEST ŞEMSİYE FON	346	222.242.941.245	59.131.554.915	8.482.137.149	3.127.038.760	357	230.725.078.395	64.630.002.550
202109	KORUMALI ŞEMSİYE FON	16	820.025.290	849.898.572	-66.396.390	-93.710.211	16	753.628.900	777.901.366
202109	KARMA ŞEMSİYE FON	9	3.041.936.339	1.937.855.353	-59.338.089	-53.240.426	9	2.982.598.250	1.922.022.852
202109	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.553	17.303.623	61	10.145	9	47.614	18.252.923
202109	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	73	3.293.006.591	7.493.680.375	135.929.531	516.832.705	79	3.428.936.122	8.088.992.008
202109	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	63	5.886.998.914	13.295.862.327	41.675.451	25.992.516	69	5.928.674.365	11.202.388.728



## 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(%)
EYLÜL / 2020	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%
TEMMUZ	3.531.689.655,16	5.811.310.722,35	9.343.000.377,51	37,80%	62,20%
AĞUSTOS	4.148.242.927,61	6.528.198.366,64	10.676.441.294,25	38,85%	61,15%
EYLÜL	5.288.757.706,07	8.864.399.409,81	14.153.157.115,88	37,37%	62,63%
<b>TOPLAM</b>	<b>72.186.229.077,62</b>	<b>102.242.067.451,83</b>	<b>174.428.296.529,46</b>	<b>41,38%</b>	<b>58,62%</b>



## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 3. ÇEYREK

### Yatırım Fonlarında Büyüme

	Haziran 21		Eylül 21		Değişim %	Haziran 21		Eylül 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı	
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	26.956.344.795,82	31.876.070.369,93	18,25	8,71	9,74			
	Fon Sepeti Fonları	14.361.622.596,04	13.575.893.157,96	-5,47	4,64	4,15			
	Hisse Senedi	12.999.830.659,82	13.763.933.983,55	5,88	4,20	4,21			
	Karma & Değişken Fonlar	13.784.638.856,57	13.572.072.776,67	-1,54	4,46	4,15			
	Katılım Fonları	4.705.913.332,34	6.168.876.804,30	31,09	1,52	1,89			
	Kıymetli Madenler	7.555.144.231,28	7.157.150.408,61	-5,27	2,44	2,19			
	Para Piyasası	45.474.213.196,74	51.076.204.850,61	12,32	14,70	15,61			
	<b>125.837.707.668,61</b>	<b>137.190.202.351,63</b>	<b>9,02</b>	<b>40,68</b>	<b>41,93</b>				

### Emeklilik Fonları Büyüme

	Haziran 21		Eylül 21		Değişim %	Haziran 21		Eylül 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı	
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	37.792.175.384,18	38.292.045.630,00	1,32	12,22	11,70			
	Fon Sepeti Fonları	247.273.471,47	860.937.606,44	248,17	0,08	0,26			
	Hisse Senedi Fonları	9.254.184.720,12	9.215.193.377,90	-0,42	2,99	2,82			
	Karma ve Esnek Fon	64.342.878.725,95	67.772.427.762,76	5,33	20,80	20,72			
	Katılım Fonları	5.714.596.093,27	5.917.530.876,95	3,55	1,85	1,81			
	Kıymetli Madenler Fonları	39.939.629.383,04	40.322.309.449,87	0,96	12,91	12,32			
	Para Piyasası Fonları	13.335.170.608,17	13.659.029.525,33	2,43	4,31	4,17			
	OKS-Başlangıç Fonları	750.863.702,80	799.410.525,55	6,47	0,24	0,24			
	OKS-Değişken Fonlar	357.642.456,43	414.465.462,65	15,89	0,12	0,13			
	OKS-Katılım Fonları	8.030.068.571,41	8.595.429.341,10	7,04	2,60	2,63			
OKS-Standart Fonlar	3.761.270.046,54	4.124.074.809,42	9,65	1,22	1,26				
	<b>183.525.753.163,38</b>	<b>189.972.854.367,97</b>	<b>3,51</b>	<b>59,32</b>	<b>58,07</b>				

