

**KURUMSAL**

NİSAN - HAZİRAN / APRIL - JUNE 2024 ■ SAYI ISSUE 65

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

# yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

## SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK VE FONLAR

**EKONOMİMİZ ARTIK BANKA TABANLI DEĞİL,  
PAZAR TABANLI BÜYÜMELİ**

Dr. Önder HALİSDEMİR / Misyon Yatırım Bankası

**KÜRESEL VE ULUSAL DÜZEYDE  
FİNANSAL EĞİTİM ÇALIŞMALARI**

**YAPAY ZEKA ve  
FONLAR**

# PortfolioBase

## Entegre Portföy Yönetim Sistemi



Emir Yönetimi

İç Kontrol  
(Emir Öncesi ve Sonrası )

Nakit Akışı

Değerleme

Performans Analizi

Risk Analizi

Varlık Dağılımı

Raporlama

Uyarı Sistemleri

Tüm İş Süreçlerinizi Kolaylaştırmak İçin Buradayız

odifin

## Değerli Okurlar,

TKYD'nin 24. Genel Kurul toplantısını Mart ayında gerçekleştirdik. Ben bu çalışma döneminde üstün gayret ve çaba sarf etmiş, Yönetim ve Denetim Kurulu Üyesi arkadaşlarıma, TKYD ekibine; başta SPK olmak üzere sürece katkı sağlayan bütün kamu otorite ve kurumlarına gönülden teşekkür ediyorum.

Portföy büyüklüğü 4 trilyon lirayı aşan sektörümüzde faaliyet gösteren portföy yönetim şirketi sayısı da 65'e ulaştı. Yatırım Fonları'na ilgi her geçen gün artarken, Girişim Sermayesi Yatırım Fonları ve Gayrimenkul Yatırım Fonları da reel ekonomimizin finansmanı ve ülkemizin büyümesine kaynak yaratmak açısından gün geçtikçe ağırlıklarını artırıyor.

Bizler sektörde yer alan bütün kurumların TKYD çatısı altına alınması için çalışmaktayız. Sektörümüz tek bir ses olarak daha güçlü şekilde temsil edilecektir.

Dergimizde de hem yurtiçi hem de yurtdışından en yeni, güncel gelişme ve uygulamalara yer vermeye devam ediyoruz. Bu sayımızda finans sektöründe yeni bir yatırım bankası olarak Misyon Yatırım Bank'ın hedeflerine Sn Dr. Ömer Halisdemir ile yapılan bir röportajda yer verdik. Yabancı Konuk sayfamızda da Avrupa'nın ikinci büyüğü İrlanda'dan Irish Funds CEO'su Mr. Pat Lardner ile yazılı söyleşimiz yer alıyor.

BES&OKS sayfamızda 2024 yılı ilk çeyrek görünümünü Anadolu Hayat Emeklilik kaleme aldı. Mevzuat sayfamızı "Finans piyasalarında güncel rekabet hukuku uygulamaları" başlıklı çalışmasıyla Nazalı Hukuk hazırladı. Risk Yönetimi sayfamıza katkı Tacirler Portföy'den geldi: "Portföy yönetiminde risk analizi ile yüksek getiri elde etmek mümkün mü?"

Dergimizde Sürdürülebilirlik Fonları ve Yapay Zeka ile Yönetilen Fonlar için iki ayrı bölüm hazırladık. İlk dosyada İş Portföy ve QNB Finans Portföy'ün bu alandaki düşünceleri ve çalışmaları yer alırken, ikinci başlık altında Infina, Magnus ve Zephlex'in fon çalışmalarını okuyabilirsiniz. Her iki bölümün yanı sıra portföy yönetimindeki yapa zeka uygulamalarına yönelik olarak SmartAdvice'in ufuk açıcı çalışmasını da bulabilirsiniz. Fintech sayfamızda ayrıca Infina ve Odifin'in en güncel çalışmalarının ilgiyle okunacağını düşünüyorum.

Davranışsal Finans sayfamızda "Neden zarardaki hisse senetlerimizi satamayız?", Stratejist sayfamızda "Yatırımcıların GOÜ'lere İlgisi Yeniden Artabilir" başlıklı iki değerli çalışma bulacaksınız.

Eğitim sayfamızda "Küresel ve Ulusal Düzeyde Finansal Eğitim Çalışmaları" başlıklı bir akademik çalışmaya yer verdik. Finans Tarihi'nde "Bahar ve Ekonomik Faşizm" başlıklı bir yazımız var. Sanat sayfamızda ise dijital sanat dünyasına konuk oluyoruz.

Keyifli okumalar dilerim.



Yağız ORAL

TKYD BAŞKANI



Sektörde yer alan bütün kurumların TKYD çatısı altına alınması için çalışmaktayız. Sektörümüz tek bir ses olarak daha güçlü şekilde temsil edilecektir.



# İçindekiler



- 4 **SEKTÖRDEN HABERLER**
- 10 **TKYD'den**
- 12 **SÖYLEŞİ**  
*'Ekonomimiz Artık Banka Tabanlı Değil, Pazar Tabanlı Büyümelidir'*  
Dr. Önder HALİSDEMİR / Misyon Yatırım Bankası
- 14 **BES & OKS**  
*Yeni BES düzenlemeleri ile sistemde devamlılık oranları daha da yükselecek*  
Murat ATALAY / Genel Müdür / Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.
- 16 **TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI**  
*Portföy Yönetimi Sektörü*  
Ceren ANGILLI / Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy
- 20 **YABANCI KONUK**  
*İrlanda Portföy Yönetimi Sektörü*  
Pat LARDNER / CEO / Irish Funds
- 22 **MEVZUAT**  
*Finansal Piyasalarda Güncel Rekabet Hukuku Uygulamaları*  
Metin PEKTAŞ / Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı / Tax & Legal, Partner  
Av. Derviş Boran BEYSÜLEN / Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı / Tax & Legal, Associate  
Av. Zeynep Berfin KIZILTAŞ / Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı / Tax & Legal, Associate
- 26 **SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ve FONLAR**  
*Sürdürülebilirlik ve Tarıma Dair*  
Burak Can MARANGOZ / Kıdemli Portföy Yönetim Uzman Yardımcısı / İş Portföy Yönetimi A.Ş.  
*Geleceğe Yatırım Mümkün*  
Ziya ÇAKMAK / Portföy Yönetimi ve Araştırma Genel Müdür Yardımcısı / QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
- 29 **KONFERANS AJANDASI**
- 34 **STRATEJİST**  
*Yatırımcıların GOÜ'lere İlgisi Yeniden Artabilir*  
Hüseyin AKAR / Strateji ve Araştırma Müdürü / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.
- 36 **RISK YÖNETİMİ**  
*Portföy yönetiminde risk analizi ile yüksek getiri elde etmek mümkün mü?*  
Dr. Nur ARIKAN / Risk Yönetimi Müdürü / Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.
- 38 **GELECEĞİN PORTFÖYÜ**  
*AI İnovasyonu Olmadan Rekabetçi Kalma Zorluğu:*  
*Varlık ve Portföy Yönetimi Sektörü İçin Adımlar ve Görüşler*  
Onur YURTSEVER / CEO & Founder / Smart Advice Finansal Teknolojiler
- 40 **SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK**  
*Sürdürülebilir Yatırım ve CESGA Sertifikası*  
Hüseyin AKAR / Strateji ve Araştırma Müdürü / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.



- 42 DAVRANIŞSAL FİNANS**  
Neden zarardaki hisse senetlerimizi satamayız?  
Dr. Dilek KURBAN
- 44 EĞİTİM**  
Küresel ve Ulusal Düzeyde Finansal Eğitim Çalışmaları  
Dr. Müge ÇETİN / Başuzman / Sermaye Piyasası Kurulu
- 46 FİNTECH**  
Zephlex: Teknoloji Etkisiyle Değişen Finansal Piyasalarda Yapay Zekâ Destekli Portföy Yönetimi  
Aygün ÇALIŞKAN / Genel Müdür Yardımcısı / Zephlex  
Ufuk KOCACIK / Ürün Yönetici Yardımcısı / İnfina Yazılım
- 48 İnfina: Fonların Yükselişi**  
Murat DOSAY / Ürün Direktörü / İnfina Yazılım
- 50 Yapay Zeka ve Fonlar**
- 51 Öneriver: Yapay Zeka Kullanılarak Yönetilen Fonlar**  
Haluk ÖZEK / Ürün Lideri & Öneriver Kurucu Ortağı / İnfina Yazılım
- 52 Magnus AI: Yatırım Fonu Yönetiminde Yapay Zekâ Uygulamaları**  
Dr. Esra ULAŞAN / Co-Founder & CEO / Magnus AI
- 54 Odifin: Entegre Portföy Yönetimi Sistemi Nasıl Olmalı?**  
Yaren ÖZÇELİK / Portföy Yönetim Analizleri Uzmanı / Odifin
- 56 ALTERNATİF FONLAR**  
Alternatif Yatırım Fonları Bülteni-2024 1. Çeyrek  
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.
- 60 FİNANS TARİHİ**  
Bahar ve Ekonomik Faşizm  
Ali PERŞEMBE / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / Saha Rating
- 62 FON DÜNYASI**  
Fon Dünyasından Haberler  
Halim ÇUN / Yönetim Kurulu Başkan Vekili / Inveo Portföy
- 68 YATIRIMCI KİTAPLIĞI** Derleyen: Levent GÜRSES
- 70 KİTAP KÖŞESİ** Hazırlayan: İlayda ARI
- 74 SANAT**  
Dijital Dünyada ha:ar Etkisi: Piksel. Creative Solutions  
Hazırlayan: Deha ÇUN
- EFAMA**
- 76 Avrupa Yatırım Fonları 2023 4. Çeyrekve Yıllık Görünümü**
- 78 Dünya Yatırım Fonları 2023 4. Çeyrek Görünümü**
- 80 EquityRT: Altın ve Petrol: Küresel Ekonomik Dalgalanmalara Dayanıklı Limanlar mı?**
- TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ**
- 82 FONTRENDLERİ 2024 1. ÇEYREK**
- 86 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2024 1. ÇEYREK**



Kurumsal Yatırımcı Ocak-Mart 2024

# KURUMSAL yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

- 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  
Cansu Gedik  
Ceren Angılı  
Hüseyin Akar  
Sedef Çiloğlu
- Danışma Kurulu**  
Yağız Oral  
Alim Telci  
Burak Sezercan  
Cenk Kaan Dürüst  
Emrah Yücel  
Fevzi Öztürk  
G. Yaman Akgün  
Mehmet Ali Ersarı  
Müge Peker  
Nilgün Şimşek Ata  
Oğuz Kösebay  
Okan Alpay  
Tevfik Eraslan
- Reklam Müdürü**  
Selin Sözer Kayar  
selinkayar@kyd.com.tr
- Yayın Türü**  
Yaygın, süreli. Kurumsal Yatırımcı TKYD'nin üç ayda bir yayınlanan sektörel yayın organıdır.
- Yönetim Adresi**  
KYD Bilgi Yönetimi ve İletişim A.Ş.  
İş Kuleleri Kule:2 Kat:8, 34330 4. Levent  
İstanbul - Türkiye  
Tel: +90 212 279 03 99 Fax: +90 212 279 07 44 www.kyd.com.tr
- İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa Grafik Tasarım ve Baskıya Hazırlık**  
Yeşim Karakoç  
Tel: 0212 321 21 71  
www.italikajans.com
- Baskı**  
Şekil Ofset  
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.

## TKYD

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği  
Kuruluşu: 1999



tkyd.org.tr



## FON KURULUŞLARI, PİYŞ FAALİYET İZİNİ, BİRLEŞME, SERMAYE ARTIŞI, ŞUBELER

- Anadolu Hayat Emeklilik AŞ**'nin Anadolu Hayat Emeklilik AŞ Merkezi Alacağın Devri Dengeli Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilerek, fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi olumlu karşılandı.
- Türkiye Hayat ve Emeklilik AŞ**'nin Türkiye Hayat ve Emeklilik AŞ Merkezi Alacağın Devri Dengeli Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fon paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Allbatross Portföy Yönetimi AŞ** Üçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- ICBC Turkey Portföy Yönetimi AŞ**'nin yatırım danışmanlığı faaliyet izninin kendi talebi üzerine iptal edilmesine karar verildi.
- A1 Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu ve A1 Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- İş Portföy Altın Katılım Borsa Yatırım Fonu**'nun kuruluşuna izin verildi.
- FT Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ**'nin işletme adı olarak "FT Portföy" ifadesini kullanmasına izin verildi.
- Anadolu Hayat Emeklilik AŞ** Tarım ve Gıda Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve söz konusu fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi olumlu karşılandı.
- Katılım Emeklilik ve Hayat AŞ** Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım Emeklilik Yatırım Fonu ile Katılım Emeklilik ve Hayat AŞ Sürdürülebilirlik Katılım Emeklilik Yatırım Fonu'nun

kuruluşlarına izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi olumlu karşılandı.

- Foneva Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu kuruluşuna izin verildi.
- Investrade Portföy Yönetimi AŞ**'nin portföy yöneticiliği faaliyetinin geçici olarak durdurulmasına ilişkin sürenin uzatılması talebinin 09.02.2024 tarihinden itibaren başlamak ve bir yıllık süreyi aşmamak üzere olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Osmanlı Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kuruluşuna izin verildi.
- 350.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 75.000.000 TL başlangıç sermayeli **Ahlatıcı Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- 200.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 40.000.000 TL başlangıç sermayeli **Beylerbeyi Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- Piramit Portföy Yönetimi AŞ**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 75.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 15.000.000 TL başlangıç sermayeli **HAN Varlık Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- A1 Portföy Yönetimi AŞ**'nin ünvanı "Paradus Portföy Yönetimi AŞ" olarak değiştirildi.
- İsra Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu, İsra Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimen-

- kul Yatırım Fonu, İsra Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, İsra Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verildi.
- Argeus Gayrimenkul Portföy Yönetimi AŞ**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verildi.
- 500.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 100.000.000 TL başlangıç sermayeli A1 **Capital Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- 250.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 50.000.000 TL başlangıç sermayeli **Bulls Portföy Yönetimi AŞ** ünvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- Aşağıda ünvanlarına yer verilen şemsiye fonların kuruluşuna izin verildi.

### Şemsiye Fonun Ünvanı

Rota Portföy Yönetimi AŞ Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu
Strateji Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Vega Portföy Yönetimi AŞ Serbest Şemsiye Fon
Allbatross Portföy Yönetimi AŞ Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu
Foneria Portföy Yönetimi AŞ Değişken Şemsiye Fon
Allbatross Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Para Piyasası Şemsiye Fonu
A1 Portföy Yönetimi AŞ Katılım Şemsiye Fonu
A1 Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Şemsiye Fonu
Kuveyt Türk Portföy Yönetimi AŞ'nin Kuveyt Türk Portföy Yönetimi AŞ Fon Sepeti Şemsiye Fonu

23. Aşağıda unvanlarına yer verilen portföy yönetim şirketlerinin çıkarılmış sermayelerinin artırılmasına izin verilmesi talepleri olumlu karşılandı.

Portföy Yönetim Şirketinin Unvanı	Mevcut Çıkarılmış Sermaye (TL)	Yeni Çıkarılmış Sermaye (TL)
Oragon Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ	18.000.000	20.000.000
Ünlü Portföy Yönetimi AŞ	40.000.000	44.000.000
Rota Portföy Yönetimi AŞ	30.000.000	33.333.332

24. Aşağıda unvanları yer alan gayrimenkul yatırım fonları/girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgeleri onaylandı.

Fonun Unvanı
Azımut Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Azımut Portföy Yönetimi AŞ Özgün Özel Gayrimenkul Yatırım Fonu
Tera Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu

25. Aşağıda unvanlarına yer verilen girişim sermayesi yatırım fonlarının/gayrimenkul yatırım fonlarının kuruluşlarına izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

Fonun Unvanı
Deniz Portföy Yönetimi AŞ Oxtech Sürdürülebilir Teknoloji Yatırımları Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Ekin Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Findoor Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Fontr Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Aktif Portföy Yönetimi AŞ Playgate Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
BV Portföy Yönetimi AŞ Yıldız Techno Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Yenilikçi Sağlık Teknolojileri Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ Onbirinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Burgaz Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Mono Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Smart Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Sonne Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Toros Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ Tuna Gayrimenkul Yatırım Fonu
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Onuncu Gayrimenkul Yatırım Fonu
Rota Portföy Yönetimi AŞ Ziba Gayrimenkul Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Vega Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
İş Portföy Yönetimi AŞ Arar Enerji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Oyak Portföy Yönetimi AŞ ODTÜ TEKNOKENT Etki Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Orkide Gayrimenkul Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Zambak Gayrimenkul Yatırım Fonu
Atlas Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Azımut Portföy Yönetimi AŞ Tatil Sepeti 2 Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
İstanbul Portföy Yönetimi AŞ XCapital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi AŞ Avane Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ İstanbul Holding Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi AŞ VBT Yazılım Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi AŞ June Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Deniz Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Deniz Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
İş Portföy Yönetimi AŞ Çanakale Gayrimenkul Yatırım Fonu
İş Portföy Yönetimi AŞ Yedinci Gayrimenkul Yatırım Fonu

### Fonun Unvanı

Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Gamecapita Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Rota Portföy Yönetimi AŞ ODS Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Foneva Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Foneva Portföy Yönetimi AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
A1 Portföy Yönetimi AŞ Dördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
A1 Portföy Yönetimi AŞ Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Foneva Portföy Yönetimi AŞ İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu

26. Aşağıda unvanları yer alan fonların katılma paylarının ihracına ilişkin izahnameleri onaylandı.

### Fonun Unvanı

Deniz Portföy Kar Payı Ödeyen Onuncu Serbest (Döviz) Fon
Foneva Portföy Birinci Değişken Fon
Kuveyt Türk Portföy Sekizinci Katılım Serbest (Döviz) Fon
Albaraka Portföy İkinci Katılım Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Albaraka Portföy İkinci Katılım Serbest (Döviz-Avro) Fon
Foneria Portföy Birinci İstatistiksel Arbitraj Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Foneria Portföy Üçüncü Serbest Fon
Rota Portföy Onüçüncü Serbest Fon
Ünlü Portföy UFT Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Aktif Portföy Birinci Serbest Fon
Aktif Portföy Üçüncü Aktif Serbest (Döviz) Fon
Atlas Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azımut Portföy 216 Serbest (Döviz) Özel Fon
Hedef Portföy Katılım Serbest (TL) Fon
Kuveyt Türk Portföy Enerji Katılım Fonu
Kuveyt Türk Portföy Teknoloji Katılım Fonu
Rota Portföy Ondördüncü Serbest Fon
TEB Portföy Onbeşinci Serbest (Döviz) Fon
TEB Portföy Mutlak Getiri Hedefli Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy Altın Katılım Fonu
Hedef Portföy Altın Katılım Fonu
İş Portföy Sürdürülebilirlik ve Tarım Fon Sepeti Fonu
Neo Portföy Altın Fonu
Ak Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ak Portföy Sabancı Topuluğu Şirketleri Endeksi Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azımut Portföy Bilge Serbest Özel Fon
Azımut Portföy Gıpta Serbest Özel Fon
Azımut Portföy Pınar Serbest Özel Fon
Meksa Portföy Algoritmik Stratejiler Serbest Fon
Neo Portföy Para Piyasası Katılım Serbest Fon
Pusula Portföy Birinci Değişken Fon
Pusula Portföy Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Pusula Portföy Para Piyasası (TL) Fonu
Rota Portföy Hedef Serbest Fon
Vega Portföy Anka Serbest Fon
Vega Portföy Mavi Serbest Fon
İstanbul Portföy Agresif Değişken Fon
Nurol Portföy Beşinci Serbest (Döviz) Fon
Nurol Portföy Altıncı Serbest (Döviz) Fon
Strateji Portföy Kibele Serbest Fon
Allbatross Portföy Esin Serbest Fon
Foneva Portföy İkinci Değişken Fon
Foneva Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu
Foneva Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)

Foneva Portföy Altın Katılım Fonu
Kare Portföy İkinci Serbest (Döviz) Fon
Kuveyt Türk Portföy KFZ Katılım Serbest Özel Fon
Nurol Portföy İstatistiksel Arbitraj Serbest (TL) Fon
Rota Portföy Onbeşinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Rota Portföy Onaltıncı Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Strateji Portföy Birinci Serbest Fon
TEB Portföy Kar Payı Ödeyen Birinci Serbest (Döviz-Avro) Fon
TEB Portföy Kar Payı Ödeyen İkinci Serbest (Döviz) Fon
TEB Portföy ING Bank Kar Payı Ödeyen Serbest (Döviz) Özel Fon
Yapı Kredi Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Yapı Kredi Portföy Tarabya Serbest (DövizAvro) Fon
Ak Portföy 2025 Serbest (Döviz) Fon
Allbatross Portföy Atlas Serbest Fon
Azımut Portföy Teknoloji Fon Sepeti Fonu
Foneva Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy Katılım Serbest (Döviz) Fon
İş Portföy BTY Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy Rana Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy SET Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy JOTANTA Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Finans Portföy Agresif Serbest Fon
QNB Finans Portföy Gümüş Serbest Fon
QNB Finans Portföy Kar Payı Ödeyen Yedinci Serbest (Döviz-Avro) Fon
QNB Finans Portföy Kar Payı Ödeyen Sekizinci Serbest (Döviz) Fon
A1 Portföy Sekizinci Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Portföy Dokuzuncu Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Portföy Onuncu Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Allbatross Portföy Kısa Vadeli Katılım Serbest (TL) Fon
Allbatross Portföy Katılım Serbest (Döviz) Fon
Ata Portföy Havaçılık ve Savunma Teknolojileri Değişken Fon
Aura Portföy Mutlak Getiri Hedefli Serbest Fon
Deniz Portföy Ondördüncü Serbest Fon
Deniz Portföy Sam Yeli Serbest Fon
Deniz Portföy Kar Payı Ödeyen Onbirinci Serbest (Döviz-Avro) Fon
Garanti Portföy Bankacılık Sektörü Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy İkinci Serbest (Döviz-Avro) Fon
Inveo Portföy Dördüncü Serbest Özel Fon
İş Portföy Ondokuzuncu Serbest (Döviz-Avro) Fon
Re-Pie Portföy Kısa Vadeli Katılım Serbest (TL) Fon
Rota Portföy İkinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)

\*Sermaye Piyasası Kurulu Ocak-Mart 2024 dönemi haftalık bültenlerinden derlenmiştir.

## Mevzuat

Kurul Karar Organı'nın i-SPK 52.4.aj (16/02/2024 tarihi ve 11/255 s.k.) sayılı İlke Kararı: Kurul Karar Organı'nın 16.02.2024 tarih ve 11/255 sayılı kararı ile, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1. ve 54. madde hükümleri çerçevesinde portföy yönetim şirketlerinin kurucusu oldukları menkul kıymet yatırım fonlarına yönelik "Sorumlu Yönetim İlkeleri"nin Kurulun i-SPK.52.4 (20.06.2014 tarih ve 19/614 s.k.) sayılı İlke Kararı olarak kabul edilen Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber'e (Rehber) (13) no.lu madde olarak eklenmesine ve Rehber'in (4.3.) maddesinin (c) bendinde değişiklik yapılmasına karar verildi.

## Kurumlardan Haberler



# AK Portföy

## Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu Gong Töreni ile Yatırımcılarla Buluştu

Türkiye'nin özel sektörde lider portföy yönetim şirketi Ak Portföy, yenilikçi yatırım yönetimi anlayışıyla tasarruf sahiplerinin ihtiyaç ve beklentilerine uygun ürün ve hizmetler geliştirmeye devam ediyor. Bu kapsamda; Sabancı Topluluğu'nun borsadaki tüm şirketlerine yatırım fırsatı sunan Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu, Borsa İstanbul ev sahipliğinde düzenlenen Gong Töreni ile yatırımcılarla buluştu.

Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu, bankacılık ve finansal hizmetlerden enerjiye, sanayiden dijitala, Sabancı Topluluğu şirketlerine tek bir işlemle ve alt limit olmadan yatırım fırsatı sunuyor.



Ak Portföy'ün, her zaman tasarruf sahiplerinin yatırım hedeflerine ulaşmalarına destek olmayı amaçladığını ve bu doğrultuda geliştirdiği ürünlerle geleceğin yatırım dünyasının şekillenmesine önemli katkılar sağladığını belirten Ak Portföy Genel Müdürü Mehmet Ali Ersarı,

“500 milyar lira eşliğini aşan varlık büyüklüğü ile özel sektörde Türkiye'nin lider portföy yönetim şirketi ve dünyanın en büyük 500 portföy yönetim şirketinden biri olarak, çeyrek asra yaklaşan deneyimimizle, ülkemizde yatırım alanındaki güçlü dönüşümün öncülüğünü sürdürme hedefiyle ilerliyoruz. Gücümüzü ve enerjimizi, ülkemizin ve sermaye piyasalarımızın geleceğine inanmaktan ve yatırımcılarımızın ihtiyaçlarına uygun çözümler geliştirme heyecanımızdan alıyoruz. Ak Portföy olarak, kalite ve ürün liderliği hedefi ile toplumumuza daha büyük bir katkı sağlayabilmek için çok katmanlı bir stratejiyle, geleceğin yatırım dünyasının şekillenmesine öncülük eden yenilikçi hizmetler tasarlıyoruz. Bu çerçevede; yatırımcılarımızın tasarruflarına değer katma konusundaki odağımızı ve kararlılığımızı gösteren Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu'muzu yatırımcılarla buluşturuyoruz,” dedi.



Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu'nun bankacılık ve finansal hizmetlerden enerjiye, sanayiden dijitale, Sabancı Topluluğu'nun borsadaki tüm şirketlerine yatırım fırsatı sunması bakımından eşsiz bir role sahip olduğunu ifade eden Ersarı, sözlerine şöyle devam etti: “Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu ile yatırımcılarımız sadece bir fona değil; 100 yıla yakın tecrübeye, her biri kendi sektörünün en önemli oyuncularından olan Sabancı şirketlerine ve dünya genelinde; 14 ülkedeki yatırımlarıyla ürün ve hizmetlerini dünyanın dört bir yanına ulaştıran bu değere yatırım yapmış olacaklar. Bu açıdan, Türkiye ile dünyayı birleştiren ve toplumumuzun gönlünde her zaman çok farklı ve çok özel bir yeri olduğunu bildiğimiz Sabancı Topluluğu'na yatırım yapmayı sağlayan bu fonumuza, büyük bir ilgi olacağına eminiz. Tasarruf sahiplerini Sabancı Topluluğu'nun yarattığı değer paydaşı kılacak olan bu fonun, sermaye piyasalarına da yepyeni bir soluk getireceğine yürekten inanıyoruz. Önümüzdeki dönemde de tasarruf sahiplerinin ihtiyaç ve beklentilerini doğru tespit eden, yatırımcısını anlayan, küresel anlamda yenilikleri takip eden ve sektöründe her zaman öncü portföy yönetim şirketi olmaya devam edeceğiz.”

## Ak Portföy'den Türkiye'nin İlk Dijital Portföy Yönetimi Hizmeti!

**Ak Portföy, Türkiye'nin mobil bankacılık üzerinden sunulan ilk Dijital Portföy Yönetimi hizmetini hayata geçirdi. Artık yatırımcılar, 200 bin lira ve üzeri birikimleri için Ak Portföy uzmanlarından portföy yönetim hizmeti alabiliyorlar.**



Mehmet Ali ERSARI  
CEO  
Ak Portföy

Ak Portföy bugün, 600 milyar liraya yaklaşan varlık büyüklüğü ile özel sektörde Türkiye'nin lider portföy yönetim şirketi ve dünyanın en büyük 500 portföy yönetim şirketinden biri. Bu büyük başarının temelinde yatırımcıların beklenti ve ihtiyaçlarına odaklanmak, yenilikçi çözümler geliştirmek ve yatırım hizmetlerini geniş kitleler için erişilebilir hale getirmek için sürdürdüğümüz çalışmalarımız yer alıyor. Alanında ilk ve tek olan birçok ürün, hizmet ve iş modelimizle sektöre öncülük etmeye devam ediyoruz.

Bugün Türkiye'de ilk kez Portföy Yönetimi Hizmetini dijitalleştirerek Akbank Mobil'e taşımamızın heyecanını yaşıyoruz. Artık müşterilerimiz Akbank Mobil üzerinden uçtan uca dijital bir süreçle portföy yönetimi hesabı açabiliyor, 200 bin lira ve üzeri birikimleri için Ak Portföy uzmanlarından portföy yönetim hizmeti alabiliyorlar. Bu yenilikle birlikte müşterilerimiz, yatırımlarını Ak Portföy'ün uzmanlığında, profesyonel, yenilikçi ve stratejik bir yaklaşımla yönetebilecek.

Dijital Portföy Yönetimi Hizmetimizin ortaya çıkışının ardında uzun bir yolculuk ve sektöre yön veren önemli kilometre taşları bulunuyor. Dolayısı ile süreci anlatmaya 2008 yılından başlamamız gerekiyor. Ak Portföy olarak Türkiye'de ilk kez, Sabancı Business School işbirliğiyle ileri optimizasyon tekniklerine dayalı varlık dağılım modellerini uygulayan kurum olduk. Bu projemizin devamında, 2011 yılında ise sektörde ilk kez Stratejik Varlık Dağılımı fonksiyonu oluşturarak yatırımcılarımız ve iş ortaklarımız için çoklu varlık dağılımı önerileri sunmaya başladık. Devamında, 2013 yılında, Türkiye'nin ilk Robo Danışmanlık hizmeti olan "Portföy Fikirleri"

ile tasarruf sahiplerine yatırım fonlarından oluşan portföyler önermeye başladık. 2018 yılında AgeSA Hayat ve Emeklilik ile birlikte tasarladığımız Emeklilik Robo-Advisory uygulaması "FonPro" ile Ak Portföy Varlık Dağılım uzmanlığını Türkiye'de ilk kez bir Emeklilik Mobil Uygulaması'na taşıdık.

Temel hedefimiz her zaman dünyadaki en ileri yatırım know-how'ını en iyi teknoloji çözümleriyle birleştirerek, portföy yönetimi hizmetini geniş kitlelere ulaştırmak ve çitayı en yukarıya taşımak oldu. Bu alanda geliştirilen ayrıcalıklı ürün ve hizmetlerin çok daha fazla insanımızın kullanımına sunulması, sektörün geleceğini ve müşterilerimizin yatırım ve birikim yapma alışkanlıklarını şekillendirme potansiyeline sahip. Akbank Mobil üzerinden sunduğumuz bu yeni hizmetimizle yatırım hizmetlerinin yaygınlaştırılmasına ve geniş kitlelerin yüksek birikim sahibi yatırımcılara sunulan özel finansal olanaklardan daha küçük tutarlarla faydalanmasına öncülük ediyoruz. Önümüzdeki dönemde de yeni yatırım temalarımız ve sunacağımız yepyeni teknoloji çözümleriyle yatırımcılarımızın ihtiyaç ve beklentilerini karşılamaya devam edeceğiz.



# OMURGA

GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ  
PORTFÖY YÖNETİMİ

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

BAĞLAR CADDESİ NO:14 34406 / KAĞITHANE OFİSPARK / İSTANBUL

T: +90 212 325 32 50 F: +90 212 325 37 20

## TKYD Olağan Genel Kurul toplantısı 20 Mart'ta gerçekleştirildi



Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin (TKYD) 24. Olağan Genel Kurul toplantısı 20 Mart'ta yapıldı.

TKYD Başkanı Yağız Oral Genel Kurul açılışında yaptığı konuşmada, derneğin ülkemizde kurumsal yatırımcıların gelişmesi, yaygınlaşması ve bu yolla kurumsal sermaye birikiminin

yaratılmasını sağlamak amacıyla sürdürdüğü çalışmalarda geçen yıl 25.yılıni doldurduğunu hatırlattı.

Oral, Sermaye Piyasası Kurulu'nun yaptığı düzenleme ile fon kuruluşunu Portföy Yönetimi Şirketlerine devrinden sonra sektörün 2015 yılından itibaren büyüme trendine girdiğine dikkat çekerek, "Büyüme 2020'den itibaren ciddi şekilde ivmelenerek 2015'te 98 Milyar TL'den 2023 sonunda 3,2 Trilyon TL'ye (Şubat 2024 sonu itibarı ile 3,9 Trilyon TL) çıkmıştır," dedi.

Sektör büyüklüğünün ülkemizin GSYH'sinin %12'sine ulaştığını kaydeden Oral, "Ancak GSYH'ye oranla ve küresel bakıldığında kat

edilecek büyük bir mesafemiz var; EFAMA 2023 varlık yönetimi raporuna baktığımızda Avrupa'da bu oran %134'tür," dedi.

Son yıllarda sektörde ürün çeşitliğinin artması ve TEFAS'ın etkin şekilde kullanılması sonucunda sektörün ciddi şekilde büyüdüğünü ve sektörde büyümenin artmaya devam edeceğini öngördüğünü ifade eden Oral, "Artık tasarruf sahiplerinin uzun vadeli bakış açısı ile Yatırım Fonları'na olan ilgilerinin arttığını görüyoruz. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları ve Gayrimenkul Yatırım Fonlarının reel ekonomimizin finansmanı ve ülkemizin büyümesine kaynak yaratmak açısından gün geçtikçe ağırlıklarını artırmaya devam ettiklerini gözlemliyoruz," dedi.

Oral, son yıllarda Türkiye'de de Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (Environmental, Social and Governance (ESG)) odaklı yeşil alanlara yatırım yapan fonlara ilginin yükseldiğinin de görüldüğünü kaydederek, "Bizim de Portföy Yönetim Sektörü olarak, ESG uygulamalarına desteğimiz ve Türkiye'nin sürdürülebilir büyümesine katkımız mutlaka artarak devam edecektir", dedi.

TKYD olarak önümüzdeki dönemde özellikle sermaye piyasalarının geliştirilmesi, yatırımcının korunması ve uzun vadeli tasarrufların artırılması konularına ağırlık vereceklerini belirten Oral, "Sektörümüze son yıllarda yeni kurumlar eklenmiş ve Portföy Yönetimi şirket sayısı 65'e çıkmıştır. Bizler sektörde yer alan bütün kurumların TKYD çatısı altına alınması çalışmalarına devam ediyor, sektörün tek bir ses olması ile daha güçlü şekilde temsil edileceğini biliyoruz," dedi.

## TKYD-DIFC toplantısı İstanbul'da yapıldı



TKYD Yönetim Kurulu ile Dubai International Finance Center (DIFC) yöneticileri İstanbul'da 16 Nisan'da bir araya geldi.

Toplantıya, TKYD Yönetim Kurulu Üyeleri ve Kurumsal Üyeleri, DIFC otoritesinin CEO'su Arif Amiri, CBDO'su Salmaan Jaffery

ve Banka ve Sermaye Piyasaları Başkanı Ahmed Bin Mohammed Al Aulaqi katıldılar.

DIFC tanıtımı ve avantajlarının anlatılmasıyla başlayan toplantıda daha sonra karşılıklı soru-cevap ve muhtemel işbirlikleri konusunda konuşuldu.

Hem Dubai'de hem de İstanbul'da ortak etkinliklerle tanıtım yapılması konusunda görüş birliğine varıldı.

DIFC, Orta Doğu, Afrika ve Güney Asya (MEASA) bölgesinin önde gelen küresel finans merkezi konumunda bulunuyor. DIFC, MEASA genelinde ticaret ve yatırım akışlarını kolaylaştırma konusunda 20 yıla yakın bir geçmişe sahip. Bölge, toplam nüfusu yaklaşık üç milyar olan ve nominal GSYİH'sı yaklaşık 8 trilyon ABD doları olan 72 ülkeden oluşuyor.

Finans merkezi, MEASA bölgesinin hızla büyüyen pazarlarını Dubai üzerinden Asya, Avrupa ve Amerika ekonomilerine bağlamaktadır.

DIFC, 2022'deki 4.377'den yıllık yüzde 26 artışla mevcut durumda 5.523 aktif şirkete ev sahipliği yapıyor.



# HSBC Portföy Teknoloji Değişken Fon (HOA)

Başta ABD olmak üzere küresel teknoloji şirketlerine yatırım yapmayı düşünüyorsanız HOA fonu özenle tasarlanmış yapısıyla tam sizin ihtiyaçlarınıza uygun olabilir.

Daha fazla bilgi için [hsbc.com.tr](https://www.hsbc.com.tr)

\*Fon TEFAS'a üye olan tüm banka ve aracı kurumlar aracılığıyla alınabilmektedir.



## 'Ekonomimiz Artık Banka Tabanlı Değil, Pazar Tabanlı Büyümeli'

“Sermaye Piyasalarımızdaki gelişmelerin kalıcı olması için sadece getiri odaklı bakmadan, kapasite ve araç setlerini artırmak çok kıymetli. Pazar tabanlı ekonomiye geçişin yol haritasını çok yönlü oluşturmalı, piyasalarımızın gelişimini sürdürülebilir kılmalıyız.



**Dr. Önder HALİDEMİR**

Kurucu Genel Müdür | Misyon Yatırım Bankası

**Bir paylaşımınızda “banka tabanlı ekonomiden pazar tabanlı ekonomiye geçiş” vurgulamıştınız. Bu sürecin dinamikleri ve faydası nedir?**

Ülkemizdeki finansal imkan, verimlilik ve finansal okur yazarlığın artması için mevduat ve kredi arasına sıkışmış ve aracı maliyetinin yüksek olduğu “banka tabanlı” bir ekonomiden ziyade sermaye piyasalarının önemli olduğu “pazar tabanlı” bir ekonomiye dengeli bir geçiş odağı almalıyız. Bankalar elbette lazım ancak artık domine eden yapıda olmamalı. Sermaye Piyasalarımızın parasal araçlar arasına sıkışanlara manevra alanı tanınması, son yıllarda GSYF ve GYF sayısındaki artış, katılım bankacılığı ve tasarruf şirketlerindeki gelişim, kitle fonlama, halka arzlar piyasalarımız adına sevindirici. Bu gelişimi yatırım piyasasındaki düzenlemeler kadar, negatif faiz iklimi de destekledi. Ekonomi yönetimlerimizin yüksek enflasyon baskısına rağmen ortaya çıkan ihtiyaçları göz önünde bulunduran ve dengeleri gözeten yaklaşımı güven veriyor. Faizle çok yüksek reel getiri kazandırmak, bunun borç faizlerine yansımaları, antibiyotik gibi uzun süre kullanılmaması gereken, sonu olmayan bir tercih. Antibiyotik başka çare yoksa bazen gerekir; mesele diğer gelişimleri yutmasını önleyecek şekilde ölçülü hareket etmekte. Piyasalarımız geliştiğinde antibiyotik dozumuz daha makul olacaktır.

Sermaye Piyasalarımızdaki gelişmelerin kalıcı olması için sadece getiri odaklı bakmadan, kapasite ve araç setlerini artırmak çok kıymetli. Bu açıdan pazar tabanlı ekonomiye geçişin yol haritasını çok yönlü oluşturmalı, sermaye piyasalarımızın gelişimini sürdürülebilir kılmalıyız.

Bu yol haritasında aslında sermaye piyasası aktörü olan Yatırım Bankalarının değerlendirilmesi önemlidir. Ülkemizde köprü fonksiyonunu yeterince kullanamamış yatırım bankaları, bankacılıktan gelen düzenleme ve iş kültürü ile dönüşüme hizmet eden hibrit bir kapasite olarak konumlanabilir. Zira pazar odaklı büyüyen global ekonomilerde gelişmiş yatırım bankacılığı kalkınma için bir dışı gibi çalışırken, bu sistemi kuran İsviçre, kalkınmışlık göstergesi Birleşmiş Milletler İnsani Gelişim Endeksi'nde 2015'ten bu yana 191 ülke arasında lider.

**Üçüncü Portföy Yönetimi Zirvesi'nde sermaye piyasaları ile bankacılık arasında köprü olma rolüyle Misyon Bank'ın sermaye piyasalarının tamamlayıcısı olarak konumlandığını belirtmişsiniz. Sektöre yönelik hizmet ve hedeflerinizi anlatır mısınız?**

Bankamız sektördeki aktörlerle rekabet için değil; tamamlayıcı olmak üzere kurgulandı. Yeterince iyi ürün yapan varken, biz ürün sunarak rekabete girmeyeceğiz. Finansal ürün sunanlar için platform sağlayan, servis veren ve saklama hizmetlerine odaklanan, paydaşlarını bölgeselleştirerek faaliyetlerini sınır ötesine taşıyan, ülkesini bir çekim merkezi haline getiren bir kurum olacağız. Geçmiş iş bitirmelerine bakıldığında kadromuzu da planladıklarımıza, hedeflerimizde uygun örüntüledik.

Bu stratejiyle, Bankamız sermaye piyasası aktörlerinin dijital dönüşümlerini tamamlayan ve onları bankacılık sektörünün imkanlarına ulaştıran bir köprü niteliğindedir. 'tOrk' isimli mikro servis ve bulut tabanlı, en ileri teknolojileri bünyesinde bulunduran bankacılık sistemimiz, yapay zeka ve robotik süreçlerle harmanladığı bütüncül çözümlerini aracı kurum ve portföy yönetim şirketlerimiz ("PYŞ") başta olmak üzere tüm piyasa aktörlerine sunacaktır.

Hizmetlerimizde, sermaye piyasalarımızla da sınırlı kalmıyoruz, diğer finans sektörü oyuncularını da ekosistemimizin bir parçası olarak görüyoruz. En köklü sivil toplum kuruluşlarından olan ve Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı yürüttüğüm Türkiye Finans Yöneticileri Vakfı'ndaki ("Finans Kulüp") rolümüz de finans sektöründe köprü olmak, piyasalarımızın gelişimine destek vermek ve ülkemizin finans kapasitesini arttırmaktır. Finans Kulüp'ün kurumsal üyeleri arasında banka, aracı kurum, PYŞ, leasing, sigorta ve faktoring şirketleri bulunurken, aynı zamanda ilgili kurumların yöneticileri de yönetim kurulumuzda yer almaktadır. Bankamızın üstlendiği köprü olma rolünü de bu minvalde planladık.

## Menkul kıymet saklama hizmetleri ülkemizde bilinse de, siz “Saklama Bankacılığı” kavramını kullanıyorsunuz. Türkiye’de ilk kez duyulan bu kavramın içeriğinde ne var?

Bankalar tarih boyunca güven ve itibar kurumu olarak öncelikle tasarrufların, varlıkların güvende olmasını sağlamıştır. Saklama, bankacılığın kadim fonksiyonudur. Yakın gelecekte bunun değişmeyeceğini, bankaların dijital varlıkları da kapsayarak, güvence ve muhatap arayışına cevap olacağını biliyoruz.

Bu alanı stratejik iş kolu olarak mimarilendirirken, denetim kökenli ve kredilerde yetişen, dolayısı ile aldığı riskleri bilen, bankacılıkta doktora yapmış bir bankacı olarak arkadaşlarımla, dünyadaki saklama bankalarına ziyaretler ve kavram doğrulama çalışmalarını yaptık. Bu konuda gelişmiş ülkeler ile ülkemizde sunulanları karşılaştırdık. Tarihi misyonu ile adeta bir saklama ülkesi olan İsviçre tecrübelerimiz yol gösterici oldu, ülkemizde çekim alanı yaratacak notlarımız oluştu.

Yatırım bankacılığı ile örüntülü saklama hizmetleri ile İsviçre, yabancı varlıkların çekim merkezi haline gelmiştir. Savaşlar zamanının kırılan Avrupa coğrafyasında, ordusu bile olmadan bölgenin güven ülkesi ve Avrupa’daki kıymetlerin saklandığı yer olan İsviçre, bu konumunu günümüze de taşımıştır. İsviçre’de saklama hesaplarında tutulan kıymetlerin değeri 6,8 trilyon İsviçre frangi ile İsviçre GSYH’sinin 8.8 katına ulaşmıştır.

Etrafındaki kırılan ülkeler ve savaşlar ile Türkiye de benzer bir rolü üstlenebilir. Bunun nasıl yapılacağı konusunda dersimize çalıştık. Ülkemiz, varlıkların saklanması ihtiyacına yalnızca gayrimenkul ile cevap vermektedir. Bunun ötesine geçebiliriz. İsviçre başta olmak üzere gelişen ülkeler, özel yerli kurumları aracılığı ile bu alandaki atılımları yapmış; biz de öyle yapmalıyız.

Sadece saklama hizmetleri ile yetinmeyen İsviçre ve peşi sıra Dubai ile Singapur eşlikçi liberal dijital varlık düzenlemeleriyle yeni finansın hub’ı olmaya gayret etmektedir. Dijital varlıkların yükselişi ile bu varlıkların saklanması için ülkeler ve bankalar rekabet ederken, dijital varlıkta lider İsviçre’li Taurus ile 25 ülkeyi ve hizmetlerin Türkiye’de sunulmasını kapsayan bir iş birliğine imza attık. İTÜ ve KPMG katkıları ile kurguladığımız yerel servislerle de dijital varlıkların saklanmasında kapsayıcı çözümler sunmaya hazırlanıyoruz.

Saklama bankacılığı ile yalnızca menkul kıymet ve kripto anlamında değil; tüm renkleri ile hem entelektüel hem de iş alanı olarak ilgileniyoruz. Sermaye piyasalarının paydaşı ve bağımsız oyuncusu olarak Misyon Bank, fon sayısının 8 katına çıkması ve yatırımcılarının da artmasıyla saklama operasyonlarında büyüyen ihtiyacı görmüştür. Analiz aşamasında ihtiyacı anlamak ve gelişime açık

noktaları tespit etmek üzere PYS ve aracı kurumlar ile görüştük. Operasyonlarda, gelişen teknoloji olanaklarına karşın halen manuel olan işleri ve pürüzleri belirledik. İleri düzey teknoloji ve gelişmiş raporlama çözümleri ile uçtan uca, kolay entegre edilebilir saklama hizmetlerinin yanı sıra, henüz ihtiyacın fark edilmediği alanlardaki çözümlerimiz ve bankacılık servisleri dahil tüm hizmetler artık tek bir noktadan alınabilecek. Misyon’la çalışanlar şanslı olacak; işleri hız, kalite ve etkinlik kazanırken, aracılık maliyetleri düşecek. Bu hizmetleri Mayıs’ta öncelikle arkasında banka desteği olmayan kurumlardan başlamak üzere, tüm sermaye piyasası araçlarına sunacağız. Ekosistemin yeni işler ile büyümesini de önemsiyoruz; bu kapsamda PYS’ler ve aracı kurumlara yeni faaliyet alanları yaratacağız.

## Ülkemizin bölgesel bir yatırım üssü olması konusunda beklentileriniz nelerdir? Bunun için neler yapılması gerekiyor?

‘Yatırım Üssü’ olan ülkelere baktığımızda ortak bir nokta vardır: güçlü yatırım bankacılığı faaliyetleri ve küresel yatırım bankalarının bulunması. Bu ülkeler yatırım bankaları ile sınır ötesi servet, yatırım yönetimi ve finansal hizmet ihracatı yapmaktadır. ABD’de ilk 10 yatırım bankası varlık toplamalarının GSYH’ye oranları %61 iken, ülkemizde sadece %0,3’tür.

Yatırım bankacılığının merkeze alındığı, tasarrufların sermaye piyasaları aracılığıyla yatırıma dönüştüğü İsviçre, Dubai ve Amerika gibi ülkelerde yatırım ve saklama bankacılığı stratejik olarak güçlendirilmektedir. Sermaye piyasaları daha güçlü ülkelerde yatırımların mevduat ile finansmanı %60 seviyelerinde ve daha alt seviyede iken, Türkiye’de bu oran son yıllardaki gelişmelere rağmen %87’dir.

Yatırım bankacılığına dair veriler, bize üzerine düşünmemiz gereken çok önemli göstergeler sunuyor. Bu verilere göre kuvvetli yatırım bankacılığının bir gelişmişlik göstergesi olduğunu anlıyoruz. Bu açıdan baktığımızda ülkemizin yatırım, kalkınma ve bölgesel güç düzleminde yatırım bankacılığı opsiyonunu henüz değerlendiremediğini görüyoruz. Kamu Yönetimimiz, kalkınma yüzyılımızda hedeflenen ekonomik büyümenin katalizörü olacak yatırım bankacılığına yönelik planlarına, Cumhurbaşkanlığı 2024 Yılı Programı ve Orta Vadeli Planı’nda yer vermiştir. Bu gelişmeleri çok olumlu karşılıyoruz.

Diğer ülkelerle aramızdaki mesafeyi kapatacak, öne geçirecek olan üç önemli nokta ise yatırım bankacılığı, saklama bankacılığı ve dijital/kripto varlıkları. İki tezimiz var: “Ülkemiz banka tabanlı ekonomiden pazar



tabanlı ekonomiye geçmeli” ve “Türkiye, bölgesinin İsviçre’si olmalı”. Bu tezlerimizi sektör paydaşlarımızla paylaşarak geniş bir mutabakat oluşturuyoruz.

Bir zamanların İsviçre’si gibi Türkiye de bölgesinin güven ülkesidir. Bölgesinin en gelişmiş bankacılık sektörü ve insan kaynağına sahip bir finans ve ticaret ülkesiyiz. Avrupa’daki saklama kuruluşları birliği verilerine göre, üye ülkeler GSYH’lerinin ortalama 1.3 katı seviyesinde varlık saklarken, bu rakam Türkiye’de GSYH’nin yarısı seviyesindedir. Bankalarımız sınır ötesi şube ve bankalar açmışsa da, ülkemiz tüm potansiyeline rağmen saklama ve yatırım bankacılığında bölgeselleşmemiştir. Saklama bankacılığına hızla odaklanması gerektiğini anlıyoruz.

Yabancı yatırımları ülkemize çekecek rekabetçi düzenlemeler ile yabancı varlıkları ülkemizde saklayabilmeliyiz. Yabancı yatırımcı tarafından tercih edilen omnibus hesap verileri de bu anlamda dikkat çekicidir; Avrupa CSD’lerinde ortalama omnibus hesap sayısı 2,569 iken, bu sayı Türkiye’de 2’dir. Türkiye’de omnibus dışı hesap sayısı ise 59.6 milyon ile Avrupa ortalaması olan 3 milyonun 19.9 katında gerçekleşmiştir.

Diğer yandan eski dünyanın doları, altını ve kıymetli madenleri ile yarışan dijital varlıklar, ticaretten günlük harcamalara kadar hayatımıza yerleşirken, yeni borsalar ve finansal ürünler oluşuyor. Dijital varlıklarla ülkeler finansal gelişmişlikte tekrar sıralanırken, Türkiye dijital/kripto varlıklarda kuracağı hakimiyet ile Finansal Gelişmişlik Endeksi’nde bulunduğu 38. sıradan daha üst bir noktaya taşınabilir, yeni ekonomide önemli bir rol alabilir. 2023 yılındaki kripto işlem hacmi ile ABD, Hindistan ve Birleşik Krallık’tan sonra 4. sırada gelen ülkemizdeki ilgi bu konuma hızla ulaşmamızı sağlayacaktır. Para birimi hacmine göre işlemler %85.04 oranında Türk Lirasının satılması ile gerçekleşiyor. Dijital varlıklara ilgi ülkemizde artarken, TL varlıkları koruyacak rekabetçi düzenlemelerle vatandaşlarımızın tasarruflarının yabancı borsalar ve dijital varlıklar aracılığı ile yurt dışına çıkışı önlenebilir. Mevcut dijital/kripto varlık hizmetlerinde ayrışmamız için, bölgesel saklama hizmeti verilmesi ve Türk varlıklarına yönelik tokenizasyon düzenlemelerinin yapılması önemlidir.

# Yeni BES düzenlemeleri ile sistemde devamlılık oranları daha da yükselecek



Murat ATALAY

Genel Müdür  
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

**Değişen konjonktür ve gelişen sektörler doğrultusunda yeni birçok yatırım fonlarının arzını önümüzdeki dönemde görmemiz muhtemel. BEFAS tüm bu yatırım fonları fırsatlarına erişim için önemli bir açılım. Önümüzdeki yıllarda bu alandaki farkındalığın artışı ile BEFAS üzerinden işlem yapan katılımcı sayısının artacağını tahmin ediyoruz.**

**E**meclilik Gözetim Merkezi (EGM) tarafından yayımlanan 12 Nisan 2024 itibarıyla gönüllü bireysel emeklilik ve otomatik katılım toplamından oluşan Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) katılımcı sayısı 18,4 milyona yaklaştı. 2024 yılında sisteme yaklaşık 365 bin yeni katılımcı girişi oldu. Devlet katkısı dâhil fon büyüklüğü tutarı ise sene başına göre 188 milyar TL tutarında artarak yüzde 25 oranında büyüdü ve 945 milyar TL'ye ulaştı. 2024 yılının ilk yarısında BES'in 1 trilyon TL fon büyüklüğü eşliğini de geçeceğini öngörüyoruz.

Türkiye Sigorta Birliği tarafından yayımlanan Şubat 2024 rakamlarına göre ise hayat sigortası sektöründeki toplam prim üretimi 14 milyar TL olarak gerçekleşti ve geçen yılın ilk iki ayına göre yüzde 96 oranında artış gösterdi.

Rakamlar bize, BES'in yıllardır devam ettirdiği istikrarlı büyümesini 2024 yılının ilk dört ayında da sürdürdüğünü gösteriyor. Bunun yanı sıra, 2024 yılı bir süredir hazırlıkları devam eden birçok mevzuatsal yeniliğin fiilen hayata geçeceği bir yıl olması açısından da çok önemli. Kamu otoritesinin BES'i desteklemeye yönelik yenilikçi hamlelerinin, sisteme dahil olan mevcut katılımcılara ilaveten sistem ile henüz tanışmamış kişiler üzerinde olumlu etkiler göstermesini bekliyoruz.

Önümüzdeki aylarda faaliyete geçmesini beklediğimiz yeniliklerden biri BES birikimlerinin banka kredileri için teminat olarak gösterilebilmesi. Artık bankalardan kredi kullanmak isteyen bireysel emeklilik müşterileri BES birikimlerini teminat olarak gösterebilecek. Bu kapsamda BES birikimleri, tüm kredi kuruluşları tarafından teminat olarak kabul edilebilecek ve söz konusu alacağın devri işlemlerinde katılımcıların birikimleri Alacağın Devri Fonlarına devredilecek. Bireylerin sistemden ayrılma nedenlerine bakıldığında ilk sırada olan toplu para ihtiyaçlarını, BES birikimlerine dokunmadan, bankalardan ihtiyaç kredisi kullanarak karşılamaları mümkün olacak. Bu düzenlemenin kişilerin BES'ten ayrılma oranında düşüş yaratmasını bekliyoruz.

Bu sene hayata geçecek bir diğer yenilik de, sistemde bulunan katılımcıların sistemdeki devamlılığını sağlamaya yönelik pozitif etki

yaratmasını beklediğimiz kısmi çıkış düzenlemesi. Kısmi çıkış düzenlemesi için yürürlük tarihi 1 Temmuz 2024 olarak belirlendi. Bu düzenleme ile katılımcılar; konut alımı, evlilik gibi hayatın belirli dönemlerinde ortaya çıkabilecek ihtiyaçları için dilerlerse BES birikimlerinin yüzde 50'sini alarak sistemden kısmi çıkış yapabilecekler. Bu uygulamadan yararlanabilmek için belirli birikim seviyesi ve sistemde kalma süresi gibi koşullar aranacak. Katılımcılara bireysel emeklilik hesaplarını kapatmak zorunda kalmadan acil nakit ihtiyaçlarını karşılayabilme şansı verilmesi açısından, kısmi çıkışın oldukça önemli bir gelişme olduğunu düşünüyoruz. Bu düzenleme sonrasında katılımcıların sistemdeki devamlılık oranlarının daha da yükseleceğini öngörüyoruz.

Otomatik katılım alanında da emeklilik sisteminin derinleşmesi ve tabana yayılmasına yönelik oldukça değerli gelişmeler söz konusu. 2025 yılında uygulamaya geçmesini beklediğimiz "otomatik katılımın, Tamamlayıcı Emeklilik Sistemi'ne dönüştürülmesi", sektörel oyuncuların altyapı hazırlıkları açısından 2024 yılını oldukça önemli yapıyor. Mevcut durumda, Otomatik Katılım kapsamında sistemde birikim yapan 9,4 milyon katılımcıyı düşündüğümüzde, otomatik katılımın katılımcı tabanını yaklaşık üç katına çıkaracak bir gelişmeye altyapı olarak hazır olmanın, emeklilik şirketlerinin 2024 yılı ajandalarında kritik bir yer tuttuğunu söyleyebiliriz.

## » BEFAS ile İlgili Beklentiler

Emeklilik Gözetim Merkezi'nin 31 Mart 2024 tarihli verilerine göre, bu yıl içerisinde en az 1 kez fon dağılım değişikliği yapılan bireysel emeklilik hesaplarının yürürlükteki hesaplara oranı yüzde 8,3 seviyesinde gerçekleşti. Geçmiş dönemlerde bu oran yüzde 2'nin altında seyrediyordu. Her geçen yıl fon dağılım değişikliği yapan katılımcı oranının yükseldiğini görüyoruz. Elbette, daha yüksek fon dağılım değiştirme oranlarını görmek istiyoruz. Müşterilerimizin güncel piyasa koşulları doğrultusunda fon dağılım değişikliği hakkını kullanması emeklilik döneminde daha iyi bir birikime ulaşmaları için kritik öneme sahip.



2021 yılında hayata geçirilen Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu (BEFAS) uygulaması, BES katılımcılarının sistemde faaliyet gösteren emeklilik şirketleri tarafından sunulan 300'e yakın fona erişimini mümkün kıldı. Katılımcılar emeklilik planına dahil olduğu emeklilik şirketinin fonlarının yanı sıra diğer fonları da fon dağılımlarına dahil edebiliyorlar. 2024 yılında BEFAS kapsamındaki toplam işlem hacmi 14,2 milyar TL'ye ulaştı.

EGM tarafından yapılan algı araştırmaları raporlarında, emeklilik şirketini değiştirmek isteyen katılımcıların kararlarını; fon getirilerinin diğer şirkette nispeten daha iyi olması gibi hususların da etkilediği görülmektedir.

İçerdiği yatırım enstrümanlarına da getirileri nedeniyle farklı emeklilik şirketlerinin fonları ile ilgilenen ancak hizmet aldığı emeklilik şirketten de ayrılmak istemeyen katılımcılar, BEFAS platformu aracılığı ile dilediği fona yatırım yapma imkânı bulabiliyor. Söz konusu algı araştırmasında da aktarım yapmadan BEFAS aracılığıyla istediği şirketin fonlarını satın alma hakkı olduğunu bilseydi aktarım yerine bu imkânı kullanacakların oranı yüzde 35 olarak raporlanıyor.

Katılımcıların BEFAS ve bu platform üzerinden yapabilecekleri hakkında daha fazla bilgi sahibi olmaları adına emeklilik şirketleri tarafından tanıtım ve iletişim faaliyetleri gerçekleştiriliyor, bu yıl da iletişim çalışmalarının aynı yoğunlukta devam edeceğini öngörüyoruz. Değişen konjonktür ve gelişen sektörler doğrultusunda yeni birçok yatırım fonlarının arzını önümüzdeki dönemde görmemiz muhtemel. BEFAS tüm bu yatırım fonları fırsatlarına erişim için önemli bir açılım. Önümüzdeki yıllarda bu alandaki farkındalığın artışı ile BEFAS üzerinden işlem yapan katılımcı sayısının artacağını tahmin ediyoruz.

## » Anadolu Hayat Emeklilik Faaliyetleri

Anadolu Hayat Emeklilik olarak 2024 yılında müşteri deneyimi ve dijitalleşme odaklı büyüme stratejimizi izlemeyi sürdüreceğiz. Dijital dönüşüm stratejimizi, müşterilerine dijital kanallar üzerinden en iyi deneyimi sunan bireysel emeklilik ve hayat sigortası şirketi olma vizyonu ile belirledik. Müşteri deneyimini, operasyonel mükemmelliği, dijital altyapıyı ve kurumsal gelişimi temel alarak tüm paydaşları kapsayacak şekilde dijital dönüşüm haritamızı takip ediyoruz.

Şirketimizdeki ürün ve hizmetlere ilişkin hemen her işlemin, istendiğinde dijital kanallar üzerinden rahat bir deneyimle self servis olarak gerçekleştirilmesini mümkün kılmak için çalışmalarımızı sürdürüyoruz.

Müşterilerin işlemlerini kendi başlarına yapma eğilimlerini dikkate alarak online kanallarımızdan satışa sunduğumuz çok sayıda hayat sigortası ve bireysel emeklilik ürünümüz mevcut. Müşteri odaklı olarak tasarlayıp hayata geçirdiğimiz online satış sürecimizde, kişiler

ürünlerimizi dijital kanallarımızdan uçtan uca yaklaşık 5 dakika içerisinde, herhangi bir imza süreci işletmeden, online satın alabiliyorlar. İlerleyen dönemde ürün sayısı ve çeşitliliğimizi daha da arttırmayı amaçlıyoruz.

Anadolu Hayat Emeklilik olarak sunduğumuz bireysel emeklilik ve hayat sigortası ürünlerini herkes için erişilebilir ve eşit kılma prensibi ile sağlıyor olduğumuz faaliyetlerle, bizleri hem heyecanlandırıyor hem de daha iyisini yapmaya yönelik motivasyonumuzu artırıyor. Farklı mesleklerdeki bireyler, ev hanımları, gençler ve çocuklar için, onların ihtiyaçlarına göre özelleştirilen ürünler ve fırsatlar sunabilmemiz bizim için çok önemli. Toplumun her kesiminden oluşan bireylerin kendi ihtiyaç ve imkânlarına yönelik ürünler ile birikim yapabilmeleri için onların tasarruf yolculuğunu beraber çizmeye gönüllü oluyoruz.

Sesli yönlendirmelerle görme engelli bireylerin işlemlerini kolaylıkla gerçekleştirmesini sağlayan çözümler sunan BlindLook ile yeni bir iş birliği gerçekleştirdik. "Erişilebilirlik Özgürleştirir" sloganından hareketle; kurumsal internet sitemiz, internet şubemiz AHE Online ve mobil uygulamamız AHE Mobil'e, sesli rehber simülasyonu entegre ederek sunduğumuz hizmetleri daha kapsayıcı hale getirdik.

Kollektif büyümenin önemine inandığımız için farklı faaliyetleri sürdüren şirketler ile de stratejik ortaklıklarımızı sürdürmeye devam ediyoruz. Dijital platformlarla iş ortaklığına gittiğimiz 2023 yılında Pazarama, Monay, Abonesepeti ve Hipokid iş birliklerimiz ile hayat sigortası ve bireysel emeklilik sektöründeki dijital etkinliğe sahip lider şirket unvanımızı güçlendirdik. Bu yıl da farklı sektörlerdeki firmalar ve ekosistemler ile iş birliği yaparak, dijital kanallarımızın verimliliğini artırmayı ve kanal çeşitliliğimizi zenginleştirmeyi hedefliyoruz.

Anadolu Hayat Emeklilik olarak sağladığımız güveni müşteri deneyimi ve dijitalleşme ile zenginleştirip, sürdürülebilirlik vizyonumuzu çalışmalarımızın ayrılmaz bir parçası haline getirerek faaliyet gösterdiğimiz sektörlerde hizmet vermeye devam edeceğiz.

**2025 yılında uygulamaya geçmesini beklediğimiz "otomatik katılımın, Tamamlayıcı Emeklilik Sistemi'ne dönüştürülmesi", sektörel oyuncuların altyapı hazırlıkları açısından 2024 yılını oldukça önemli yapıyor.**



## Portföy Yönetimi Sektörü

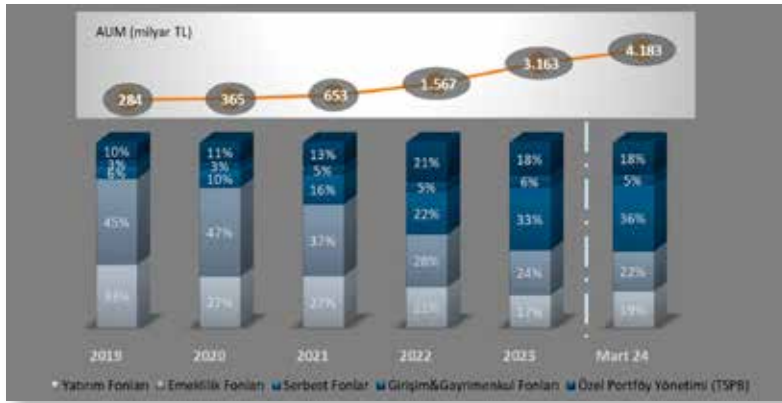
Portföy yönetimi sektörü, 2024 yılında da büyümeye devam ediyor. Öyle ki sektör 2024 yılının ilk üç ayında, yüzde 32 artış kaydederek 4,2 trilyon TL'ye yükselirken aynı dönemde, dolar bazında da yüzde 21 büyüdü ve 129 milyon dolar büyüklüğe erişti.

Toplam büyümede en yüksek katkısı 1,5 trilyon TL büyüklüğe ulaşan serbest fonlar sağladı. Bu kapsamda serbest fonlar, toplam pazardaki payını son üç ayda yüzde 33'den 36'ya yükseltti. Pazardaki ağırlığını yükselten bir diğer fon türü de yatırım fonları oldu. Bu fon türünün ağırlığı da yüzde 17'den yüzde 19'a yükseldi. Yatırım fonlarına detaylı baktığımızda, para piyasası fonları 147 milyar TL büyürken valörlü fonların ise 123 milyar TL büyüdüğünü gözlemliyoruz.



Ceren ANGILI

Bölüm Müdürü  
Pazarlama ve Stratejik Planlama  
Yapı Kredi Portföy



## 2024 Yılı İlk Çeyrek Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Pazar Analizi



Belirli varlıkların Mart 2024 sonu itibarıyla değişimleri aşağıdaki şekilde gerçekleşti:

	30.12.2022	29.03.2024	Değişim
USD/TRY	29,4766	32,3460	9,7%
EUR/TRY	32,5389	34,9195	7,3%
TRY Sepet	31,0078	33,6328	8,5%
EUR/USD	1,1036	1,0793	-2,2%
BİST 100 Endeksi	7.470	9.142	22,4%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	36,51%	41,23%	472 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	23,69%	25,24%	155 baz puan
10 Yıllık UST	3,8600%	4,3290%	47 baz puan
S&P 500 Endeksi	4.770	5.254	10,2%
Nasdaq 100 Endeksi	16.826	18.255	8,5%
Altın (USD/Ons)	2.063	2.232	8,2%

\* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

2023 yılında 1,8 trilyon TL ile rekor büyüklüğe ulaşan fon pazarı, 2024 yılına da hızlı bir giriş yaptı. 2024 yılının ilk üç ayında fon pazarındaki hızlı büyüme devam etti ve toplam 736 milyon TL büyüyerek 2,5 trilyon TL büyüklüğe ulaştı. Büyümenin yüzde 62'si serbest fonlar kaynaklı oldu ve serbest fonların toplam büyüklükleri 1,5 trilyon TL'ye yükseldi.

Yurt içi piyasalarda ilk çeyrekte yerel seçim belirsizliği hakim olsa da, bu belirsizliğin 2023 yılındaki genel seçimler kadar piyasalar üzerinde etkisi olmadığı görüldü. Genel olarak yurt içi piyasalarda enflasyondaki artışın devamı ile Merkez Bankası'nın atacağı adımlar dikkatle takip edilirken, yurt dışı piyasalarda da gelişmiş ülkelerin ekonomik gelişmeleri yakından izlenmeye devam etti.

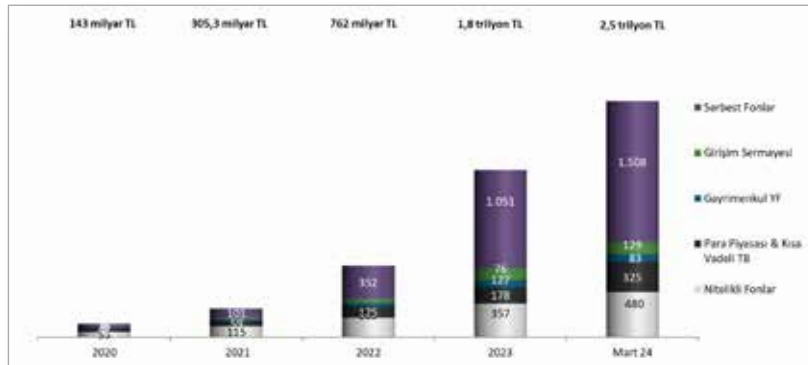
Yılbaşından bu yana, toplam fon pazarına 483 milyar TL para girişi gerçekleşti. Bu girişin 312 milyar TL'si serbest fonlar, 119 milyar TL'si para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonları, 56 milyar TL'si ise valörlü fonlar kaynaklı oldu. Gayrimenkul yatırım fonlarına yaklaşık 900 milyon TL'lik giriş yaşanırken, girişim sermayesi yatırım fonlarından ise 5 milyar TL çıkış gerçekleşti. Fonların toplam büyüklükleri sırasıyla; serbest fonlar 1,5 trilyon TL, valörlü fonlar 480 milyar TL, para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono (tb) fonları 325 milyar TL, girişim sermayesi yatırım fonları 129 milyar TL ve gayrimenkul yatırım fonları 83 milyar TL olarak gerçekleşti. En yüksek yüzdesel büyüme, yüzde 83 ile para piyasası ve kısa vadeli tb fonlarında olurken, yüzde 43 büyüme ile serbest fonlar ikinci sırada yer aldı.

Tüm bunlara ek olarak 2024 yılının ilk üç ayında, valörlü fonlara toplam 56 milyar TL net giriş gerçekleşti. En yüksek girişin 15,7 milyar TL ile kıymetli madenler fonlarına olduğu dikkat çekiyor. İkinci sırada 14,2 milyar TL ile katılım fonları yer alırken, ardından 9,7 milyar TL ile yerli hisse senedi fonları geliyor. Yabancı hisse senedi fonlarına ise 4,2 milyar TL ile giriş gerçekleşirken, tek çıkış gören fon türü, geçtiğimiz sene yüksek büyüme sergileyen, borsa yatırım fonları oldu. Böylece borsa yatırım fonlarından net 5 milyar TL çıkış gerçekleşti.

Fonların toplam büyüklüklerini incelediğimizde, ilk sırada 90 milyar TL ile yerli hisse senedi fonları, ikinci sırada 74 milyar TL ile borsa yatırım fonları ve takiben 68 milyar TL ile katılım fonları üçüncü sırada yer alıyor. Kıymetli ma-

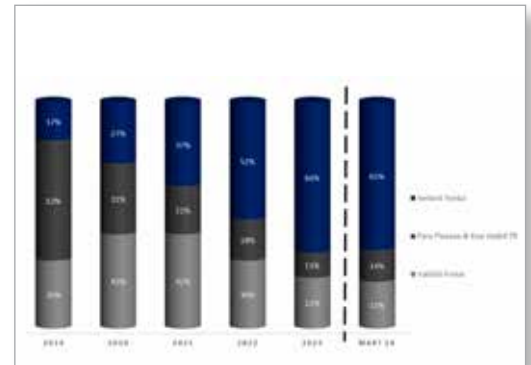
denler fonları ise yılbaşından bu yana yüzde 65 artışla toplam 61 milyar TL büyüklüğe ulaşırken, bu fon türünü karma ve değişken ile fon sepeti fonları 58 ve 57 milyar TL ile takip ediyor. Değişken ve karma fonlar altında yer alan bazı tematik fonlara ise yılbaşından bu yana yüksek giriş olması dikkat çekiyor.

## FON PAZARI GELİŞİMİ

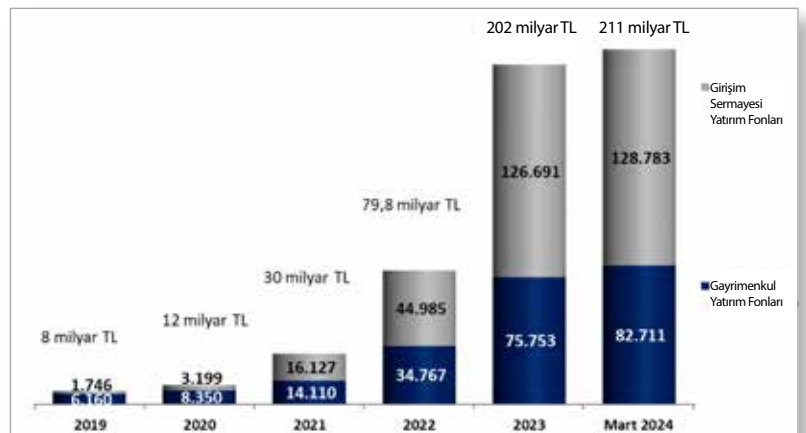


\*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

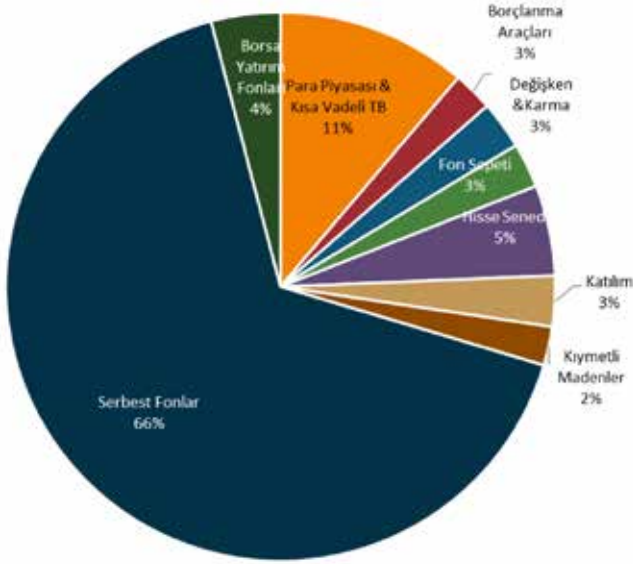
## FON PAZARI TÜR BAZINDA DEĞİŞİM



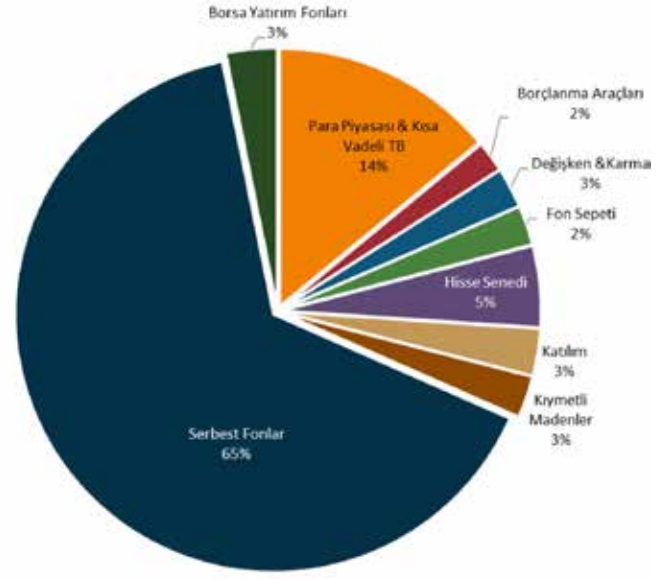
## GİRİŞİM SERMAYESİ & GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI DEĞİŞİMİ



## 2023 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



## Mart 2024 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



\*Tablolara Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

## ▲ Bireysel Emeklilik Fonları Pazarı

2024 yılının ilk çeyreğinde yüzde 19 büyüyen pazar, toplam 901 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

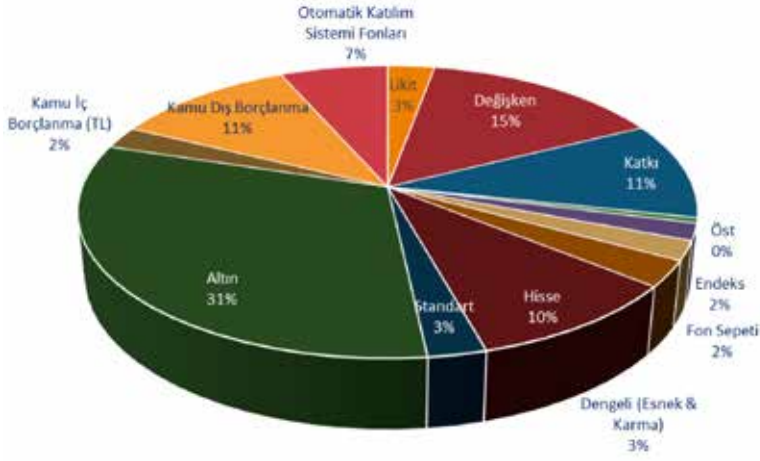
2024 yılında emeklilik fon pazarına net 23,6 milyar TL giriş gerçekleşti. Bu girişlerin 2 milyar TL'si otomatik katılım fonlarından 21,5 milyar TL'si ise yatırımcı katkı payları sayesinde oldu. Toplamda katkılar 848 milyar TL büyüklüğe ulaşırken, otomatik katılım fonları da 58 milyar TL'ye ulaştı.