### Yatırım Fonlarında Büyüklük ve Fon Sayısı

	Aralık 20		Mart 21		Haziran 21		Eylül 21	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	23.421,25	68	24.434,95	71	26.956,34	71	31.876,07	73
Fon Sepeti Fonları	9.111,18	18	11.676,37	26	14.361,62	30	13.575,89	33
Hisse Senedi Fonları	11.857,56	68	12.748,78	72	12.999,83	74	13.763,93	79
Karma ve Değişken Fon	13.809,92	68	13.440,34	74	13.784,64	80	13.572,07	85
Katılım Fonları	3.245,91	36	3.815,18	37	4.705,91	38	6.168,88	40
Kıymetli Madenler Fonları	7.376,84	13	7.245,04	13	7.555,14	13	7.157,15	14
Para Piyasası Fonları	26.836,78	28	39.281,59	31	45.474,21	32	51.076,20	36
<b>TOPLAM</b>	<b>95.659,44</b>	<b>299</b>	<b>112.642,26</b>	<b>324</b>	<b>125.837,71</b>	<b>338</b>	<b>137.190,20</b>	<b>360</b>

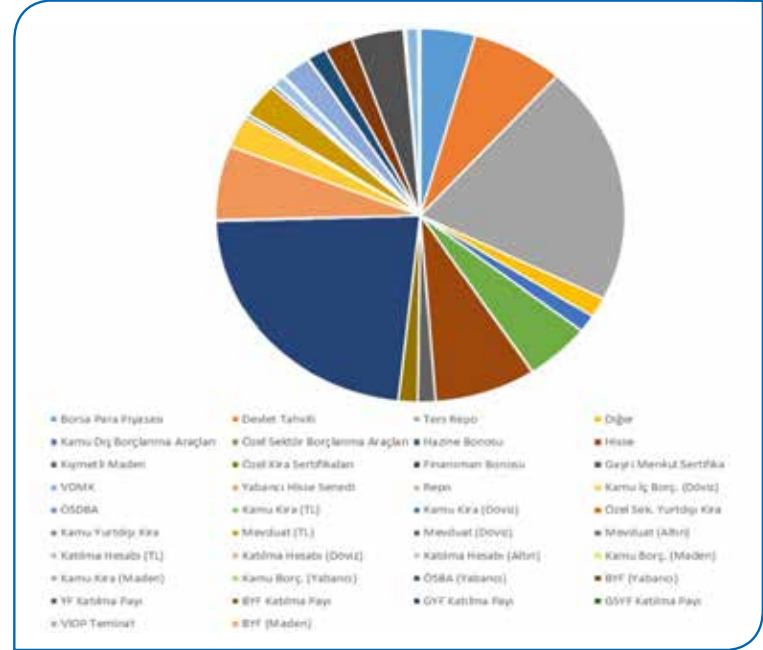
### Yatırım Fonları Varlık Dağılımları 30.09.2021

Borsa Para Piyasası	4,34
Devlet Tahvili	7,30
Ters Repo	20,72
Diğer	1,74
Kamu Dış Borçlanma Araçları	1,51
Özel Sektör Borçlanma Araçları	5,17
Hazine Bonosu	0,03
Hisse	8,02
Kıymetli Maden	1,37
Özel Kira Sertifikaları	1,54
Finansman Bonosu	22,80
Gayri Menkul Sertifika	0,00
VDMK	0,09
Yabancı Hisse Senedi	6,44
Repo	0,00
Kamu İç Borç. (Döviz)	2,70
ÖSDBA	0,32
Kamu Kira (TL)	0,05
Kamu Kira (Döviz)	0,00
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,00
Kamu Yurtdışı Kira	0,00
Mevduat (TL)	2,91
Mevduat (Döviz)	0,28
Mevduat (Altın)	0,08
Katılma Hesabı (TL)	0,89
Katılma Hesabı (Döviz)	0,01
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Kamu Borç. (Maden)	0,13
Kamu Kira (Maden)	2,32
Kamu Borç. (Yabancı)	0,06
ÖSBA (Yabancı)	1,51
BYF (Yabancı)	2,25
YF Katılma Payı	4,13
BYF Katılma Payı	0,11
GYF Katılma Payı	0,04
GSYF Katılma Payı	0,03
VİOP Teminat	0,97
BYF (Maden)	0,17