Geçtiğimiz sene en çok giriş olan **altın fonları**, 2024 yılında da talep görmeye devam ediyor. Bu fonlar toplam 57,4 milyar TL büyüklüğe ulaştı ve altın fonlarına 13 milyar TL net giriş gerçekleşti. İkinci sırada ise 7 milyar TL net giriş ile **katkı fonları** bulunurken, üçüncü sırada 5 milyar TL giriş ile **hisse senedi** fonları yer aldı. En fazla çıkış gören fon türü ise 2,7 milyar TL ile **kamu iç borçlanma araçları** ve 2 milyar TL ile **kamu dış borçlanma araçları** türü oldu.

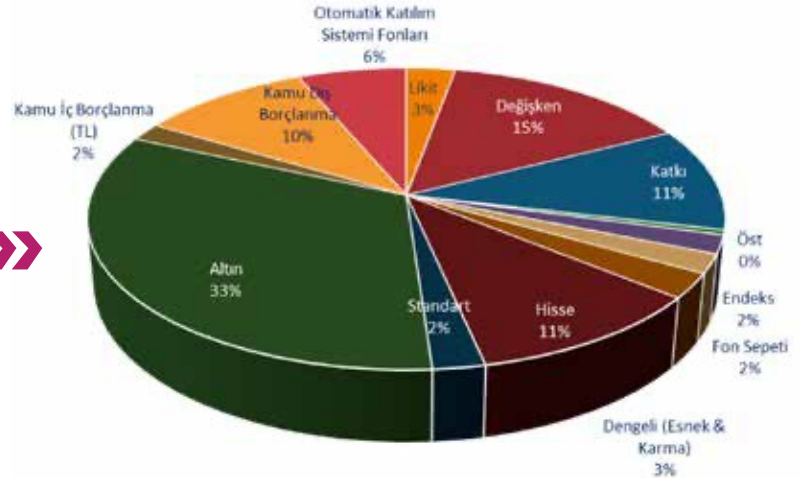
Toplam büyüklüklere baktığımızda, altın fonlarının Mart ayı sonu itibarıyla 295 milyar TL büyüklük ile ilk sırada yer aldığını görüyoruz. Bu fon türünü 132 milyar TL ile değişken fonlar, 100 milyar TL ile katkı fonları takip ediyor. Öte yandan bireysel emeklilik sistemi içerisinde,

2023 yılında toplam ağırlığını artıran altın fonları, 2024 yılında da ağırlığını artırmaya devam ediyor ve toplam pazarın yüzde 33'ü altın fon türünden oluşuyor.

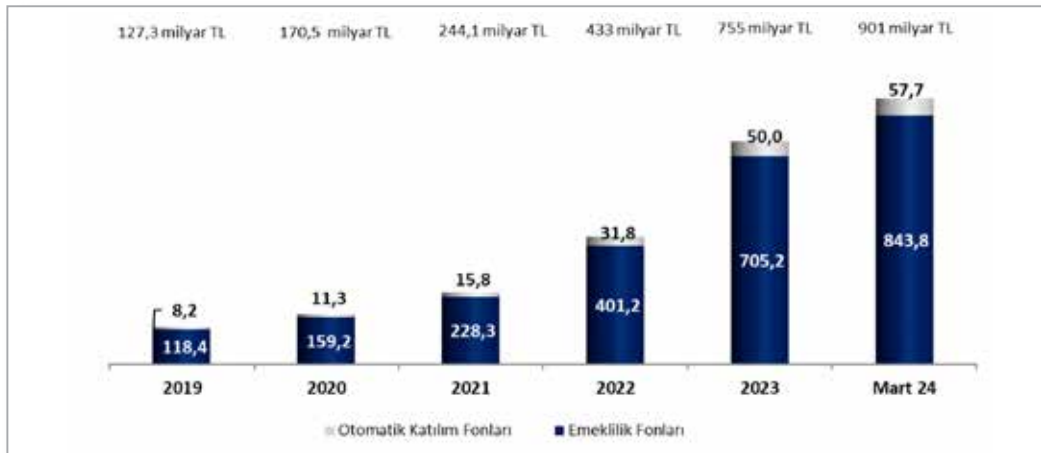




Mart 2024 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



### Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (Milyar TL)



\* Aksi belirtilmediği takdirde bu analizde kullanılan finansal veriler Reuters, yatırım ve emeklilik fonları pazarı ile ilgili veriler ise Rasyonet veri sağlayıcıları tarafından sağlanmıştır.

## İrlanda Portföy Yönetimi Sektörü:

Avrupa'nın en büyük ikinci fon merkezi, en büyük ETF yerleşim yeri ve ESG ürünleri lideri konumundaki İrlanda'nın fon ve portföy yönetim sektörüne ilişkin sorularımıza Irish Funds CEO'su Pat Lardner cevap verdi.



Pat LARDNER

CEO  
Irish Funds

» İrlanda'nın hem UCITS hem de ETF'ler için tercih edilen önde gelen Avrupa yerleşim yeri olma başarısının arkasındaki faktörleri açıklar mısınız? Avrupa Uzun Vadeli Yatırım Fonu'nun ("ELTIF 2.0") geliştirilmiş uygulaması sektöre ne getirecek?

İrlanda'nın başarısı, güven, yetenek ve yenilikçilik konusundaki itibarı ile küresel yatırıma destekleyen, iş dostu ve rekabetçi bir ortamda faaliyet gösteren şirketlerin, sürekli genişleyen ve gelişen bir eko-sistemde hükümet tarafından sektöre on yıllardır süren bir bağlılıkla inşa edilmiştir.

İrlanda, dünya çapındaki yatırım fonu varlıklarının %6'sının yerleşim yeridir ve bu da onu 3. en büyük küresel merkez ve Avrupa'nın en büyük 2. merkezi yapmaktadır. <sup>1</sup> İrlanda, fonlar için küresel bir geçiş kapısı olarak yerel olarak yerleşik, taşınabilir yatırım ürünleri, çözümleri ve hizmetlerinden oluşan eksiksiz bir paket sunmaktadır.

İrlanda 30 yıldır, bir UCITS yönetim şirketi yerleşim yeri ve UCITS'in küresel olarak ikamet edileceği ve dağıtılacağı yer olarak kullanılmaktadır. İrlanda, Avrupa'daki (İngiltere dahil) ETF pazarının %70'i ve 1,1 trilyon Euro net varlık<sup>2</sup> ile Avrupa'daki en büyük ETF yerleşim yeridir. <sup>3</sup>

AB üyeliği, güçlü ve istikrarlı bir ortam, ortak bir hukuk, sağlam bir mevzuat sağlayan bilgili bir düzenleyici tarafından desteklenen anadili İngilizce olan iş ortamı ve sınıfının en iyisi uzmanlığı sağlayan destekleyici beceriler ve profesyonel hizmetler için önemli bir altyapı, bu başarıya katkıda bulunan faktörlerdir. Küresel yatırımcıların ve yatırım yöneticilerinin ihtiyaçları geliştikçe, sınır ötesi dağıtım stratejilerini desteklemek için mevcut uzmanlık da genişleyip, derinleşmiştir.

İrlanda ayrıca, İrlanda Merkez Bankası'nın ELTIF'lerin yetkilendirilmesine ilişkin çerçevesini yayınlamasıyla İrlanda'da Avrupa Uzun Vadeli Yatırım Fonlarının (ELTIF'ler) kurulmasının önünü açmıştır. ELTIF, İrlanda'nın mevcut fon yapılarını tamamlayacak ve Avrupa'da uzun vadeli yatırımları kolaylaştırma potansiyeline sahip olup, tarihsel olarak yalnızca kurumsal yatırımcılar için mevcut olan stratejilere yatırım yapabilecek bireysel yatırımcılar için bu ürünlere erişimi genişletecektir.

» Irish Funds yatırım fonlarının rolünü geliştirmek için neler yapıyor?

Irish Funds, İrlanda'daki fon ve portföy yönetimi sektörünün sesidir. Hükümet ve sektör komitelerine ve çalışma gruplarına katılımımızın yanı sıra sektör politikası ve rehberlik belgelerinin geliştirilmesi yoluyla uluslararası fonların ve portföy yönetimi sektörünün gelişimini destekliyoruz. Üye firmalardan 700'den fazla temsilci tarafından doldurulan 40 Çalışma Grubumuz, ulusal olarak politika ve stratejiyi bilgilendirmeye yardımcı olmak için geniş bir uzmanlık ve içgörü yelpazesinin mevcut olmasını sağlamaktadır.

Savunma faaliyetimiz sektörümüzün görüşlerini temsil etmektedir. 2023'te sürdürülebilir finans, dağıtım, inovasyon ve finansal okuryazarlık ve düzenleyici incelemeler dahil olmak üzere çok çeşitli konularda 50 danışma yanıtı, gönderim ve mektup ile kılavuz belgeleri tamamladık. Ulusal, AB ve uluslararası paydaş gruplarında geniş temsiliyeti sürdürerek üye şirketlerimizin erişimini en üst düzeye çıkarıyoruz.

Irish Funds, uluslararası etkinlikler, medya ile etkileşim, düşünce liderliği bölümleri yayınlama ve bunları ve diğer güncellemeleri çeşitli iletişim kanalları aracılığıyla aktif olarak paylaşma yoluyla yatırım fonlarının rolünü desteklemektedir. 2023 yılı içinde LinkedIn sayfamız 240'tan fazla gönderide 17.000 takipçiye bilgi paylaştı. Bağlantı kurmak, öğrenmek ve fikirleri paylaşmak için 4.300'den fazla sektör katılımcısını bir araya getiren 38 etkinlik ve web semineri düzenledik. Buna ek olarak, video kayıtları ve podcast'ler aracılığıyla web seminerleri ve diğer eğitimleri sunarak, sektördeki beceri ve bilgi gelişimini artırmak için eğitim ortaklıklarımızla birlikte mesleki gelişimi ileri götürmekteyiz.

» Sizce dijitalleşmenin sektördeki rolü nedir?

Dijitalleşme, arka ofis yönetimi ve saklama hizmetlerinden ön ofise kadar değer zinciri boyunca fonları ve portföy yönetimi sektörünün faaliyetlerini dönüştürmektedir. Ayrıca yetenek geliştirme, operasyonel verimlilik ve yatırımcı koruması gibi diğer alanlarda da önemli etkileri oluyor.



“ Şirketlerin sosyal ve çevresel açıdan sorumlu bir şekilde faaliyet göstermeleri için artan bir talep bulunuyor ve birçok yatırımcı bu talebe ESG hususlarını yatırım stratejilerine dahil ederek karşılık veriyor.

Yapay zeka ve makine öğrenimi algoritmaları, yatırım fırsatlarını ve risklerini daha verimli bir şekilde belirlemek için geniş veri kümelerini analiz etmeye yardımcı olurken, robo-danışmanlar, bireysel yatırımcıların ihtiyaçlarına göre uyarlanmış otomatik yatırım tavsiyeleri sağlamak için dijital platformları kullanıyorlar. Blockchain teknolojisi, saklama hizmetleri için giderek daha fazla kullanılmakta, güvenli ve şeffaf işlem kayıtları sunmakta, dolandırıcılık ve hata riskini azaltmaktadır.

En önemlisi, dijitalleşme, dolandırıcılık ve yetkisiz erişim riskini azaltmak için dağıtılmış defter teknolojisi de dahil olmak üzere artan şeffaflık ve veri güvenliği yoluyla yatırımcı korumasını geliştirmektedir. Düzenleyici teknoloji çözümleri de, düzenleyici gerekliliklere uyumu sağlamak için dijital araçları kullanıyor, bu nedenle yatırımcıları yanlış uygulamalardan ve piyasa suistimallerinden koruyor.

Son gelişmeler arasında, finans sektörünün siber tehditlere karşı direncini artırmayı ve temel hizmetlerin sürekliliğini sağlamayı amaçlayan Dijital Operasyonel Dayanıklılık Yasası (DORA) bulunuyor. AB Yapay Zeka Yasası da güvenilir yapay zeka için kapsamlı bir düzenleyici çerçeve oluşturmayı, inovasyonu etik hususlarla dengelemeyi ve temel hakları korumayı amaçlıyor. Üyelerimiz, uyumluluğu sağlamak için süreçlerin uygulanmasında aktif olarak operasyonel hazırlığı sağlamaya devam ediyor.

### » İrlanda, Avrupa'da ESG yatırımlarında da lider olarak ortaya çıkmıştır. ESG faktörlerini yatırım kararlarına entegre etmeye yönelik artan ilgi hakkında ne düşünüyorsunuz?

İrlanda, yönetim altındaki varlık büyüklüğünde yaklaşık 1,2 trilyon Euro ile 1.664 adet Madde 8 fonuna ve yaklaşık 30 milyar Euro büyüklüğünde 159 adet Madde 9 fonuna ev sahipliği yaparak<sup>4</sup> Avrupa'da ESG ürünlerinde lider durumda bulunuyor.

ESG faktörlerinin yatırım kararlarına entegrasyonu, finansal performans, sürdürülebilirlik ve toplumsal etki arasındaki keşişimin daha geniş bir şekilde tanınmasını ifade etmektedir. Şirketlerin sosyal ve çevresel açıdan sorumlu bir şekilde faaliyet göstermeleri için artan bir talep bulunuyor ve birçok yatırımcı bu talebe ESG hususlarını yatırım stratejilerine dahil ederek karşılık veriyor.

ESG gelişmeye ve büyümeye devam ederken, yatırım ortamını yeniden şekillendiriyor. ESG entegrasyonu, uzun vadeli sürdürülebilirlik, risk yönetimi, alfa üretimi ve riske göre daha iyi ayarlanmış getiriler, düzenleyici ortam, etki yatırımı ve paydaş katılımı gibi çeşitli faktörleri dikkate almaktadır.

ESG entegrasyonu ayrıca veri kullanılabilirliği, önemlilik değerlendirmeleri ve ESG performansını değerlendirmek için evrensel olarak kabul edilmiş mevzuatın olmaması gibi zorlukları da beraberinde getiriyor. Avrupa Komisyonu yalnızca SFDR'nin tamamen elden geçirilmesini değil, aynı zamanda bir etiketleme rejimi gibi eklemeleri de düşündüğünden, Irish Funds önemli bir sektör perspektifi sağlamak için düzenleyicilerle aktif olarak etkileşim içindedir.

### » Türkiye'nin EMEA'daki fon merkezi konumunu nasıl görüyorsunuz?

Türkiye, 2022'den 2023'e kadar fon ihraçları ve UCITS'teki net varlıklar açısından %12,5 büyüme ile EMEA'da büyüyen bir fon merkezidir ve 2022'de %90 büyümüştür.<sup>5-6</sup> Ülkenin Avrupa, Asya ve Orta Doğu'nun kavşağındaki stratejik konumu ile Türkiye, her iki bölgeden de yatırım almak için benzersiz bir avantajı sahiptir.

Türkiye'nin ayrıca finans da dahil olmak üzere çok çeşitli sektörlerde sahip büyük ve dinamik bir ekonomisi bulunmaktadır. Büyüyen bir orta sınıf ve genç bir nüfusla, fon yönetimi de dahil olmak üzere finansal hizmetlerin gelişimi için önemli bir potansiyel bulunmaktadır.

2023 yılındaki ekonomi politikası değişikliklerinin ardından, Türk sermaye piyasalarına yapılan uluslararası yatırımların artmasıyla birlikte Türkiye'deki fon faaliyetlerinde son dönemde görülen büyümeyi görmek cesaret vericidir. Ayrıca, portföy yöneticilerinin Türkiye'ye olan son ilgisi, yeni fon yapıları ve yatırım fırsatları, daha fazla büyümeyi teşvik edebilir ve ülkeyi EMEA bölgesinde fon yönetimi için bir merkez olarak konumlandırabilir.

<sup>1</sup> EFAMA Uluslararası İstatistik Bülteni, Q3 2023

<sup>2</sup> EFAMA Uluslararası İstatistik Bülteni, Q3 2023

<sup>3</sup> İrlanda Merkez Bankası verileri, 2024

<sup>4</sup> İrlanda Merkez Bankası verileri, Eylül 2023

<sup>5</sup> EFAMA Uluslararası İstatistik Bülteni, Q3 2023

<sup>6</sup> EFAMA Bilgi Kitabı 2023



Metin PEKTAŞ

Tax &amp; Legal, Partner

Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı



Av. Derviş Boran BEYSÜLEN

Tax &amp; Legal, Associate

Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı



Av. Zeynep Berfin KIZILTAŞ

Tax &amp; Legal, Associate

Rekabet Hukuku, Kamu Politikaları ve Uyum Nazarı

## Finansal Piyasalarda Güncel Rekabet Hukuku Uygulamaları

*Finansal piyasalar, geleneksel bankacılık sektörü ve hızla gelişen finansal teknoloji pazarlarına yönelik rekabet hukuku uygulamaları giderek artmaktadır. Çalışmamız kapsamında bu alandaki seçili güncel rekabet hukuku uygulamaları ele alınacaktır.*



İlk olarak finans kuruluşları arasındaki rekabete duyarlı bilgi değişimleri ve buna dayalı olarak ortaya çıkan koordineli pazar davranışları, pek çok endüstride olduğu gibi bu piyasa açısından da rekabet otoritelerinin hassasiyetle eğildiği davranışlardır. Avrupa Komisyonu tarafından 2021 yılının Mayıs ayında alınan **Bankalar Kararı**<sup>1</sup> dikkat çekicidir. Bu kararda, Avrupa Komisyonu, Bank of America, Natixis, Nomura, RBS, UBS, UniCredit ve WestLB'nin Avrupa Devlet Tahvillerinin ('EGB') birincil ve ikincil piyasasında bir kartele katılmaları yoluyla Avrupa Birliği (AB) rekabet kurallarını ihlal ettiklerini tespit etmiştir. Kararda, yedi yatırım bankasının EGB masalarında çalışan ve kapalı bir güven çemberi içinde faaliyet gösteren bir grup tüccar aracılığıyla kartel içerisinde olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, bankaların ilgili çalışanları genel olarak çok taraflı sohbet odalarında düzenli olarak temas kurmuş ve bu sohbet odaları aracılığıyla özellikle ihaleler öncesinde uygulanacak olan teklif stratejileri, teklif fiyatları, teklif hacimleri ve ikincil piyasadaki alım satım parametreleri ile müşterilerine veya genel olarak piyasaya gösterdikleri fiyatlar hakkında rekabete hassas bilgi alışverişinde bulunmuşlardır. Komisyon, ilgili yedi bankanın davranışlarının AB rekabet kurallarını ihlal ettiği kanaatine varmış ve Nomura, UBS ve UniCredit'e toplam 371 milyon Euro idari para cezası uygulamıştır.



Bilgi değişimleri ve devamında ortaya çıkan koordine- li davranışlar bakımından güncelliğini koruyan bir diğer karar ise, **Deutsche Bank/Rabobank Kararı'dır**. Komisyon, 2023 yılında yayımlanmış olduğu kararında<sup>2</sup>, Rabo- bank ve Deutsche Bank'ın 2005 ve 2016 yılları arasında, tacirlerinden bazıları aracılığıyla, e-postalar ve çevrimiçi sohbet odası iletişim yoluyla ticari açıdan hassas bilgi alışverişinde bulunduğu ve tahvilleri Avrupa Ekonomik Bölgesi'ndeki ikincil piyasada alıp satarken fiyatlandır- ma ve ticaret stratejilerini koordine ettikleri konusunda endişe duyduğunu açıklamıştır. Komisyon, bu kapsamda yapmış olduğu araştırma ve incelemeler sonucunda, iki bankanın gerçekten de tüccarları aracılığıyla rekabete hassas bilgileri değişimi içerisinde bulunduğunu ve tica- ret ve fiyatlandırma stratejilerini koordine ettiğini ortaya koymuştur. Buna göre, iki banka da tacirler aracılığıyla; fiyatlar, hacimler, mevcut ve gelecekteki ticaret stratejileri ve pozisyonlar, tahvil alım veya satım talepleri vb. konu- larda rekabete bilgi alışverişinde bulunmuştur. Komisyon, bu kapsamda kartelde yer aldığı gerekçesiyle, Rabobank hakkında 26.6 milyon Euro idari para cezası uygulanma- sına karar vermiştir. Deutsche Bank ise, Komisyon ile işbir- liği yaptığı ve ilgili karteli ihbar ettiği gerekçesiyle pişmanlık müessesesi kapsamında cezadan muaf tutulmuştur.

Pazarda ortaya çıkan koordineli davranışların yanı sıra, bankaların ödeme hizmetleri pazarında müşterilerinin rakip hizmetlerden yararlanma ve bunlar arasında seçim yapmasını engelleyici nitelikteki davranışları da yine da rekabet otoritelerinin kararlarına sıklıkla konu olan uygu- lamalardan biridir. Bu kapsamda, Federal Ticaret Komis- yonu (FTC) tarafından 2023 yılında verilen ve güncel bir karar olan **Mastercard Kararı**<sup>3</sup> verilebilecektir. Bu karar- da FTC, Mastercard'ın işyerlerini banka kartı ödemelerini kendi ödeme ağı üzerinden yönlendirmeye zorlayıcı bir- takım davranışlarda bulunduğu yönündeki suçlamaları çözüme kavuşturan nihai kararı onaylamıştır. Komisyon, Mastercard'ın tacirlerin e-cüzdanlarda kayıtlı Mastercard markalı banka kartlarını kullanarak e-ticaret işlemlerini alternatif ödeme kartı ağlarına yönlendirmelerini engelle- yen davranışlar nedeniyle, yasayı (Durbin Değişikliği) ihlal ettiğini iddia etmiştir. Buna göre, Mastercard'ın tacirleri e-cüzdanlarda kayıtlı Mastercard markalı banka kartlarını kullanarak alternatif ödeme kartı ağlarına yönlendirmelerini engelleyen davranışların, rekabetin kısıtlanmasına ve işyerlerinin serbestçe alternatif ödeme kartı ağları ara- sında seçim yapma yeteneklerinin engellenmesine yol açtığı ve bu nedenle; (i) bu tür uygulamalara son vermek ve rakip ağlara banka ödemelerini işlemek için ihtiyaç duydukları müşteri hesap bilgilerinin sağlanması gerektiği, ve (ii) işyerlerinin rakip banka kartı ağları arasında seçim yapmasını engelleyecek başka eylemlerde bulunmama- sı gerektiği yönünde karar verilmiştir. Görüldüğü üzere FTC'nin bu kararı, rekabeti koruma amacını taşıyarak,

özellikle bankaların ödeme hizmetleri pazarında müşteri- lerinin rakip hizmetlerden yararlanma ve bunlar arasında seçim yapmasını engelleyici nitelikteki davranışlarını en- gellemeyi ve işyerlerinin serbestçe seçim yapma özgürlü- ğünü sağlamayı hedeflemektedir.

Bu noktada, Rekabet Kurulu'nun **Türkiye'de faaliyet gösteren banka kartı ve kredi kartı ihraç ve kabul eden bazı bankaların 4054 sayılı Kanun'un 4. ve 6. maddelerini ihlal ettiğine ilişkin kararı**<sup>4</sup> da önem taşımaktadır. İlgili kararda Kurul tarafından, Türkiye'de faaliyet gösteren bazı bankaların ödeme hizmetleri ve üye iş yeri edinme piyasasında bazı bankaların sundukları POS hizmetlerine ödeme kuruluşlarının erişimini engellemek ve çeşitli dış- layıcı eylemlerde bulunmak suretiyle rekabet karşıtı dav- ranışlar sergiledikleri iddiaları incelenmiş ve önaraştırma sonucunda soruşturma açılmasına gerek olmadığına kar- rar verilmiştir. İlgili kararda incelenen iddialar ise;

- i. Ödeme kuruluşlarına POS verilmemesi, ödeme ku- ruluşlarına verilen POS'ların yurt dışı kartlarla işleme kapatılması, bazı kampanyaların ödeme kuruluşlarına verilen POS'lara tanımlanmaması, ödeme kuruluşları ile blokeli veya ertesi gün ödemeli çalışılmaması sure- tiyle bankaların bir bütün olarak ya da belli iş modelleri özelinde kısmi olarak ödeme kuruluşları ile "sözleşme yapmayı reddetme",
- ii. Ödeme kuruluşları ile blokeli veya ertesi gün ödemeli çalışılmaması, ödeme kuruluşlarıyla yüksek üye iş yeri komisyonu oranları ile çalışılması suretiyle bankaların çeşitli fiyatlandırma mekanizmaları ile ödeme kuruluşları aleyhine "fiyat sıkıştırması",
- iii. Tek çekim ödemelerin, taksitli ödemelerin yapıldığı POS'tan yapılmasının zorunlu tutulması "bağlama" uygulaması olarak ele alınmıştır.

Kurul'un yapmış olduğu değerlendirmede; bankalar ve ödeme kuruluşları arasında, POS teminine yönelik olarak, bankaların sağlayıcı ödeme kuruluşlarının alıcı olduğu di- key bir ilişkinin mevcut olduğu; pazarın oligopolistik yapı- da olduğu, herhangi bir teşebbüsün %30'un üzerinde pa- zar payına sahip olmadığı, pazarda çoklu erişim etkisinin bulunduğu da dikkate alındığında, pazarda faaliyet gös- teren herhangi bir teşebbüsün veya kart programının hâ- kim durumda olarak kabul edilemeyeceği; bu doğrultuda sözleşme yapmanın reddi ve fiyat sıkıştırması gibi şikâyet konusu eylemlerin, mevcut dosya kapsamında rekabet ihlali olarak nitelendirilemeyeceği; her ne kadar ödeme altyapısına erişim talebi reddedilen ödeme kuruluşlarının rekabette geri kalabilecekleri kabul edilse de bu durumun rekabetin tamamen ortadan kalkmasına yol açmadığı tespitleri dikkat çekicidir.



Öte yandan bağlama uygulamasına ilişkin olarak ise, bankaların ödeme kuruluşlarıyla olan ilişkilerinde dikey nitelikte bir bağlama uygulandığı tespit edilmiştir. Ancak, bu uygulamanın grup muafiyetinden yararlanabileceği ve rekabeti kısıtlayıcı etkisi olmadığı değerlendirilmiştir. Bunun sebebi ise söz konusu uygulamanın, kart hamilleri için olumlu bir etki yaratmak ve sadakat programlarının faydasını korumak amacıyla yapılmış olmasıdır. Sonuç olarak, Kurul, sözleşme yapmayı reddetme ve fiyat sıkıştırması eylemlerinin hâkim durumun kötüye kullanılması kapsamında değerlendirilemeyeceğine ve bağlama uygulamasının grup muafiyetinden yararlandığına karar vermiştir.

Kurul, QNB Finansbank'ın muafiyet başvurusunu incelediği kararında ise<sup>5</sup>, QNB'nin ödeme kuruluşlarına yönelik müşteri sınırlaması uygulamasıyla ilgili olarak yapılan önaraştırmada QNB'nin doğrudan kendisinin POS hizmeti sunduğu bazı üye işyerlerine ödeme kuruluşları tarafından POS hizmeti sunulmasını engellediği iddiasını değerlendirmiştir. Kurul, yapmış olduğu değerlendirme sonucunda söz konusu eylemin 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamına girdiğini ancak 01.01.2023 tarihine kadar bireysel muafiyet tanınabileceği kanaatine vararak, soruşturma açılmasına gerek olmadığına karar vermiştir.

Kurul kararında, QNB'nin fiziki POS hizmetlerinde doğrudan kendisinin POS hizmeti sunduğu bazı üye işyerlerine ödeme kuruluşları tarafından POS hizmeti sunulmasını engelleme yönündeki eylemini, sağlayıcı tarafından alıcılara uygulanan ve müşteri sınırlaması olarak yeniden satış şartlarına müdahale doğrultusunda 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında değerlendirmiştir. Grup muafiyeti incelemesinde; QNB tarafından uygulanan müşteri sınırlaması, dağıtım ağının kurulması kapsamında QNB tarafından kendisine ya da alıcı konumundaki teşebbüslere tahsis edilmiş olan belirli bir münhasır müşteri grubunun bulunduğu veya söz konusu sınırlamanın sadece aktif

satışları kapsadığına yönelik herhangi bir bilgi ya da tespite ulaşılamaması nedeniyle Kurul, uygulamanın grup muafiyetinden yararlanmadığı sonucuna varmıştır. Bireysel muafiyet incelemesinde ise;

- Sınırlamanın piyasada daha sağlıklı iş akışlarının oluşturulması bakımından makul bir uygulama olduğu, zira söz konusu uygulamanın uzun vadede pazarda tüm müşterileri kapsayan daha kaliteli hizmetlerin sunumuna katkı sağlayarak pazarda etkinlik yarattığı,
- Uygulamanın, fiziki POS altyapısının sağlıklı bir şekilde tesis edilmesini mümkün kılarak nihai olarak tüketicilerin ödeme hizmetlerinden sorunsuz şekilde faydalanmasını sağladığı, bu yönüyle tüketici faydasına ilişkin muafiyet koşulunu da karşıladığı,
- QNB'nin sanal ve fiziki POS hizmetlerinde sınırlı bir pazar payına sahip olması ve QNB tarafından uygulanan müşteri sınırlamasının, sadece fiziki POS'lar için geçerli olup sanal POS için herhangi bir müşteri sınırlaması bulunmaması nedeniyle pazarda rekabetin tamamen ortadan kalkmadığı,
- Teknik altyapının geliştirilmesi sürecinde yaşanabilecek aksaklıkların etkisinin sınırlandırılması amacıyla hizmet eden objektif nitelikte bir uygulama olması nedeniyle rekabetin zorunlu olandan fazla sınırlanmadığı tespitlerinde bulunarak ödeme hizmeti sağlayıcıların kendi ödeme altyapılarını diğer ödeme hizmeti sağlayıcılarına kullandırmaları için gereken teknik hazırlıkları tamamlaması öngörülen süre olan 28.02.2023 tarihine kadar bireysel muafiyet tanınmasına karar vermiştir.

<sup>1</sup> European Commission, 20.05.2021

<sup>2</sup> European Commission, 06.12.2022

<sup>3</sup> Federal Trade Commission, 30.05.2023

<sup>4</sup> Rekabet Kurulu, 22-16/265-119, 07.04.2022

<sup>5</sup> Rekabet Kurulu, 22-54/833-343, 08.12.2022

# GELECEĞİN SEKTÖRLERİNE BUGÜNDEN YATIRIM YAPMAK İÇİN ROBOTİK VE YARI İLETKEN TEKNOLOJİLERİ FON SEPETİ FONU (YJK).

Yapı Kredi Portföy Robotik ve Yarı İletken Teknolojileri Fon Sepeti Fonu ile robotik ve yarı iletken teknolojilerin uygulama alanlarında faaliyet gösteren şirketlerin hisse senetlerine tek bir fon çatısı altında yatırım yapabilirsiniz.

Fon alım satım işlemlerinizi Yapı Kredi Mobil'den ve tüm bankalardan gerçekleştirebilir, yatırımlarınızı Yapı Kredi Portföy uzmanlığıyla yönetebilirsiniz.



 **YapıKredi**  
Portföy Yönetimi

## Sürdürülebilirlik ve Tarıma Dair

Sürdürülebilir politikaların ve tarımsal ürünlerin hayatımızdaki ve insanlık tarihindeki yeri yadsınamaz. Daha sağlıklı nesiller için bu konularda bilinçlenmeyi ve geliştirmeyi içeren adımlar atmak elzemdir.



Burak Can MARANGOZ

Kıdemli Portföy Yönetim Uzman Yardımcısı  
İş Portföy Yönetimi A.Ş.



İnsanlık tarihimizdeki en önemli dönüm noktalarımızdan birisi avcı toplayıcı yaşam tarzından tarıma dayalı yaşam tarzına geçişimiz olmuştur. Tarımın başlamasıyla birlikte insanlar yerleşik hayata geçmiş ve topraklarını işlemeye başlamıştır. İnsanlar avcı ve toplayıcılıkta doğadaki sınırlı kaynaklara ulaşabilirken, artık gıda ihtiyaçları için daha sürdürülebilir bir üretim sistemine geçiş yapmışlardır. Dolayısıyla tarımsal hayata geçiş beraberinde sanat, mimari ve kültür alanlarındaki gelişmelerde de kendini göstermiştir. Ayrıca daha karmaşık bir toplum yapısının oluşmasını sağlayıp, farklı mesleklerin ortaya çıkmasına ve teknolojinin zamanla ilerlemesine de olanak sunmuştur.

Günümüze geldiğimizde avcı toplayıcı yaşam tarzından yerleşik ve tarıma dayalı bir hayata geçmemiz doğadaki sınırlı kaynakları kullanmadığımız anlamına gelmemektedir. Gelecekle ilgili yapılan simülasyonlar iç açıcı sonuçlar ortaya koymadığından, geçmişte olduğu gibi daha sürdürülebilir yeni bir yaşam biçimi oluşturmaya çabalyoruz. Görünen o ki bu yaşam tarzına geçiş de insanlık için zorlu bir yol olacak. Her ne kadar tarımsal hayata

geçiş de zorluluktan doğmuş olsa da, geçmişte de toprakta yabancı olarak çıkan soğanı yemeyi bırakıp da kendi diktiğimiz soğanları yemeye alışmamız zaman almıştı.

İnsanlığın şu anki en büyük sorunlarından öne çıkanları açlık ile susuzluk, savaşlar ve hastalıklar olarak sıralayabiliriz. İnsanlığın neslini devam ettirmesi, gelecek nesillerin de ihtiyaçlarının karşılanabilmesi sürdürülebilir politikalarla mümkün olabilir. Sürdürülebilirlik üç temel boyutta ele alınmaktadır. Bunlardan bahsetmek gerekirse:

**Çevresel Sürdürülebilirlik:** Çevre sorunlarıyla mücadele etmeyi ve doğal kaynakları korumak için önlem almayı içermektedir. İklim değişiklikleri, biyoçeşitliliğin azalması, su ve toprağın kirlenmesi sürdürülebilirlik açısından tehlikeli olup, açlığın ve hastalıkların artmasına sebebiyet vermektedir.

**Toplumsal Sürdürülebilirlik:** Toplumların ve kişilerin refahını artırmaya odaklanmaktadır. Bu yaklaşımda toplumlar aşağıdaki boyutlarda incelenmektedir:



- Toplumdaki tüm bireylere eşit fırsatların tanınması
- Çeşitliliğin artması
- Sosyal uyumluluk
- Yaşam kalitesinin yüksek olması
- Demokratik süreçler, açık ve hesap verebilir yönetim anlayışı

Bu yaklaşımlardan her biri değerlidir ve toplumun sürdürülebilirliği için dikkatle ele alınmaları gerekmektedir. Doğru uygulandıkları takdirde toplumdaki zıtlasmalar azalabilir ve birbirine anlayışlı, uyum sağlayan insanlar ortaya çıkabilir. Bu da en azından iç savaşları sona erdirebilir.

**Ekonomik Sürdürülebilirlik:** Kaynakların etkili bir şekilde kullanılmasıyla uzun vadeli olarak ekonominin varlığını sürdürmesi anlamına gelmekte olan ekonomik sürdürülebilirlik, mevcut nesillerin ihtiyaçlarını karşılarken gelecek nesillerin ihtiyaçlarını da göz önünde bulundurmaya amaçlamaktadır. Kaynakların verimli şekilde kullanılmasını bunu da yaparken çevresel etkilerin en aza indirilmesi, sosyal eşitlik ve adaletin sağlanması gibi unsurları da içermektedir. Kısa vadeli kâr getirecek planlar yerine uzun vadeli refah ve istikrar sağlayacak planlara odaklanır. Kontrolsüz tüketim ve kaynakların sömürülmesi yerine, dengeli büyümeyi benimser. Devletler arası gerginlikleri, açlık ve susuzluk gibi sorunları çözmek de ekonomik sürdürülebilirliği sağlamaktan geçmektedir.

Bu yaklaşımları hedef belirleyip uygulayarak sürdürülebilir bir toplum, çevre ve ekonomi yaratabilir ve gelecek nesillere yaşanabilir bir dünya bırakılabiliriz.

Tarım ürünlerinin önemi yerleşik hayata geçişle birlikte artmış olmasına rağmen her dönem insanlık için vazgeçilmez bir unsur olmuştur. Örneğin; paranın icadından önce bir avuç bezelye verip iki avuç buğday alan insanlık bir şekilde emtia fiyatlaması yapmaya çalışmıştır. Günümüzde emtiaya bir değer biçmek borsalar aracılığıyla olsa da eski dönemlerde olduğu gibi emtia fiyatlarını belirleyen en önemli etken arz ve taleptir. Ülkeler arasındaki ticaret ve tarım politikaları, döviz kurları değişiklikleri arz talep dengelerini değiştirebilir. Hava durumu değişiklikleri o seneki hasat miktarını önemli ölçüde etkileyip arzı kısabilir. Ekonomik krizler talep tarafında negatif yönde baskı oluşturabilir. Bu gibi faktörlerin kombinasyonu emtianın serbest piyasada fiyatlarının belirlenmesini sağlar. Tarımsal emtiaya aşağıdaki başlıklarda örnekler verilebilir:

**Tahıllar:** İnsanlar için temel gıda kaynağı olarak kullanılan buğday, mısır, arpa, yulaf, pirinç gibi en yaygın tarımsal emtiadır.

**Yağlar ve Yağlı Tohumlar:** Ayçiçeği, soya fasulyesi gibi yağlı tohumlar ve bunlardan elde edilen yağlardan oluşur. Özellikle yem sanayinde ve gıda endüstrisinde sıklıkla kullanılırlar.

**Şeker:** Şeker kamışı ve şeker pancarı gibi bitkilerden elde edilip gıda endüstrisinde tatlandırıcı olarak kullanılırlar.

**Kahve:** Sosyal bir etkinlik olarak öne çıkan kahve en çok tüketilen içeceklerden biridir. Bu sebeptir ki günümüzde tarımından kavrulmasına, paketlenmesine ve tüketilmesine kadar tek başına bir endüstri haline gelmiştir.

**Kakao:** Kakao çekirdekleri özellikle çikolata yapımında kullanılan ana tarımsal üründür. Yakın zamanda Batı Afrika'daki kötü hava koşulları nedeniyle üretiminin azalacağı düşünüldüğünden kakao fiyatlarında ciddi artış yaşanmıştır.

Kısaca sürdürülebilir politikaların ve tarımsal ürünlerin hayatımızdaki ve insanlık tarihindeki yeri yadsınamaz. Daha sağlıklı nesiller için bu konularda bilinçlenmeyi ve geliştirmeyi içeren adımlar atmamız elzemdir. Böylelikle gelişen, değişen ve dönüşen dünyaya iz bırakabiliriz.

### İş Portföy Sürdürülebilirlik ve Tarım Fon Sepeti Fonu



Yukarıdaki sebeplerden ötürü İş Portföy olarak sürdürülebilirlik alanlarına yatırım yaparken, dünyanın geleceğine katkı sağlanmasına imkân sunan TMZ - İş Portföy Sürdürülebilirlik ve Tarım Fon Sepeti Fonu'nu kurduk. İlgili fonda sürdürülebilirliği benimseyen yerli ve yabancı şirketlerin bulunduğu fonlara, tarımsal emtiaya yatırım yapan yerli ve yabancı fonlara, gıda sektöründe yer alan yerli şirketlerin bulunduğu fonlara yatırım yapıyoruz. İş Portföy tecrübesiyle aktif olarak yöneteceğimiz fonda piyasa koşullarına göre kimi zaman sürdürülebilirlik alanında faaliyet gösteren şirketlerin hisse senetlerine ağırlık verecek, kimi zaman ise tarımsal emtiaya ağırlık vererek sürdürülebilir bir getiri yakalamaya çalışacağız. Fon TEFAS'ta işlem gören bir fon olup T. İş Bankası ve tüm bankalardan alınabilmektedir.

**TMZ** İş Portföy  
**Sürdürülebilirlik ve Tarım  
Fon Sepeti Fonu**

Sürdürülebilirlik ve tarım temasına  
tek fonla yatırım imkânı!

**%0 stopaj avantajıyla\***



T. İş Bankası ve tüm bankalardan alınabilmektedir.

\*Stopaj avantajının geçerli olduğu tarihleri Resmî Gazete'de yayımlanan  
Cumhurbaşkanı Kararı'ndan takip edebilirsiniz.

Detaylı bilgi: [www.isportfoy.com.tr](http://www.isportfoy.com.tr)

**İŞ PORTFÖY**

ALFI European Risk Management Conference, Lüksemburg  
<https://www.alfi.lu/events/alfi-european-risk-management-conference-2024>

**07  
Mayıs  
2024**

**07  
Mayıs  
2024**

How ESG affected Risk and Performance? Reflecting on the materiality of ESG ratings and performance of ESG Index solutions, Milano  
<https://www.msci.com>

Impact Investor Global Summit, Londra  
<https://www.peievents.com/en/event/impact-investor-global-summit/>

**14-15  
Mayıs  
2024**

**21  
Mayıs  
2024**

Integrating climate change into investment decision-making, IPE Webcast  
[https://www.brighttalk.com/webcast/2163/611535?utm\\_source=brighttalk-sharing&utm\\_medium=web&utm\\_campaign=linkshare](https://www.brighttalk.com/webcast/2163/611535?utm_source=brighttalk-sharing&utm_medium=web&utm_campaign=linkshare)

Irish Funds Annual Global Funds Conference, Dublin  
<https://www.irishfunds.ie/events-engagement/events/irish-funds-annual-global-funds-conference-2024/>

**23  
Mayıs  
2024**

**11  
Haziran  
2024**

MSCI Capital for Climate Action EMEA Conference, Londra  
<https://www.msci.com>

Responsible Investor Europe 2024, Londra  
<https://www.peievents.com/en/event/ri-europe/>

**12-13  
Haziran  
2024**

**13-14  
Haziran  
2024**

IMF Conference: Embedding Sustainability in Credit Risk Assessment, San Marco  
<https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2024/06/13/embedding-sustainability-in-credit-risk-assessment>

EFAMA Yıllık Genel Kurulu, Brüksel  
<https://www.efama.org/newsroom/events/annual-general-meeting>

**14  
Haziran  
2024**

**24-26  
Haziran  
2024**

IMPower FundForum, Monaco  
<https://informaconnect.com/impower-fundforum/>



# KONFERANS AJANDASI



## Geleceğe Yatırım Mümkün ”

Sürdürülebilirlik alanında 2024 Mart sonu itibarıyla 22 adet fon ile 3,7 Milyar TL'lik büyüklüğe ulaşılmış olması, bu alandaki ilerleyişin devam edeceğinin bir göstergesi niteliğindedir.



Ziya ÇAKMAK

Portföy Yönetimi ve Araştırma Genel Müdür Yardımcısı  
QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.



**S**ürdürülebilirlik kavramı her yıl artan nüfus, sanayileşme, küresel ısınma, su kaynaklarının tükenme tehlikesi gibi sorunlar yüzünden alarm veren dünyamızı kurtarmamız için benimsememiz gereken bir felsefe olarak ortaya çıkmaktadır. Tüm dünyada her geçen gün günlük hayatımızın her alanında daha fazla konuşulan ve üzerine yeni fikirler üretilen bir konu haline gelmiştir. Sürdürülebilir çevre anlayışı mevcut kaynakların sınırsız olmadığı ilkesini merkeze koyarken; üretim için harcanan kaynaklar ihtiyaçlar doğrultusunda azami şekilde kullanılmakta ve böylece sürdürülebilirlik hedeflenmektedir.

Temel olarak sürdürülebilirlik, gelecek nesillere daha iyi bir gelecek sunma amacını ortaya koyarken bazı önemli alanlara vurgu yapmaktadır. İsrafi ortadan kaldırmak için; yani gerektiği kadar tüketmek, tüketirken diğer canlıları da hesaba katmak, geri dönüşüme konu olabilecek ürünleri kullanmak, enerji verimliliğini ön planda tutarak özellikle yenilenebilir enerji kaynaklarını tercih etmek, atıkları azaltmak ve onları faydaya dönüştürmek gibi sıralayabileceğimiz ilkeler doğrultusunda ilerlememiz kaçınılmaz hale gelmiştir.

Dünya genelinde iklim kriziyle mücadele için farklı adımlar atıldığını görüyoruz. Avrupa Yeşil Mutabakatı kuşkusuz bu adımlardan en önemlisi. Avrupa Yeşil Mutabakatı sadece AB coğrafyasını etkilemiyor. AB'nin ekonomik ilişki içinde olduğu ülkelerde de yeşil dönüşümün hayata geçirilmesini gerekli kılıyor. Bu noktada ülkelerin gelecekte enerji kaynaklarını çeşitlendirmesi kaçınılmazdır. Aynı zamanda çevre kirliliği açısından da fosil yakıtlar yerine alternatif enerji kaynakları ön plana çıkmaktadır. Benzer şekilde, bir diğer önemli husus da su kaynaklarının önemidir. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü verilerine göre 2025 yılında su stresi yaşayan ülkelerin oranı %34'e, su kıtlığı yaşayan ülkelerin oranının da %15'e çıkacağı tahmin edilmektedir.

14 Temmuz 2021'de AB, 2030 yılına kadar iklim, enerji, arazi kullanımı, ulaşım ve vergilendirme politikalarının 1990'daki seviyesine kıyasla %55 emisyon azaltımı sağlanacak şekilde gözden geçirilmesi için mevzuat değişikliği yapmıştır. Buna göre 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren başlayacak asıl uygulama döneminde ise, ithal ürünlere gömülü emisyonlar için AB'de yetkilendirilmiş ithalatçılar tarafından AB Emisyon Ticaret Sistemi (ETS)'ndeki haftalık karbon fiyatları dikkate alın-



rak, karbon ücreti ödenmeye başlanacaktır. Özetle sürdürülebilirlik ilkeleri her alanda dünyamızı korumak, gelecek nesillere daha yaşanabilir bir yer olarak taşımak amacıyla ortaya çıkmış olup, buna uyum sağlamayan ülkelerin, sektörlerin, şirketlerin de ciddi maliyetlerle karşılaşacağı bir yapı oluşturmuştur.

Türkiye’de ve özellikle Borsa İstanbul şirketleri arasında sürdürülebilirlik konusundaki anlayış, bilgi ve uygulamaların artırılması, bilinçlendirilmesi ve uygulama konusunda teşvik edilmesi amacıyla BIST’te işlem gören ve koşulları sağlayan şirketlerin içinde bulunduğu BIST Sürdürülebilirlik Endeksi ve BIST Sürdürülebilirlik 25 endeksleri 21 Kasım 2022 tarihinde oluşturulmuştur. Endekste yer alan şirketler rekabet avantajı, karşılaştırılabilirlik, risk yönetimi, görünürlük ve itibar kazanımı sağlarken, finansman konusunda da fırsatlar sunmaktadır. Sermaye piyasasına da yatırım ürünü çeşitliliği konusunda zenginlik katmaktadır.