## Genel Değişim

	İlk Tarih 30/06/2021	Son Tarih 30/09/2021	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	144.857.128.853,93	150.197.060.590,63	3,69
Yatırım Fonları	96.999.142.410,34	107.283.553.182,43	10,60

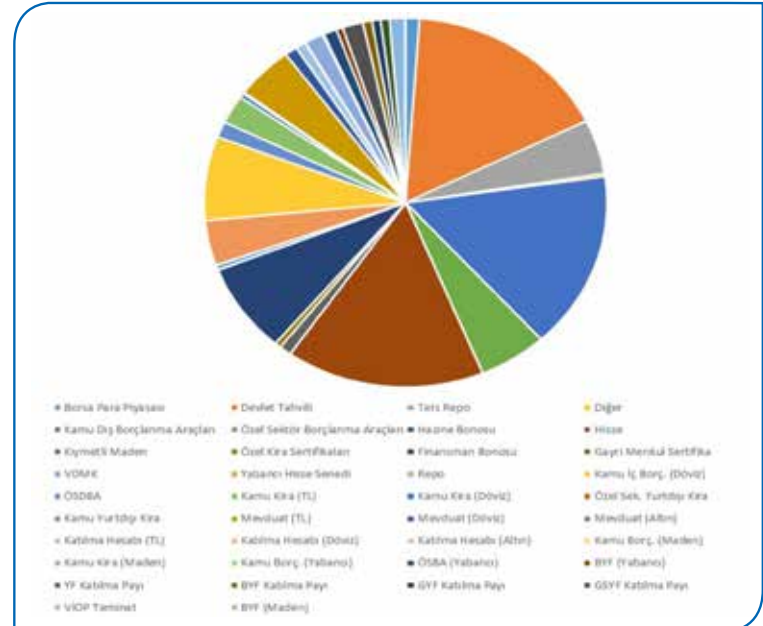
## Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı



### Emeklilik Fonları Varlık Dağılımları 30.09.2021

Borsa Para Piyasası	1,10
Devlet Tahvili	16,59
Ters Repo	4,77
Diğer	0,26
Kamu Dış Borçlanma Araçları	15,54
Özel Sektör Borçlanma Araçları	5,49
Hazine Bonosu	0,00
Hisse	15,97
Kıymetli Maden	0,98
Özel Kira Sertifikaları	0,49
Finansman Bonosu	7,86
Gayri Menkul Sertifika	0,00
VDMK	0,45
Yabancı Hisse Senedi	3,96
Repo	0,00
Kamu İç Borç. (Döviz)	7,35
ÖSDBA	1,38
Kamu Kira (TL)	2,49
Kamu Kira (Döviz)	0,40
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,06
Kamu Yurtdışı Kira	0,09
Mevduat (TL)	4,63
Mevduat (Döviz)	1,01
Mevduat (Altın)	0,00
Katılma Hesabı (TL)	0,83
Katılma Hesabı (Döviz)	0,04
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Kamu Borç. (Maden)	0,00
Kamu Kira (Maden)	1,51
Kamu Borç. (Yabancı)	0,09
ÖSBA (Yabancı)	1,08
BYF (Yabancı)	0,53
YF Katılma Payı	1,65
BYF Katılma Payı	0,73
GYF Katılma Payı	0,69
GSYF Katılma Payı	0,71
VİOP Teminat	1,23
BYF (Maden)	0,04aa

## Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı



# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## Tür Bazında Büyüklük

		30.06.2021	30.09.2021	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	12	818.476.848,72	3.145.459.912,96	284,31	0,26	0,96
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	5.753.380.503,93	6.121.408.770,52	6,40	1,86	1,87
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	24	24	16.834.251.042,66	18.118.602.665,41	7,63	5,44	5,54
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	9	9	496.590.809,19	811.296.963,81	63,37	0,16	0,25
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	3	3	57.272.780,17	198.433.114,41	246,47	0,02	0,06
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	218.481.409,97	219.679.628,90	0,55	0,07	0,07
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	11	11	2.777.891.401,18	3.261.189.313,92	17,40	0,90	1,00
		<b>71</b>	<b>73</b>	<b>26.956.344.795,82</b>	<b>31.876.070.369,93</b>	<b>18,25</b>	<b>8,71</b>	<b>9,74</b>	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
Diğer Fon Sepeti Fonlar		18	20	10.769.504.753,19	10.380.907.272,28	-3,61	3,48	3,17	
Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları		6	6	1.390.172.388,67	1.126.741.595,34	-18,95	0,45	0,34	
Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları		1	2	28.735.348,36	37.026.976,81	28,86	0,01	0,01	
Yabancı Fon Sepeti		5	5	2.173.210.105,82	2.031.217.313,53	-6,53	0,70	0,62	
	<b>30</b>	<b>33</b>	<b>14.361.622.596,04</b>	<b>13.575.893.157,96</b>	<b>-5,47</b>	<b>4,64</b>	<b>4,15</b>		
Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	22	24	2.376.177.496,07	2.608.257.795,38	9,77	0,77	0,80	
	Hisse Senedi Fonları	44	47	4.770.992.318,29	5.239.167.993,61	9,81	1,54	1,60	
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	5.852.660.845,46	5.916.508.194,56	1,09	1,89	1,81	
	<b>74</b>	<b>79</b>	<b>12.999.830.659,82</b>	<b>13.763.933.983,55</b>	<b>5,88</b>	<b>4,20</b>	<b>4,21</b>		
Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	71	76	11.779.351.366,83	11.647.896.180,98	-1,12	3,81	3,56	
	Karma Fonlar	9	9	2.005.287.489,74	1.924.176.595,69	-4,04	0,65	0,59	
	<b>80</b>	<b>85</b>	<b>13.784.638.856,57</b>	<b>13.572.072.776,67</b>	<b>-1,54</b>	<b>4,46</b>	<b>4,15</b>		
Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	5	6	576.083.177,32	496.411.019,15	-13,83	0,19	0,15	
	Diğer Katılım Fonları	7	7	205.313.778,48	279.934.292,43	36,34	0,07	0,09	
	Hisse Katılım Fonları	5	5	352.857.552,07	322.632.406,55	-8,57	0,11	0,10	
	Kira Sertifikası Fonları	21	22	3.571.658.824,47	5.069.899.086,17	41,95	1,15	1,55	
	<b>38</b>	<b>40</b>	<b>4.705.913.332,34</b>	<b>6.168.876.804,30</b>	<b>31,09</b>	<b>1,52</b>	<b>1,89</b>		
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	12	13	6.933.161.804,48	6.578.099.194,71	-5,12	2,24	2,01	
	Kıymetli Madenler Fonları	1	1	621.982.426,80	579.051.213,90	-6,90	0,20	0,18	
	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>7.555.144.231,28</b>	<b>7.157.150.408,61</b>	<b>-5,27</b>	<b>2,44</b>	<b>2,19</b>		
Para Piy. Fonları		<b>32</b>	<b>36</b>	<b>45.474.213.196,74</b>	<b>51.076.204.850,61</b>	<b>12,32</b>	<b>14,70</b>	<b>15,61</b>	
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	52	52	37.792.175.384,18	38.292.045.630,00	1,32	12,22	11,70	
	Fon Sepeti Fonları	6	6	247.273.471,47	860.937.606,44	248,17	0,08	0,26	
	Hisse Senedi	29	29	9.254.184.720,12	9.215.193.377,90	-0,42	2,99	2,82	
	Karma & Esnek Fonlar	111	111	64.342.878.725,95	67.772.427.762,76	5,33	20,80	20,72	
	Kıymetli Madenler	15	15	39.939.629.383,04	40.322.309.449,87	0,96	12,91	12,32	
	Para Piyasası	15	15	13.335.170.608,17	13.659.029.525,33	2,43	4,31	4,17	
	Katılım Fonları	28	29	5.714.596.093,27	5.917.530.876,95	3,55	1,85	1,81	
	Başlangıç Fonları	13	13	750.863.702,80	799.410.525,55	6,47	0,24	0,24	
	Değişken Fonlar	52	52	357.642.456,43	414.465.462,65	15,89	0,12	0,13	
	Katılım Fonları	64	64	8.030.068.571,41	8.595.429.341,10	7,04	2,60	2,63	
	Standart Fonlar	13	13	3.761.270.046,54	4.124.074.809,42	9,65	1,22	1,26	