QNB Finansportföy olarak biz de hem gelişen ve değişen dünyaya ayak uydurabilmek hem de yatırımcılarımıza yeni ürünler sunarak, yatırımlarını çeşitlendirme imkânı sunmak amacıyla sürdürülebilirlik alanında Temiz Enerji ve Su Fon Sepeti Fonu’nu 1 Aralık 2021 tarihinde kurmuştuk. Türkiye’de ve dünyada temiz enerji ve su kaynaklarına yatırım yapan ve bu kaynakların geliştirilmesi, desteklenmesi alanlarında faaliyet gösteren şirketlerden oluşan fonumuz bizim bu alanda attığımız adımların ilki olmuştur.

2021 yılı başında Yatırım fonları pazarına baktığımız zaman; sürdürülebilirlik alanında üç adet yatırım fonu ve 155,8 Milyon TL’lik bir büyüklük ile yavaş yavaş sürdürülebilirlik anlayışının yatırım fonlarına yansımaya başladığını gözlemledik. 2024 Mart sonu itibarıyla baktığımızda ise 22 adet fon ile 3,7 Milyar TL’lik büyüklüğe ulaşılmış olması, bu alandaki ilerleşimin devam edeceğinin bir göstergesi niteliğindedir. (Kaynak; Mart 2024, Tefas)

### QNB Finans Portföy QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu

11 Ocak 2023 tarihinde QNB Finansbank iş birliği ile kurduğumuz QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi ile daha önce başlatmış olduğumuz iklim krizi ile mücadeleye dikkat çekmek yolunda ilerlemeye devam ettik.



Borsa İstanbul’da yayınlanmak üzere QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi’ni; faaliyet gelirlerinin büyük çoğunluğunu yenilenebilir enerji kaynaklarından enerji üretim ve dağıtım veya bu alanda kullanılan teknolojilerin ya da bileşenlerin üretim veya satışından elde eden şirketlerden oluşturduk.



QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi kapsamına ilk aşamada; payları Borsa İstanbul Yıldız Pazar, Ana Pazar ve Alt Pazar’da işlem gören, enerji üretim kapasitesinin kaynağının asgari %75’i temiz enerji kaynaklarından oluşan ve faaliyet gelirlerinin asgari %75’ini temiz enerji faaliyetlerinden elde eden şirketler dahil edildi. Temiz enerji kaynakları; fosil yakıtlar hariç çeşitli yöntemlerle enerji üretiminde kullanılabilen atıklar, biyogaz/biyokütle, dalga, güneş, hidrojen, jeotermal, rüzgâr ve su dahil her türlü yenilenebilir enerji kaynakları olarak ele alındı.

Şimdi de QNB Finansbank ve Borsa İstanbul ortaklığı ile geliştirdiğimiz QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksinin takip eden bir QNB Finans Portföy QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu’nu 19 Nisan itibarıyla yatırımcılarımız ile buluşturduk. Borsa İstanbul şirketlerinden oluşan fon, cirosunun ya da kapasitesinin belli oranında bir kısmını temiz enerjiden elde eden şirketlerden oluşmaktadır. Önümüzdeki dönemde de bu alanda artan ihtiyaca daha çok cevap vermeyi ve yeni yatırım fonlarıyla yatırımcılarımızın karşısına çıkmayı hedefliyoruz.

QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi’ni; faaliyet gelirlerinin büyük çoğunluğunu yenilenebilir enerji kaynaklarından enerji üretim ve dağıtım veya bu alanda kullanılan teknolojilerin ya da bileşenlerin üretim veya satışından elde eden şirketlerden oluşturduk.

63.772

48.991

# QNB Finansportföy QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu

## QTEMZ

QNB Finansportföy QNB Finansbank  
Temiz Enerji Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu ile ;  
QNB Finansbank ve QNB Finansportföy iş birliği ile kurulan  
"QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi" kapsamında yenilebilir  
enerji faaliyetlerinde bulunan şirketlere yatırım yapabilirsiniz.

QNB Finans Portföy Dow Jones İstanbul 20 Hisse Senedi  
Yoğun Borsa Yatırım Fonu " QNB Finans Portföy  
QNB Finansbank Temiz Enerji Endeksi Hisse Senedi  
Yoğun Borsa Yatırım Fonu"na dönüştürülmüş  
olup yeni unvanı ve yatırım stratejisi ile  
yönetimine 19/04/2024 itibarıyla başlanmıştır.

**SCALA Kitapçı**  
"Dünyanıza değer katar"  
30.yıl

her kitap başka bir yolculuk...

[scalakitapci.com](http://scalakitapci.com)



ScalaKitapci



Scala\_Kitapci



scalakitapci

# YARIŞMAMIZA KATILIN, KİTAP KAZANIN!

Dergimizin 64. Sayısında (Ocak-Mart 2024) Fon Dünyası yazıları içinde yer alan bilgilerden derlenen aşağıdaki soruların doğru cevaplarını **31 Temmuz 2024** tarihine kadar [info@kyd.com.tr](mailto:info@kyd.com.tr) adresine ileten 10 okuyucumuza Scala Kitapçı'nın bu sayfada tanıtımı yer alan kitaplarından hediye ediyoruz.

Bol şanslar!

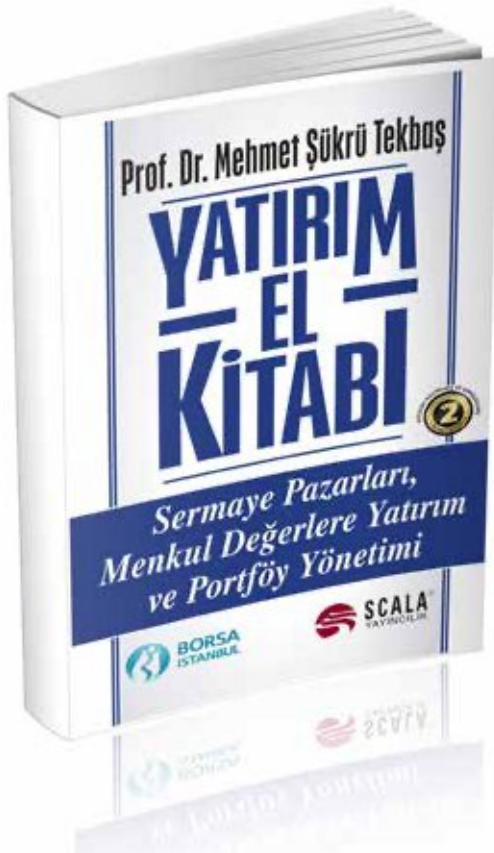
01

Hangi ünlü yatırımcı emeklilik kararı aldı?

02

Cammi nedir?

**Geniş tanıtım Kitap Köşesi bölümümüzde yer almaktadır.**



## Yatırımcıların GOÜ'lere İlgisi Yeniden Artabilir

*Fed faiz oranının %2,0'nin altında kaldığı yıllarda, yani para politikasının daha destekleyici olduğu dönemlerde, gelişmekte olan piyasalara yıllık ortalama fon girişi 285 milyar USD'ye yükseliyor. 2022 ve 2023 yıllarındaki zayıf para girişi, 2024 ve önümüzdeki yıllar için potansiyelin daha da fazla olabileceğini işaret ediyor.*



Hüseyin AKAR, CESGA

Strateji ve Araştırma Müdürü  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**A**lmanya'daki Max Planck Nörobiyoloji Enstitüsü araştırmacısı Pieter Goltstein\*, insan beyninin sürekli olarak dünyayı basitleştirmenin ve düzenlemenin formülünü bulmaya çalıştığını ve eğer "sınıflandırma" olmasaydı çevremizle bu kadar verimli bir etkileşim kuramayacağımızı ifade ediyor. Beynin bu eforu ortaya koymasının ana nedeni, sınıflandırmanın dünyamızı anlamlandırmayı ve yeni deneyimlere etkin şekilde tepki vermemizi mümkün kılması. Doğamız gereği, akıl yürütmenin kolaylaştırıcı basamaklarından biri olan sınıflandırmaya yaşamımızın birçok alanında sıklıkla başvuruyoruz.

Bu yazımızda, ülke ekonomileri ve piyasaları üzerinden bir analiz yapma niyetindeyiz. Birleşmiş Milletler'in (BM) kayıtlarına göre, dünya üzerinde 193 adet tanınmış ülke bulunuyor. BM'ye kayıtlı olmayan veya tüm üyeler tarafından tanınmayan ülkeleri de katarsak toplam ülke sayısı 200'ü aşıyor. 20. yüzyılın başında tanınan ülke sayısı 80 civarında olduğu için topyekûn ekonomik analiz daha uygun olabilirdi. Ancak, fazla sayıda ülke hakkında değerlendirme yapabilmek için biz de sınıflandırma metoduna başvurmak istiyoruz.

BM, Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşlar, ülkeleri millî gelir ve insani gelişmişlik düzeylerine göre iki temel kategoriye ayırıyor: i) Gelişmiş ülkeler ve ii) Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ). Gelişmekte olan ülkeler de gelir düzeylerine göre üç ayrı kategoriye ayrılıyor: i) Üst-orta gelir düzeyine sahip ülkeler, ii) Alt-orta gelir düzeyine sahip ülkeler, iii) Düşük gelirli ülkeler.\*\* Bizim bu yazıdaki odağımız, 2024 yılının ikinci yarısında yatırımcıların ilgisini çekebilecek üst-orta gelirli GOÜ piyasaları olacak.



Kaynak: Dünya Bankası, TEB PYS

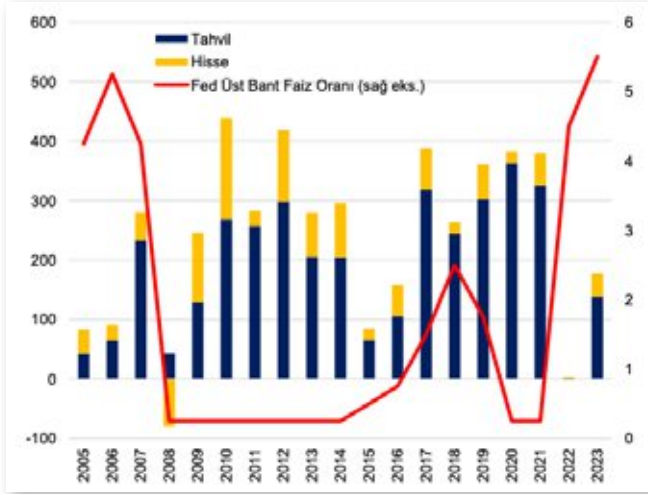
Grafik 1

Yılın ilk çeyreğinde, jeopolitik konular kadar gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankalarının kararları ve yönlendirmeleri de dünya gündeminde kendine yer buldu. Fed üyeleri; 20 Mart'taki FOMC toplantısı ardından yayımladıkları projeksiyonda, ABD ekonomisine dair büyüme ve enflasyon tahminlerini yukarı revize etse de bu yıl için üç faiz indirim beklentisini korudu. Ayrıca Başkan Powell, bilanço küçültme hızında yavaşlamanın tartışmaya açıldığını bildirdi. ECB Başkanı Lagarde ve üyeler, son dönem konuşmalarında ilk faiz indirim için yaz aylarını işaret ediyor. İngiltere'de beklentiden hızlı yumuşayan enflasyon görünümü ardından, Merkez Bankası'nın şahin üyeleri daha güvercin duruşa yöneliyor. Bu doğrultuda; ABD, Avrupa ve İngiltere Merkez Bankaları için Haziran ayı toplantılarında faiz indirimi piyasalarda fiyatlanıyor. İsviçre Merkez Bankası ise gelişmiş ülkeler içerisinde ilk faiz indirimine giden banka oldu.

Yüksek gelirli ülkelerin gevşeyen ekonomi politikaları; yatırımcıların finansman bulmasını kolaylaştırırken, düşen faizlerin etkisiyle risksiz getiri potansiyelini ise kısıtlıyor. Bu nedenle, yatırımcılar bu gibi dönemlerde görece yüksek risk barındırsa da getiri potansiyeli daha fazla olabilecek ülkelere yöneliyor. Yani; yatırımlar gelişmiş piyasalardan gelişmekte olan piyasalara yönelebiliyor.

Gelişmekte olan piyasalara yabancı fon akımını takip edebileceğimiz en iyi veri setlerinden birini IIF bizlere sunuyor. IIF verisine göre, 2005-2023 döneminde gelişmekte olan piyasalara fon girişi her yıl ortalama 240 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Fed'in üst bant politika faiz oranını gelişmiş ülkelerin para politikaları için referans olarak analizimizi derinleştirmek istiyoruz. Fed faiz oranının %2,0'nin üzerinde kaldığı yıllarda, yani para politikasının sıkı olduğu dönemlerde, gelişmekte olan ülkelere yıllık ortalama 150 milyar USD fon girişi kaydediliyor. Tam tersi;

### Gelişmekte Olan Piyasalarda Net Yabancı Fon Akımı



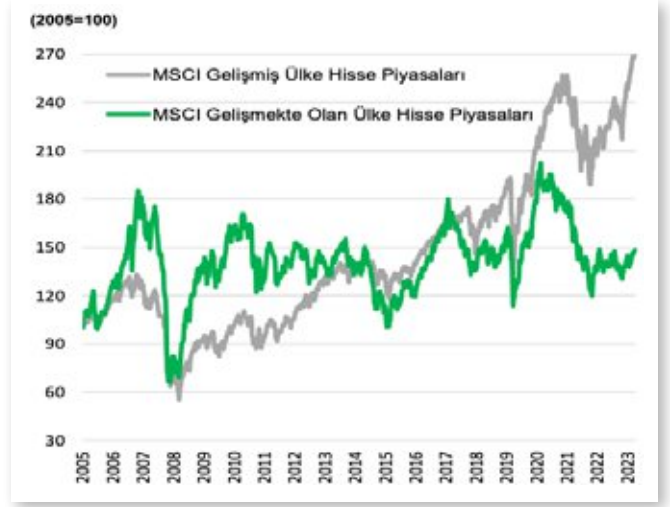
Kaynak: IIF, TEB PYS

Grafik 2

2005-2023 dönemindeki fon girişlerinin %75 civarında görece daha risksiz olan tahvil piyasalarına ve %25 civarında ise hisse piyasalarına olduğu görülüyor. Ancak, gelişmiş ülke faiz hadlerinin uzun süre düşük kaldığı 2009-2014 döneminde hisse piyasalarının payı %40'a kadar çıktı. 2021 yılından bu yana gelişmiş ülke hisse piyasaları, gelişmekte olan hisse piyasalarına kıyasla %45 pozitif ayrışma kaydetti. Grafik 3'ten de takip edilebileceği üzere, uzun dönemde iki endeks arasında bu denli ayrışmalar sıklıkla yaşanmıyor. O nedenle, önümüzdeki yıllarda gelişmekte olan hisse piyasalarına olası bir fon akışının bu farkı kapatması öngörülebilir.

*ABD, Avrupa ve İngiltere Merkez Bankaları için Haziran ayı toplantılarında faiz indirimi piyasalarda fiyatlanıyor. İsviçre Merkez Bankası ise gelişmiş ülkeler içerisinde ilk faiz indirimine giden banka oldu.*

### Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke Hisse Piyasaları Performansı

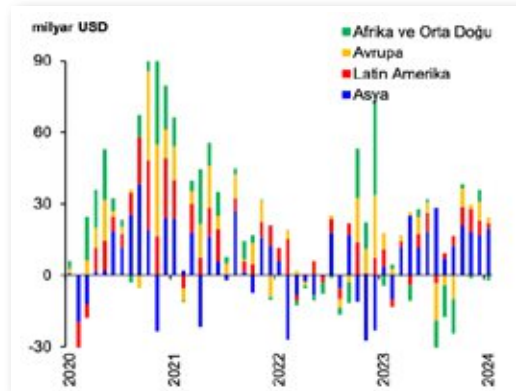


Kaynak: Bloomberg, TEB PYS

Grafik 3

Grafik 4'ün işaret ettiği üzere, Asya ülkeleri uzun yıllardır GOÜ'lere yönelen paranın aslan payını çekiyor. Özellikle Çin, Hindistan ve G.Kore yatırımcıların gündeminde yer alabiliyor. O nedenle, 2024 yılında Çin'in ekonomi politikalarını gevsetme arzusu ve Hindistan'daki dengeli makro görünüm de yakından takip edilecektir. Sınıflandırmanın bizi en ilgilendiren bölümü, Türkiye'nin gelişmekte piyasalar içindeki konumu. IIF verisine göre, 2005-2023 döneminde Türkiye'nin net fon akımlarından aldığı ortalama pay %6,0. 2023 yılında %3,5 ile yetinsek de 2005-2006 döneminde %15'e eriştik. Bu doğrultuda; enflasyonla mücadelenin ön planda kalmasını, cari ve bütçe dengesinde geçen yıla kıyasla daha düşük açık kaydedilmesini, sıkı ekonomi politikalarının sürdürülmesini ve yatırımcı dostu uygulamaların artırılmasını beklediğimiz bu yıl, Türkiye tahvil ve hisse piyasalarına yabancı yatırımcının ilgi de yoğunlaşabilir.

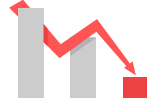
### Net Yabancı Fon Akımının Coğrafi Kırılımı



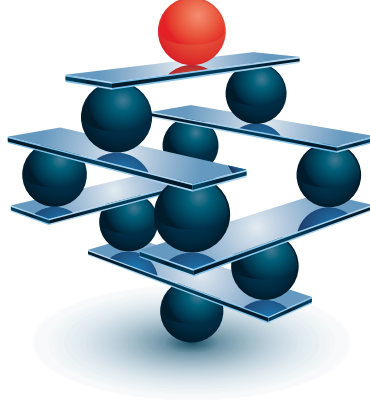
Kaynak: IIF, TEB PYS

Grafik 4

\* Simplifying our world | <https://www.mpg.de/16747094/0416-psy-simplifying-our-world-155111-x>  
\*\* <https://blogs.worldbank.org/en/pendata/new-world-bank-group-country-classifications-income-level-fy24>



# Portföy yönetiminde risk analizi ile yüksek getiri elde etmek mümkün mü?



Dr. Nur ARIKAN

Risk Yönetimi Müdürü  
Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.

Hisse senedi piyasasında yatırımcılar; bilinçlendikçe, farklı analiz yöntemleri ile risk getiri analizi yaparak en yüksek getiriyi elde etmenin yollarını aramaktadırlar. Bu arayışta; “değer” ve “büyüme” hisse senetleri ile yapılan birçok araştırmada en fazla sorulan soru, “Risk verileri dikkate alınarak portföy yönetiminde yüksek getiri elde edebilir miyiz?” olmuştur.

Yapılan araştırmalarda; düşük piyasa değeri ve düşük işlem hacmine sahip “değer” hisselerinin, yüksek piyasa değeri ve yüksek işlem hacmine sahip yüksek “büyüme” hisselerine karşı, her zaman olmamakla birlikte daha iyi performans sergileyebildikleri görülmüştür. Yine bu hisselerde; yatırımın vadesi de, getiriyi etkileyen önemli bir unsur olarak tespit edilmiştir. Beklenen getiriler ve menkul kıymet riskleri üzerinde, piyasa zamanlaması ve doğru öngörülerde bulunmak sıfır maliyetli portföylerin karlılığında önemli rol oynamaktadır.

Bilindiği üzere; yatırımcılar; şirket karakteristikleri ve risk ölçümlerini dikkate alarak, yatırım tercihlerine göre kısa ya da uzun pozisyonlar oluşturmaktadırlar. Oluşturulan kısa / uzun pozisyonlar ile yapılan araştırmalarda; belli piyasa koşullarında, düşük piyasa değerine sahip “değer” hisse senetlerinin, yüksek piyasa değerine sahip “büyüme” hisse senetlerine karşı göreceli olarak daha iyi performans sergilediği görülmüştür. Ancak bunun her zaman tekrarlanmayabileceği de vurgulanmıştır. Ayrıca uzun veya

kısa vadeli pozisyonların karlılığında, finansal varlıkların beklenen getirilerinin doğru olarak ve zamanında tahmin edilmesinin öneminin de burada vurgulanması gerekir. Bu tahminlerin yapılması için de, risk ölçüm modellerinin dikkate alınması gerekmektedir.

Risk ölçüm modelleri kapsamında finansal literatürde hepimizin bildiği üzere; menkul kıymetlerin beklenen getirisi ile piyasa riski (beta) arasında pozitif doğrusal bir ilişki olması ve beta dışındaki diğer değişkenlerin beklenen getirilerindeki varyansı kapsamaması, Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (CAPM) ‘nin temel çıkarımıdır. Ancak diğer taraftan belirtilmesi gereken; son otuz yılda finansal alanda yapılan araştırmalar, firma değeri, faiz vergi öncesi kar (FD/FAVÖK), defter değerinin piyasa değerine oranı (PD/DD) ve fiyat kazanç (F/K) gibi faktörlerin, ortalama hisse senedi getirisi üzerindeki açıklayıcılık gücünün çok yüksek olduğunu tespit ederken, piyasa betasının da daha zayıf olduğunu ortaya çıkardı.

## Peki yapılan araştırmalarda risk bakış açısı ile ele aldığımızda; neden düşük piyasa değerine sahip hisse senetleri, yüksek piyasa değerine sahip hisse senetlerinden daha iyi bir performans gösteriyor?

Düşük piyasa değerine sahip hisse senetleri; genellikle likit ve yüksek sistematik olmayan riskler içerdiklerinden düşme olasılıkları (zarar rizikosu) daha yüksektir. Bu nedenle, yatırımcılar düşük piyasa değerine sahip hisse senetlerine yatırım yaptıklarında daha yüksek getiri (beklenen getiri) talep etmektedir. Yani “değer” hisseleri “büyüme” hisselerine göre daha çok fazla risk içermektedir. Diğer bir deyişle yatırımcılar; “değer” hisselerinde uzun, “büyüme” hisselerinde ise kısa pozisyon aldıklarında; risk primini telafi edecek şekilde daha yüksek bir getiri beklemektedir. Bu aynı zamanda ortalama – geri dönüş olarak da yorumlanmaktadır.

Hisse senedi fiyatlarının, uzun vadeli ortalamalarına geri çekilmesi durumunda getirilerin yüksek olması, ortalama-dan geri dönüşü olumsuz etkilerken, getirilerin düşük olmasının ortalama-dan geri dönüşü olumlu yönde etkilediği görülmüştür. Yüksek beta, yüksek sistematik olmayan risk, yüksek düşme riski ve yüksek likidite riskine sahip hisse senetlerini almak; düşük beta, düşük sistematik olmayan risk, düşük düşme riski ve düşük likidite riskine sahip hisse senedini satmak daha yüksek getiri sağlayabilmektedir.



### Risk verilerini dikkate alarak oluşturulan portföyler ile yüksek getiri amacına yönelik T. Bali tarafından sunulan bir araştırmaya göre;

Söz konusu araştırmada riskleri hesaplar-ken, yatırımcının bir ay içindeki günlük getirileri kullanacağı varsayılmaktadır. Çalışmada sırayla tanımlanan riskler: Herhangi bir hisse senedinin betası; hisse getirisi ile piyasa getirisi arasındaki kovaryansın, piyasa getirisi varyansına bölünmesiyle bulunur. Herhangi bir hisse senedinin sistematik olmayan riski, CAPM modelinden hesaplanan kalıntıların varyansı-



na eşittir. Herhangi bir hisse senedinin düşme riski; bir ay içindeki en yüksek düşüş oranına eşittir. Herhangi bir hisse senedinin likidite riski, aylık getirinin mutlak değerinin TL cinsinden işlem hacmine bölünmesine eşittir.

Toplam 100 hisse senedini kapsayan araştırmada; İlk olarak hisse senetlerinin risk değerlerine (beta) göre (düşük değerlerden yüksek betalı değerlere göre) sıralanmıştır. En düşük piyasa riskine (beta) sahip ilk 10 hisse senedi ile oluşturulan birinci portföy (en düşük betalı portföy) ile son 10 hisse senedi ile oluşturulan (yüksek beta portföy) onuncu portföy belirlenerek sıralanmıştır. 10 adet hisse senedine sahip bu portföylerin bir ay sonraki getirileri hesaplanarak, her portföyün ortalama getirileri alınmıştır. Sonuç olarak Portföy1 yani düşük betalı portföyün ortalama getirisi ile Portföy 10 yani yüksek betalı portföyün ortalama getirisi farkı alınarak, bu farkın ekonomik ve istatistiksel olarak büyük olup olmadığı test edilmiştir. Araştırma sonucuna göre; eğer bu risk ölçütleri ekonomik ve istatistiksel olarak ortalama getirilerde önemli farklılıklara neden oluyorsa, yatırımcılar düşük betalı portföyler içerisindeki menkul kıymetleri satabileceği; yüksek betalı menkul kıymetleri alarak kar elde edebileceği ve bunun sıfır maliyetli bir yatırım olduğu vurgulanmıştır.<sup>1</sup>

Uzun ve kısa vadeli portföylerin en iyi performansı ile ortalama getirileri arasındaki farkın pozitif ve önemli olabileceği, buna karşın portföy yönetim stratejisi zamanlaması ile ilgili ısrarcı olmamak gerektiği de vurgulanmıştır. Beklenen getiriler ve menkul kıymet riskleri üzerinde piyasa zamanlaması ve doğru öngörülerde bulunmak hala sıfır maliyetli portföylerin karlılığında önemli rol oynamaktadır.

Kaynak:

- TG Bali, H. Zhou :- “Risk, uncertainty, and expected returns Journal of Financial and Quantitative Analysis 51 (3), 707-735
- Aswath Damodaran. Blogspot: Small Cap versus Large Cap Stocks, 1927-2019

<sup>1</sup> TG Bali; *Kantitatif Analiz Çalışmalar: “Risk Değerleri ile Portföy araştırması-Fon eki yazıları”-2007*

# AI İnovasyonu Olmadan Rekabetçi Kalma Zorluğu: Varlık ve Portföy Yönetimi Sektörü İçin Adımlar ve Görüşler

AI tabanlı algoritmalar, piyasa trendlerini tahmin etme, riskleri belirleme ve portföylerin optimize edilmesi gibi karmaşık işlemleri gerçekleştirmede daha doğru sonuçlar vermeye başladı. Bu da sektörün AI alanında daha verimli bir şekilde büyüme potansiyeline sahip olduğuna işaret ediyor.



Onur YURTSEVER

CEO & Founder  
Smart Advice Finansal Teknolojiler



Yapay zekâ (AI), portföy yönetimi sektöründe her geçen gün artan bir ivmeyle birçok avantaj ve fayda sunuyor. Öncelikle, AI'nın analitik yetenekleri, büyük veri kümelerini hızlı ve etkili bir şekilde işleyebilme yeteneği, portföy yöneticilerine daha derinlemesine ve öngörülebilir analizler yapmasında yardımcı oluyor. Bu, daha iyi yatırım kararları alabilmelerini ve portföy performansını artırabilmelerini sağlıyor. Ayrıca, AI tabanlı algoritmalar, piyasa trendlerini tahmin etme, riskleri belirleme ve portföylerin optimize edilmesi gibi karmaşık işlemleri gerçekleştirmede daha doğru sonuçlar vermeye başladı. Bu da sektörün AI alanında daha verimli bir şekilde büyüme potansiyeline sahip olduğuna işaret ediyor. Bunun yanı sıra, AI destekli portföy yönetimi, müşterilere daha kişiselleştirilmiş yatırım stratejileri sunma ve onların ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilme olanakları sağlamaya başladı.

Gelinen son nokta itibariyle, yapay zekâ portföy yönetimi sektöründe giderek daha yaygın hale geliyor. Finansal kurumlar, AI tabanlı çözümleri benimseyerek rekabet avantajı elde etmeye çalışıyorlar. AI'nın portföy yönetimi süreçlerine entegrasyonu, daha verimli operasyonlar,



AI destekli portföy yönetimi, müşterilere daha kişiselleştirilmiş yatırım stratejileri sunma ve onların ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilme olanakları sağlamaya başladı.

daha iyi yatırım kararları ve müşteri memnuniyetinde artış gibi somut faydalar ortaya koyuyor. Ancak, bu alanda hala gelişme potansiyeli bulunmaktadır ve gelecekte AI'nın daha da yaygın hale gelmesi ve portföy yönetimi süreçlerinde daha merkezi bir rol oynaması beklenmektedir. Başlangıçta, mevcut durumun veri, altyapı, beceriler, kültür ve strateji gibi çeşitli boyutlar açısından değerlendirilmesi gerekiyor. AI olgunluk modeli ile güçlü yan-

ların, zayıflıkların ve iyileştirilmesi gereken alanların netleştirilmesi lazım. Net hedefler belirlenmeli, rakiplerle ve sektörle kıyaslamalar yapılmalı ve hazırlık için stratejik yatırımlara öncelik verilmeli. Unutulmamalı ki, profesyonel destek almak hem akademik hem bu alanda çalışan girişimlerle iş birlikleri yapmak ilerlemeyi hızlandırır.

Maliyetli, karmaşık veya tekrarlayan zorlukları ele alarak AI'nın önemli bir etki yaratabileceği potansiyel kullanım durumlarını değerlendirmek gerekiyor. Doğal dil işleme ve makine öğrenimi gibi AI yeteneklerini kullanarak yeni finansal ürünler, hizmetler veya deneyimler oluşturma fırsatlarını keşfetmek oldukça önemli.

Veri toplamadan dağıtımına kadar olan yapılandırılmış bir süreçle seçilen AI çözümlerini verimli ve etkin bir şekilde portföy yönetimine uygulamak gerektiğini düşünüyorum. Elbette bu

arada gizlilik ve güvenlik gibi konularda kurumsal değerlerle ve regülasyonla uyuma dikkat edilmeli. Gelecekte ölçeklenebilir olmak ve değişen ihtiyaçlara uyum sağlamak şimdiden planlanmalı. Portföy yöneticilerinin AI'yı etkin bir şekilde kullanabilmesi teşvik edilmeli. İlk başta direnç olacaktır, ancak zamanla AI'nın yardımcı bir araç olduğunun benimsenmesi ve faydalarının görülmesi ile bu direnç ortadan kaybolacaktır. Kapsamlı eğitim, araçlar ve rehberlik sağlayarak iş birliği, yenilik ve deneyime dayalı bir kültürü teşvik etmek bu noktada sürecin hızlanmasına yardımcı olur.

Sonuç olarak, yapay zekâ inovasyonu, küresel olarak varlık ve portföy yönetimi sektöründe önemli bir dönüşümü başlatmıştır. Bu teknolojik ilerleme, portföy yöneticilerine daha iyi analitik araçlar, daha etkili risk yönetimi ve daha kişiselleştirilmiş yatırım stratejileri sunma imkânı sağlamaktadır. Bu da müşterilerin ihtiyaçlarını daha iyi karşılamak ve rekabet avantajı elde etmek için finansal kurumların AI tabanlı çözümleri benimsemesine yol açmaktadır. Gelecekte, yapay zekâ ve bunun ilgili diğer yeni teknolojilerin portföy yönetimi alanındaki etkisi daha da artacaktır ve bu nedenle sektörün bu değişime uyum sağlaması kritik öneme sahiptir.

“ AI'nın portföy yönetimi süreçlerine entegrasyonu, daha verimli operasyonlar, daha iyi yatırım kararları ve müşteri memnuniyetinde artış gibi somut faydalar ortaya koyuyor. Ancak, bu alanda hala gelişme potansiyeli bulunmaktadır. ”



## Sürdürülebilir Yatırım ve CESGA Sertifikası



Hüseyin AKAR, CESGA

Strateji ve Araştırma Müdürü  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

*Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkelerine 10 sene önce 1000 civarı şirket imza koyarken, günümüzde bu rakam 6000'e yakın.*

**Dünya Ekonomik Forumu (WEF), her yıl binin üzerinde uzmanla görüşerek küresel ölçekteki kısa ve uzun vadeli riski tanımlıyor\***. 2024 yılının başında yayımlanan raporda, 34 adet risk beş kategori altında belirlendi ve ne gibi önlemler alınabileceğine dair görüşler de paylaşıldı. Göze çarpan ilk sonuç, uzun vadeli 34 riskin 23 adeti sürdürülebilirlik (ESG) başlığı altında toplanabilir. WEF, bu 23 riski çevresel, sosyal ya da yönetimsel risklerden biri olarak açıklıyor. Hatta ilk dört riskin tümü çevresel kategorisi altında sıralanıyor.

### Olası Etkisine Göre Küresel Riskler

2 YILLIK	10 YILLIK
1 Yanlış ve yanlışlığı bilgi	1 Alan hava olayları
2 Açık hava olayları	2 Dünya sistemlerinde kritik değişiklik
3 Sosyal kutuplaşma	3 Kan çeşitliliği kaybı ve ekosistem çöküşü
4 Siber güvenlik	4 Doğal kaymak kırılışı
5 Silah ticareti	5 Yanlış bilgi ve dezinformasyon
6 Ekonomik imkanların yetersizliği	6 Yapay zeka teknolojisinin olumsuz sonuçları
7 Enflasyon	7 Zorunlu göç
8 Zorunlu göç	8 Siber güvenlik
9 Ekonomik kriz	9 Toplumsal kutuplaşma
10 Kirlilik	10 Kirlilik

Risk kategorileri:  
Ekonomik Çevre Jeopolitik Sosyal Teknoloji

Kaynak: Dünya Ekonomik Forumu, TRT

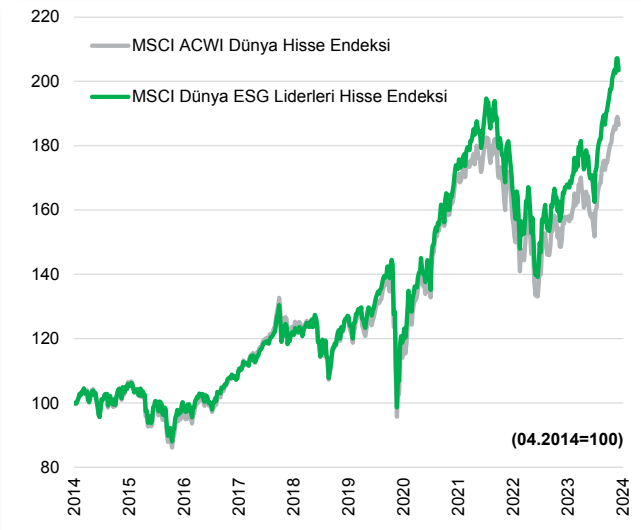
Sıralanan riskler var olduğu müddetçe, sürdürülebilirlik hayatımızın her alanında daha da artan oranda kendine yer bulacak. Bazı akademik çalışmalar, insanların %60'ının karar alırken bilinçsiz şekilde sürdürülebilirlik ve etik kriterleri göz önüne aldığını söylüyor. Bu yazımızda, özellikle sürdürülebilir yatırımın üzerinde durmak istiyoruz. Sürdürülebilir yatırım; sürdürülebilir bir ortamda, sürdürülebilir bir finansal getiriye ya da sosyal etkiyi elde etmeyi amaçlıyor. Yatırım aşamasında üç bileşen öne çıkıyor: Yatırımcı, yatırım yapılan piyasa/ürün/kuruluş ve düzenleyici kurumlar.

İlk aşamada, yatırım almak isteyen kurumların sürdürülebilirlik konularına çoğunlukla gönüllü şekilde artık daha fazla katılımcı olduğu görülüyor. Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım İlkelerine imza koyarak gönüllü şekilde ESG konularına entegre olan şirket sayısı gün geçtikçe artıyor. Altı maddelik bu ilkeler seti, şirketlerin yatırım, analiz, karar verme, uygulama, raporlama vb. süreçlerinde sürdürülebilirliği önemseme taahhüdü içeriyor. 10 sene önce 1000 civarı şirket bu maddelere imza koyarken, günümüzde bu rakam 6000'e yakın.

Uluslararası kuruluşlar ve yerel kamu kurumları düzenleyici bir görev üstleniyor. Özellikle sürdürülebilirlik konusunda tanımlamalar ve regülasyonların halen yatırımcıların kafasını karıştırmaması, bu konuda ihtiyacın devam ettiğini işaret ediyor.

Öte yandan, Alman özel bir araştırma kuruluşu yatırımcıların sürdürülebilir yatırıma dair çekincelerini derledi. En öne çıkan madde, yatırımcıların önemli bir bölümünün ESG'nin ruhuna ya da iş modeline zayıf bir inanç göstermesi. İkinci madde, ESG veri ve yatırım ürünlerine erişimin sınırlı görülmesi. Küresel çapta ESG yatırımlarının büyüklüğü 50 trilyon USD'ye yaklaşırsa da tahvil ve hisse piyasalarının payı %90 ile yüksek yoğunlaşma gösteriyor. Üçüncü madde, yukarıda düzenleyici kuruluşlar bölümünde işaretleğimiz gibi standart ve tanımlamalarda kesinlik sağlanamaması. Birazdan daha uzun tartışacağımız dördüncü madde, hem yatırımcı hem de yatırıma aracılık eden kurumlar nezdinde eğitim ve bilgi eksikliği. Değirmek istediğimiz son madde ise yatırımcıların kısa vadede kazanç içgüdüsü ile sürdürülebilir yatırımlardan uzaklaşması. Oysaki MSCI Dünya ESG Liderleri Hisse Endeksi, son 10 yıllık performansta MSCI ACWI Dünya Hisse Endeksi'nden dolar bazında %17 daha iyi performans kaydetti.

### MSCI Dünya ESG Liderleri Hisse Endeksi



Kaynak: Bloomberg, TEB PYS

Sürdürülebilir yatırımın bankacılık sektöründeki yerine ilişkin genç nesiller ile fikir alışverişinde bulunmak üzere, **Koç Kariyer Gelişim Merkezi tarafından düzenlenen "Banking for a Better Tomorrow" etkinliğine TEB Portföy olarak katıldık.** Bankacılık sektöründe sürdürülebilirliği



teşvik etmek için teknolojinin kullanımı, sürdürülebilirlik raporlarının içeriği, bankaların günlük operasyonlarında çevresel etkinin en aza indirilmesi ve sosyal etki alanında

*MSCI Dünya ESG Liderleri Hisse Endeksi, son 10 yıllık performansta MSCI ACWI Dünya Hisse Endeksi'nden dolar bazında %17 daha iyi performans kaydetti.*

kariyer yapmayı düşünenlere tavsiyeler ana konu başlıkları oldu. Öğrenci arkadaşlara tavsiye bölümünde Avrupa Finansal Analistler Birliği tarafından (EFFAS) verilen ESG Analistliği Sertifikası (CESGA) üzerinde durduk ve bu sertifikanın edinilmesine ilişkin kişisel tecrübelerimizi aktardık.

**EFFAS tarafından düzenlenen CESGA sertifikası; sınavı geçen katılımcıların, şirketlerin sürdürülebilirlik konularında performansını ölçme ve notlandırma yetkinliğine sahip olduğunu gösteriyor.** Temel amaç, katılımcılara yatırım süreçlerinde ESG konularının önemini anlatmak. Sertifikayı almaya hak kazanmak için 10 modüllük eğitimi tamamlamak gerekiyor. Ayrıca, 20 adet çoktan seçmeli sorunun ve vaka çalışmasının bulunduğu sınavda başarı göstermek gerekiyor. Daha ayrıntılı bilgi için resmi web sitesi ziyaret edilebilir.\*\*

\* [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_Global\\_Risks\\_Report\\_2024.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2024.pdf)

\*\* <https://effas.com/professional-certificates/effas-certified-esg-analyst/>



## Neden zarardaki hisse senetlerimizi satamayız?

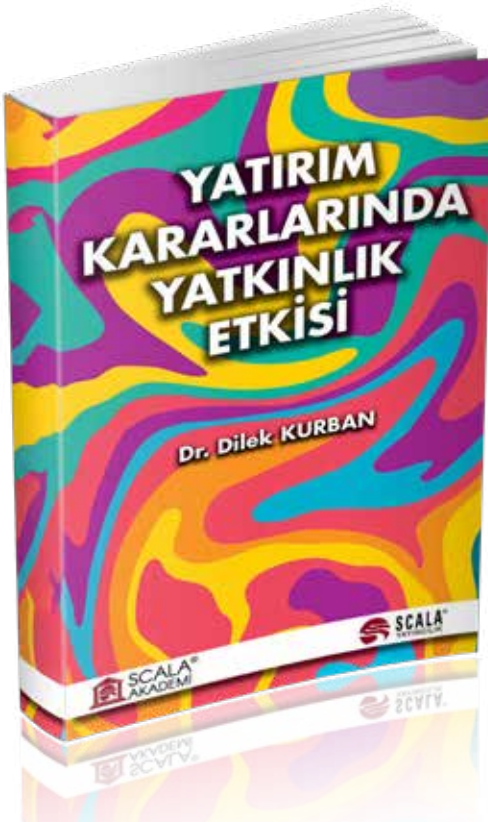
Yatırım kararları risk ve belirsizlik altında verilen finansal kararlar olduğu için küreselleşen ve derinleşen piyasalarda yatırımcılar çoğu zaman rasyonel olmaktan uzaklaşır.



Dr. Dilek KURBAN

Finansal olarak kâr ve zarar durumunun psikolojide karşılığını gurur ve pişmanlık olarak yaşarız. Tam da bu denklik nedeniyle kârda olan hisse senetlerimizi bir an önce satarak kârımızı realize etme eğilimi gösterirken, zarardakileri uzun süre portföyümüzde tutmayı tercih ediyor olabilir miyiz?

- Peki, bireysel yatırımcı ile profesyonel yatırımcı aynı mı davranır?
- Bu eğilim portföylerimize olumlu mu olumsuz mu yansır?
- Profesyonel portföy yönetimi ya da yatırım fonları bu etkiyi azaltır mı?



### Yatırım Kararlarında Yatkinlik Etkisi

Profesyonel iş hayatımın büyük bölümü sermaye piyasalarında çalışarak geçti. Kişiler, şehirler, hisse senetleri, portföy büyüklükleri hep değişti ama hikayeler hep birbirine benzerdi. “Ben sattım hisse uçtu gitti.”, “Trenin son vagonu oldum.”, “3 kuruş kâra verdim.” vb. Bu duyguyu yaşayan ve bu tecrübeye sahip çok kişi olduğunun farkındaydım ama bunun bilimsel bir gerçekliğe dayandığını doktora tezimi yazarken öğrendim.

Birçoğumuza tanıdık gelecek örneklerin de yer aldığı “Yatırım Kararlarında Yatkinlik Etkisi” adlı ilk kitabımda, yatırımcıların ne yapmaları gerektiğine odaklanan geleneksel finans teorileri ile psikolojik, sosyolojik vb. etkenler nedeniyle yatırımcıların gerçekte ne yaptıklarını ele alan alternatif yaklaşımları ve yatırım kararlarına yansımalarını bir arada bulacaksınız.

### Davranışsal finans geleneksel finansa karşı mı?

Davranışsal finansın amacı geçmiş finans teorilerinin yanlış olduğunu kanıtlamak değildir. O teoriler sayesinde tespit edilen nicel etkilere yatırım kararını veren insandan kaynaklanan etkilerin de dâhil edilmesi için çalışır.

Yatırım kararları risk ve belirsizlik altında verilen finansal kararlar olduğu için küreselleşen ve derinleşen piyasalarda yatırımcılar çoğu zaman rasyonel olmaktan uzaklaşır. Kitapta ayrıntılı olarak yer alan geleneksel finans teorileri kapsamında yapılan araştırmalarda dikkat çeken anomaliler, yatırımcıların insan olması nedeniyle geçmiş bilgi, tecrübe ve önyargılarının etkisiyle karar verebildiklerini ortaya koymuştur. Bu kanıtlar davranışsal finansın her geçen gün daha popüler bir dal olmasını sağlamıştır.

### Gerçek hayatta verilen kararlar neden geleneksel finans teorilerinden sapıyor?

Çünkü insan bir mekanizma değildir. Karmaşık karar verme süreçlerinde bilginin yanlış yorumlanması, piyasadaki gelen uyarılar, bilişsel ve duygusal eğilimler gibi sebeplerle çoğu zaman rasyonel olmayan kararlar verebilir. Bilgi merkezli olan bilişsel eğilimler karar verme sürecinin daha çok başlangıcında, yani bilginin toplanması ve yorumlanması kısmında etkiliyken; duygusal eğilimler karar verme sürecinin sonunda etkili olmaktadır. Davranışsal finans literatürüne dâhil, yatırım kararlarının değişen dinamiklerini oluşturan temel bilişsel ve duygusal eğilimleri kitabın "Alternatif Yaklaşımlar" başlığı altında detaylı olarak bulabilirsiniz.

Kitaba adını veren yatıncılık etkisi, yatırımcının bilişsel ve sezgisel eğilimlerinden sadece biridir. Kazandıran bir hisse senedi aldığımızda, bu doğru kararımızı kayıt altına almak için de bir an önce satış yapar ve bu kararın finansal sonucunu portföyümüzde gördüğümüzde kendimizle gurur duyarız.

### Peki aldığımız bir hisse senedinde zarar ettiğimizde ne değişiyor?

Bu sefer gururun yerini pişmanlık alıyor. Çoğumuz gurur ile yüzleşmeyi isterken pişmanlığımızla yüzleşmekten kaçınmayı tercih ederiz. Dolayısıyla zararı realize etmek istemeyerek bu hisse senetlerini (mümkünse) kâra geçene kadar portföyde tutmaya razı oluruz.

Önemli olan yatıncılık etkisinin portföy performansını nasıl etkilediğidir. Bu etkinin sonuçlarının daha net anlaşılabilmesi için kitabın son bölümünde, ülkemizde halka arz seferberliğinin başladığı 2008 yılından bu yana ilk kez Borsa İstanbul'a kote olan şirketlerin halka arzına katılan bireysel, kurumsal, yerli ve yabancı yatırımcıların yatıncılık etkisi gösterip göstermediğine dair bir çalışma okuyacaksınız. Yapılan çalışmalar, yatıncılık etkisi gösteren bir yatırımcının kârdaki hisse senetlerini erken elden çıkararak fiyat yükselişinden yeterince faydalanamadığına, zarardakileri ise uzun süre portföyde tutarak hem kaybın artışına sessiz kaldığına hem de piyasada oluşan alternatif fırsatları kaçırdığına işaret etmektedir. Her iki durumda da portföy performansı olumsuz etkilenir.

### Kadın yatırımcı mı erkek yatırımcı mı daha başarılı?

Finansal piyasalarda **aşırı güven** kendini yüksek risk iştahı

ve işlem hacmi ile göstermektedir. Yapılan çalışmaların bazıları, erkeklerin işlem hacminin kadınlardan daha yüksek olmasını finansal işlemlerde erkeklerin kendilerine daha fazla güvendiklerine dayandırmıştır. Aynı çalışmada bekarların evlilere kıyasla daha fazla güvenle hareket ettiği ve daha riskli işlemler yaptıkları yer almıştır.

### Zarar ettiğim hisse senedini unutamiyorum...

İnsanlar farkında olmadan yaptıkları **zihinsel muhasebe** sonucuna göre karar verirler. Gün içinde birçok finansal işlem yapıyoruz, bunların bir kısmı kârla bir kısmı ise zararla sonuçlanabilir. Her ne kadar kârı ya da zararı gün sonunda portföy toplamına göre değerlendirmemiz gerekse de, zihnimiz kârda olan dip toplamını göz ardı ederek zarar ettiğimiz bir ya da iki işlemi ön plana çıkarır. Bu etki kendini ya o hisse senedindeki zararı çıkarmaya çalışmak ya da o zararı realize etmekten kaçınmak şeklinde gösterebilir.

### %90 kazanmayı mı %10 kaybetmeyi mi tercih edersiniz?

Aynı şartlar altında bir durumun farklı şekilde ifade edilmesi, vereceğimiz cevabın değişmesine neden olabilir. Farklı şekilde ifade; vurguyu, kullanılan kelimeleri, fiziksel ortamı vb. kapsamaktadır. Hisse senedi önerisinin %90 kazanç-%10 kayıp diye ifade edildiği bir analist raporunu olumlu **çerçeveleme** örneği olarak söyleyebiliriz. Böyle bir rapor okuduğumuzda genel eğilim alış yönlü işleme yönelmektir.

### Daha önce kazandım, tekrar kazanabilirim!

Daha önce kâr ettiğiniz bir hisse senedini alırken bu kararı düşük risk olarak değerlendiriyorsak, **risk algımız** geçmiş olumlu tecrübemizden etkileniyor demektir. Halbuki menkul kıymet borsalarının risk seviyesi yüksektir ve aynı beta katsayısına sahip hisse senetlerinin riski birbirine yakındır.

### Yatırım performansında insan psikolojisi

Hem finans hem de psikoloji alanında yapılan birçok araştırma, **ruhsal durumun** davranışlarımızın üzerinde etkileri olduğuna dair somut kanıtlar ortaya koymaktadır. Mesela deniz kenarında yaz tatili yaptığımız günlerde işlem hacmimiz muhtemelen daha düşük olmaktadır. Çünkü o dönemde ruhsal olarak iş değil tatil odaklı oluruz. Hirshleifer ve Shumway tarafından 15 yıl ve 26 ülkeyi kapsayan bir araştırma hava durumu ve getiriler arasında güçlü anlamlı bir ilişkinin olduğunu, yatırımcıların iyimser ruh hali nedeniyle güneşli günlerde daha yüksek borsa performansı ile karşılaştığını ortaya koymuşlardır.

Kitabı okuduktan sonra belki yatırım kararlarınızı verirken nelerden etkilendiğinizi düşünürsünüz. Neden yaptığımızı bilmek davranışlarımızı değiştirmede yeterli olmasa da sonuçlarını değerlendirme aşamasında bizlere faydalı olabilir.

Keyifli okumalar dilerim.

# Küresel ve Ulusal Düzeyde Finansal Eğitim Çalışmaları



Dr. Müge ÇETİN

Başuzman  
Sermaye Piyasası Kurulu

Bireylerin yeterli düzeyde bilgi sahibi olmadan aldıkları kararlar neticesinde, finansal durumlarının zarar görmesinin nihai olarak ulusal finansal istikrarın bozulması ile sonuçlanabileceği yönündeki değerlendirmeler, finansal okuryazarlığın bu denli önemli hale gelmesinde etkili olmuştur.

Finansal ürün çeşitliliğindeki artış, demografik ve teknolojik değişimler parasal konularda bilinçli karar alma ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Günümüzde bireylerin doğru finansal kararlar alabilmeleri için gerekli eğitime, araçlara ve bilgiye sahip olmaları, devletlerin sosyal güvenlik harcamalarını azaltma yoluna gitmesinin de etkisiyle geçmişe kıyasla daha önemli hale gelmiştir.

Özellikle 2008 yılındaki küresel kriz sonrasında yapılan uluslararası düzenlemelerde, finansal piyasaların istikrarı ve gelişimi açısından bireylerin finansal risklerin ve fırsatların farkına varabilecek donanımda olmalarının ve bilinçli yatırım kararları alabilmelerinin zorunlu olduğu sıkça vurgulanmıştır. Bireylerin yeterli düzeyde bilgi sahibi olmadan aldıkları kararlar neticesinde, finansal durumlarının zarar görmesinin nihai olarak ulusal finansal istikrarın bozulması ile sonuçlanabileceği yönündeki değerlendirmeler, finansal okuryazarlığın bu denli önemli hale gelmesinde etkili olmuştur.

Nitekim küresel krizin hemen akabinde finansal tüketicinin korunması ve finansal eğitim, düzenleyici otoritelerin gündeminde yer alan iki konu olmuştur. Bu doğrultuda, finansal tüketiciyi korumaya yönelik düzenlemelerin yanı sıra, finansal okuryazarlık düzeyini artırmaya yönelik finansal eğitim faaliyetleri tüm dünyada hız kazanmış, birçok ülkede ulusal stratejiler aracılığıyla belirlenmiş hedef kitlelere yönelik programlar uygulanmaya başlamıştır.

OECD tarafından yapılan tanıma göre finansal eğitim “tüketiciler ya da yatırımcıların bilgilendirme, talimat ve/veya tarafsız tavsiyeler yoluyla finansal ürünleri, kavramları ve riskleri kavrama gücünün artırılması; finansal riskler ve fırsatların farkında olmak, bilinçli tercihler yapmak, yardım için nereye başvurulması gerektiğini bilmek ve finansal durumlarını iyileştirmek amacıyla diğer eylemlerde bulunmak konularında gerekli beceri ve güvenin geliştirilmesi süreci”; finansal okuryazarlık ise “Sağlıklı finansal kararlar alınabilmesi ve nihai olarak bireysel finansal refahın sağlanması için gerekli olan farkındalık, bilgi, yetenek, tavır ve davranışlar bütünü”dür.



Yatırımcı eğitimi ya da finansal okuryazarlık girişimleri, bireylerin finansal kararlar için gerekli bilgileri anlama düzeyini artırmakta, potansiyel yanlış yönlendirme ve suistimalleri fark etme kabiliyetlerini geliştirmektedir.

Başka bir ifadeyle, finansal okuryazarlık ya da yetkinlik bireylerin finansal bilgilerine dayalı olarak bilinçli ve etkin kararlar almalarını sağlayan bilgi ve beceri seti olup, gelir düzeyinden bağımsız olarak tüm bireyleri ilgilendirmektedir. Finansal eğitim ise kısaca, birey ve toplum bazında finansal okuryazarlığın ya da yetkinliğin geliştirilmesi süreci olarak tanımlanabilir.

Finansal hizmetler sektöründeki yenilikler ve küreselleşmenin etkisiyle, yatırımcılara ihtiyaçlara göre yapılandırılmış, artan sayıda finansal ürün ve hizmet sunulmaktadır. Teknolojik gelişmeler, dijitalleşme ve çevrim içi faaliyetler her yaşta, ekonomik statü ve bölgeden yatırımcılara sunulan yatırım alternatiflerinin sayısını artırmaktadır. Dolayısıyla finansal tüketicilerin son yıllarda hızla gelişen ve dönüşen finansal dünyada var olabilmeleri için hem finansal hem de dijital anlamda okuryazar olmaları gerekmektedir.

Gözetim, düzenleme ve yaptırım gibi diğer araçlarla birlikte, finansal eğitim ve finansal okuryazarlık düzenleyicilere yatırımcıların korunması ve menkul kıymet piyasalarına olan güvenin geliştirilmesi hususlarında yardımcı olmaktadır. Yatırımcı eğitimi ya da finansal okuryazarlık girişimleri, bireylerin finansal kararlar için gerekli bilgileri anlama düzeyini artırmakta, potansiyel yanlış yönlendirme ve suistimalleri fark etme kabiliyetlerini geliştirmektedir. Bu sayede, örneğin yatırımcı, bir kişi ya da kurumun finansal piyasalarda yetkili olup olmadığını teyit edebilir; haklarını ve şikâyet başvurularını nereye yapması gerektiğini, tazminat mekanizmalarını bilir ve böylece finansal sağlığını destekleyecek finansal kararlar alabilir. Finansal eğitimin bu yönüyle yatırımcının korunmasına yönelik bir araç olduğunu söylemek mümkündür.

**Ülkelerin ulusal finansal eğitim stratejilerini belirlemesi, olanakları ve önceliklerine göre eğitim faaliyetleri düzenlemeleri ve özellikle finansal eğitimin okul müfredatına entegre edilmesi önemlidir.**

Dünya genelinde farklı hedef gruplara yönelik olarak bütçe yapma, harcama, kredi maliyeti, paranın zaman değeri, tasarruf yapma gibi finansal başlıklarda davranışların olumlu yönde değişmesi beklentisiyle çeşitli programlar yürütülmektedir. Türkiye’de ise ‘Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları’nın 2014

yılında yürürlüğe girmesi ile birlikte finansal okuryazarlık ve yatırımcı eğitimi çalışmaları hız kazanmıştır. Ancak, yazındaki çalışmalar seminerler, atölye çalışmaları ve sınıf içi eğitimler gibi konvansiyonel eğitim yöntemlerinin maliyetli olduğunu ve bu tür eğitimler sonucunda her zaman davranış değişikliği gözlemlenmediğini göstermektedir. Bu doğrultuda, bireylerin bilinçli finansal kararlar almasını sağlayabilecek yöntem ve uygulamaların hayata geçirilmesi önem arz etmektedir.

Yukarıda sayılan hususlar dikkate alınarak ülkelerin ulusal finansal eğitim stratejilerini belirlemesi, olanakları ve önceliklerine göre eğitim faaliyetleri düzenlemeleri ve özellikle finansal eğitimin okul müfredatına entegre edilmesi önemlidir. Dünya uygulamaları incelendiğinde, ilan edilen stratejilerin finansal okuryazarlık araştırmalarının sonuçları ve ortaya çıkan yeni koşullar dikkate alınmak suretiyle güncellendiği ve tekrar uygulamaya konulduğu görülmektedir. Gerktiğinde eylemlerin hedef grupları ve bu gruplara ulaşmakta kullanılan iletişim kanalları değiştirilerek, stratejilerin sürekliliği sağlanmaktadır. Ancak Türkiye’de 2014-2017 yılları arasındaki dönemden sonra yeni bir strateji ve eylem planı yürürlüğe konmamış, ulusal çapta yürütülen finansal eğitim faaliyetleri söz konusu dönemle sınırlı kalmıştır. Halen çeşitli sivil toplum kuruluşları ve finans sektörü kurumları tarafından yürütülen eğitim ve farkındalık faaliyetleri bulunmakla beraber, önceliklerin dikkate alınması ve kaynakların etkin bir şekilde kullanılması açısından bu tür faaliyetlerin ulusal bir strateji altında koordine edilmesi uygun olacaktır.

Son olarak, finansal eğitimde davranışsal finans alanındaki bulguların da dikkate alınması gerektiği anlaşılmaktadır. Çünkü insan davranışları her zaman rasyonel değildir ve sosyal, duygusal ve hataya açık beyin tarafından yönetilmektedir. Bu doğrultuda, finansal eğitim programlarının erişilebilir olmasının yanı sıra zihinsel kısa yolları kullanmak zorunda bırakmayan, somut ve uygulanabilir adımlar içermesi, mesajlarının kısa ve sade olması uygun olacaktır. İlk defa konut kredisi kullanılması, mobil bankacılık uygulamasının yüklenmesi ya da emeklilik planlaması gibi “öğretilebilir anlara” odaklanılmalı, finansal kuruluşların da bu sürece dahil olması sağlanmalıdır. Son yıllarda borsada pay piyasasında işlem yapmak üzere hesap açan yatırımcıların finansal kuruluşlar tarafından bilgilendirilerek, sermaye piyasasındaki riskler konusunda farkındalıklarının artırılması “öğretilebilir anların” değerlendirilmesi açısından iyi bir fırsattır.

# Teknoloji Etkisiyle Değişen Finansal Piyasalarda Yapay Zekâ Destekli Portföy Yönetimi



Aygün ÇALIŞKAN

Genel Müdür Yardımcısı  
Zephlex

*Teknolojinin finansal piyasalardaki rolü artık sadece bir destek unsurundan ibaret değil; aynı zamanda temel bir belirleyici haline gelmiştir.*

Finansal piyasalarda teknoloji etkisiyle değişen manzara, klasik portföy yönetimi yaklaşımını hızla dönüştürüyor. Geleneksel olarak, makro-ekonomik verilere ve şirket bilançolarına dayalı istatistiksel modellerle portföyler hazırlanıyordu. Ancak, bu yaklaşım günümüzde yetersiz kalıyor. Özellikle 2008 krizi sonrası parasal genişleme ve düşük faiz ortamı gibi uzun vadeli trendler, finansal piyasalarda radikal değişimlere neden oldu. Bu değişimler, klasik istatistiksel modellerin etkinliğini sorgulamamıza yol açtı. Ayrıca yüksek frekanslı işlemler yapan algoritmalar, hızlı alım satımlar ile fiyat oluşum mekanizmasını bozucu etkiler yaratarak, yatırımcı psikolojisini yönlendirmeye çalışmaktadır. Bu durum klasik anlayışlarla yönetilen portföylerde kısa ve orta vadede getiri kaybına sebep olmaktadır.

Yatırımcıların karar alma süreçleri, teknolojik yeniliklerin etkisiyle önemli ölçüde değişti. Özellikle veri analizi algoritmalarının ve yapay zekâ destekli analiz araçlarının gelişimi, yatırımcılara yeni fırsatlar sunuyor. Günümüzde, yatırımcılar giderek daha fazla veriye erişim sağlamak ve bu verileri analiz etmek için daha sofistike araçlara başvurmaktadır. Sentiment Algo ve yapay zeka destekli portföy yönetimi gibi yenilikçi çözümler, piyasa analizlerini daha derinlemesine anlama ve geleceğe yönelik tahminleri daha doğru bir şekilde yapmamıza olanak tanıyor.

Teknolojinin finansal piyasalardaki rolü artık sadece bir destek unsurundan ibaret değil; aynı zamanda temel bir belirleyici haline gelmiştir. Yatırımcılar için daha etkili risk yönetimi, daha verimli portföy optimizasyonu ve daha doğru kararlar alma konularında teknolojinin sağladığı avantajlar, küresel araştırmaların ışığında belirginleşmektedir.

## Sentiment Algo ve Algoritmik Analiz: Finansal Karar Alma Süreçlerindeki Önemi

Sentiment Algo, Borsa İstanbul'a gönderilen tüm emir verilerini analiz ederek yatırımcıların ilgi seviyelerini belirliyor, ilgilendiği hisse senetlerini tespit ediyor ve sektörleri keşfediyor. Bu analizler yatırımcılara doğru ve anlamlı bilgiler sunarak yatırım kararlarını destekliyor.

Sentiment Algo'nun önemi, davranışsal analiz yöntemlerini uygulayarak borsadaki verileri analiz etmesinden geliyor. Bu analizler, yatırımcıların borsanın genel durumu hakkında fikir edinmelerine yardımcı oluyor ve çeşitli göstergeler üretilmesini sağlıyor. Örneğin, Sentiment Analizleri ile BIST 30, BIST 70 ve BIST 100 dışı en çok ilgi gören hisse listeleri belirlenirken, Sentiment Güç İndikatörü risk ayarlamalarına yardımcı oluyor.

## Algoritmik Portföy Yönetimi ve Yapay Zekâ Destekli Yatırımlar: Geleceğin Yatırım Stratejileri

Algoritmik portföy yönetimi, yapay zekâ destekli analizlerin önemi giderek artmaktadır. Bu analiz araçları, risk yönetimi, getiri optimizasyonu ve piyasa analizi gibi alanlarda yatırımcılara önemli avantajlar sunar. Duygusal kararların etkisini azaltır ve veriye dayalı objektif karar alma sürecini güçlendirir.

## Algoritmik Portföy Yönetimi ve Geleneksel Portföy Yönetimi Karşılaştırması

Geleneksel portföy yönetimi, finansal piyasalarda uzun süredir kullanılan bir yöntemdir. Bu yaklaşımda, portföy yöneticisi hisse senedi, tahvil ve diğer varlık türlerini manuel olarak seçer ve sürekli olarak takip eder. Ancak, son yıllarda algoritmik portföy yönetimi giderek popülerlik kazanmaktadır. Algoritmik portföy yönetimi, karmaşık matematiksel algoritmalar kullanılarak yatırım kararları otomatik olarak verilir. Bu yaklaşımın birçok avantajı bulunmaktadır.

## Algoritmik Portföy Yönetiminin Geleneksel Portföy Yönetimlerinden Üstün Olduğu Yönler

**1. Hız ve Etkinlik:** Algoritmik portföy yönetimi, büyük miktarda veriyi hızlı bir şekilde analiz edebilir ve anında kararlar alabilir. Bu, manuel olarak yapılan işlemlere kıyasla daha hızlı bir tepki süresi sağlar ve potansiyel fırsatların kaçınılma riskini azaltır.

**2. Duygusal Etkiden Arınma:** Algoritmik sistemler duygusal kararların etkisini ortadan kaldırır. Portföy yöneticilerinin duygusal kararlar alması, piyasa oynaklığına veya ani fiyat değişikliklerine karşı daha duyarlı olmalarına neden olabilir. Algoritmik sistemler ise objektif verilere dayanarak karar alır, bu da daha dengeli ve tutarlı bir yaklaşım sağlar.

**3. Daha İleri Analitik Yetenekler:** Algoritmik sistemler, karmaşık matematiksel modeller ve analitik teknikler kullanarak, daha derinlemesine piyasa analizleri yapabilir. Bu, geleneksel yöntemlerle ulaşılamayan fırsatların keşfedilmesine olanak tanır.

**4. Risk Yönetimi:** Algoritmik portföy yönetimi, risk yönetimini otomatikleştirme yeteneğiyle dikkat çeker. Belirli risk parametrelerine dayalı olarak alım satım yapılabilir ve portföyün risk seviyesi istenen seviyelerde tutulabilir.

5. Uzun Vadeli Performans: Algoritmik sistemler, uzun vadeli performansı artırmak için optimize edilebilir. Sürekli olarak verileri analiz ederek, sistem geliştirilebilir ve daha verimli hale getirilebilir.

## Yapay Zekanın Getirdikleri

Yapay zekâ teknolojisinin gelişmesi, algoritmik portföy yönetiminde karar alma süreci, veri analizi yeteneği ve hız ve esneklik gibi ekstra avantajlar oluşmasını sağlamıştır.

**Karar Alma Süreci:** Yapay zekâ kullanılmayan algoritmik portföy yönetimi genellikle belirli kullarıllara dayalı programlanmış algoritmalar kullanırken, yapay zekâ kullanılan algoritmik portföy yönetimi daha karmaşık yapay zekâ modellerini ve makine öğrenme tekniklerini içerir. Yapay zekâ, veriler arasındaki gizli ilişkileri tanımlama ve karar alma sürecini optimize etme yeteneği ile daha esnek bir yaklaşım sunar.

**Veri Analizi Yeteneği:** Yapay zekâ kullanılmayan algoritmik sistemler, genellikle daha sınırlı veri analizi yeteneklerine sahiptir. Yapay zekâ ise büyük veri kümelerini daha etkili bir şekilde analiz edebilir ve daha karmaşık desenleri tanımlayabilir.

**Hız ve Esneklik:** Yapay zekâ kullanılmayan algoritmik portföy yönetimi genellikle daha statik ve yavaş tepki verebilirken, yapay zekâ kullanılan sistemler daha hızlı ve esnek olabilir. Yapay zekâ, anlık piyasa koşullarına daha hızlı uyum sağlayabilir ve daha dinamik bir şekilde portföyü yönetebilir.

## Yatırımlarda Teknolojinin Önemi ve Geleceğe Yönelik Bakış

Yapay zeka, finans dünyasını dönüştürme potansiyeline sahip. Bu dönüşümün sonucunda, daha verimli, daha güvenli ve daha müşteri odaklı bir finansal sistem ortaya çıkabilir.

Heyecan verici olan ise, yapay zekanın finans dünyasındaki potansiyelinin hala tam olarak keşfedilmemiş olması. Yapay zekanın finansal sistemleri nasıl dönüştüreceğini ve gelecekte hangi yeni fırsatlar yaratacağını zaman gösterecek.

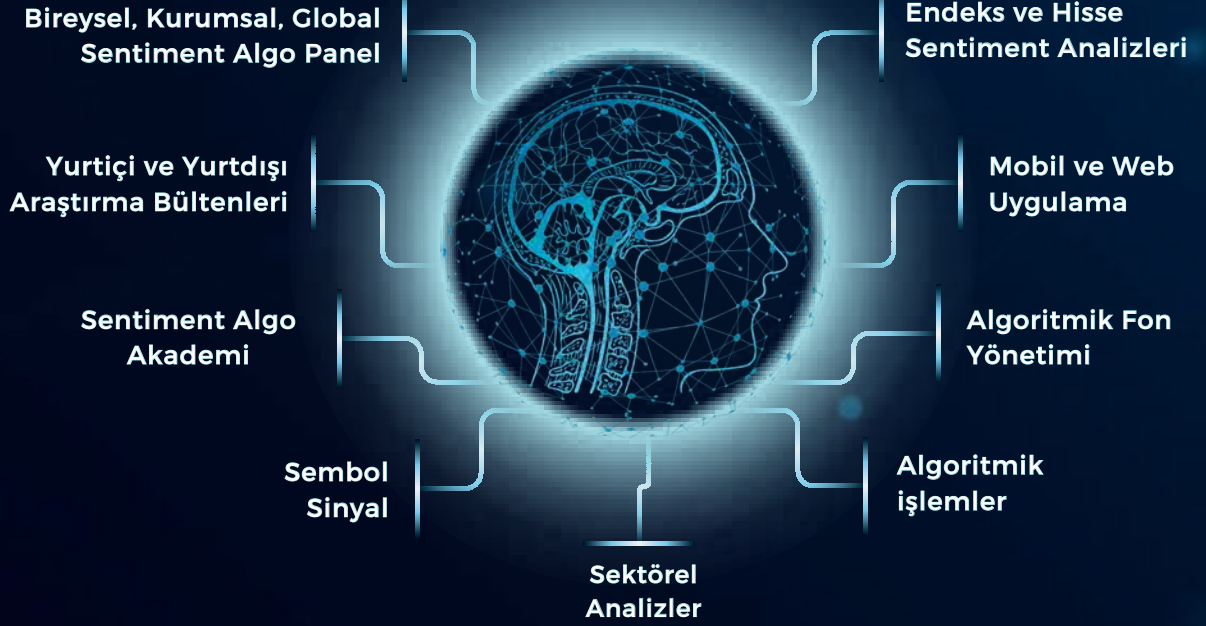




**Zephlex**  
REDEFINE ZERO

# BORSALARA YAPAY ZEKA GÖZÜNDEN BAKIN!

Sentiment Algo ile piyasaları analiz ederek,  
algoritma ve yapay zeka ile yatırımlarınızı güçlendirin.



 /algo\_sentiment

 /sentimentalgo

 /sentimentalgo

 sentimentalgo.com



# Fonların Yükselişi



## infina



Murat DOSAY

Ürün Direktörü  
Infina Yatırım

Artan fon sayılarına ve karmaşıklığına hızla adapte olabilen, operasyonel süreçleri optimize eden bir dijital çözümün, kurumların rekabet avantajını artıracığını ön görüyoruz.

2023 Kasım ayında yayınlanan ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) tarafından hazırlanan Portföy Yönetim Şirketleri Aylık verilerine göre, Türkiye’de yatırım fonu sayısı 1770’e ulaştı. Bu sayı emeklilik fonları ile birlikte 2000’i aştığından, artık çok sayıda fonun aktif olarak yönetildiği bir evrene dönüştü. Fon sayılarındaki bu artış, Türkiye’nin finansal piyasalarının derinleşmesine önemli bir katkı sağlarken yatırımcılara da çeşitlenmiş fon seçenekleri aracılığıyla daha geniş bir yatırım spektrumuna erişim sağlayabilme imkanı veriyor. Bu durum, finansal piyasalarda daha fazla likidite ve rekabet avantajı yaratırken, bireylerin ve kurumların tasarruflarını daha etkili bir şekilde değerlendirmelerine olanak tanıyor.

Ancak, bu olumlu gelişmelerin yanında artan fon sayıları, fon hizmet birimleri, portföy yönetimi operasyon çalışanları ve fon yöneticileri için yeni zorluklar da doğuruyor. Fonların etkin bir şekilde yönetilebilmesi ve işleyişin sağlıklı bir şekilde devam edebilmesi için operasyonel süreçlerin iyi yönetilmesinin önemi günden güne artıyor. Şirket içi operasyonel süreçlerin fon artışından kaynaklı olarak daha uzun süren bir süreç haline gelmesi, zaten uzmanlık gerektiren bir alanı daha da karmaşıklaştırıyor.

Tam bu noktada, finans sektöründeki kurumların dijitalleşme ihtiyacı öne çıkıyor. Artan fon sayılarına ve karmaşıklığına hızla adapte olabilen, operasyonel süreçleri optimize eden bir dijital çözümün, kurum-

ların rekabet avantajını artıracığını ön görüyoruz. Infina tarafından geliştirilmiş Fon Nakit Akışı çözümü, Türkiye’deki fon yönetimi sektörü için bu zorluğun üstesinden gelmek üzere tasarlanmış güçlü bir dijital araç olarak sunuluyor.

Infina, fon yöneticilerine ve operasyon ekiplerine, gün içi nakit akışlarını hızlı ve etkili bir şekilde takip etme, riskleri anında değerlendirme ve böylece finansal verimliliği artırma imkanı sunuyor. Bu sayede, artan fon sayılarına bağlı olarak ortaya çıkan operasyonel zorluklar en aza indiriliyor, iş süreçleri daha düzenli hale getiriliyor ve kurumların, dinamik olan finans piyasalarında güçlü bir konum elde edebilmelerine olanak sağlanıyor.

### Fon Yöneticilerinin Dijitalleşme Yolculuğu

Gün içerisinde karmaşık finansal piyasalarda kararlar almak zorunda olan fon yöneticileri, stratejik bir planlamayla güne başlarlar. Piyasa analizi, portföy inceleme, ekonomik veri takibi, şirket analizi, risk değerlendirmesi, toplantı ve iletişim, güncel haber takibi; tüm bu adımlar, fon yöneticilerinin gün içerisindeki rutinlerini oluşturur. Her bir adım, küresel piyasalardaki hareketleri değerlendirmekten portföy optimizasyonuna, ekonomik veri analizinden risk yönetimine kadar geniş bir yelpazede stratejik kararlar almayı gerektirir.

Artık bu süreçlerin Infina’nın sunduğu Fon Nakit Akışı çözümü ile daha hızlı ve etkili bir hale geldiğini söylemek mümkün. İş

zekası uygulamaları sayesinde fon portföylerinin dağılımları ve riskleri anlık olarak takip edilebiliyor. Ortalama vade bilgilerine anında ulaşmak, finansal planlamada büyük kolaylık sağlıyor. Infina’nın çözümü, bu bilgileri sağlamakla kalmıyor, aynı zamanda bu verilerin stratejik bir şekilde kullanılmasına da olanak tanıyor.

Infina’nın Fon Nakit Akışı çözümü ile fon yöneticileri, gün içerisindeki işlemleri daha etkili bir şekilde yönetebiliyorlar. Bu çözüm, manuel ve zaman alıcı süreçleri ortadan kaldırarak fon yöneticilerinin odaklanma sürecini artırıyor ve karar alma süreçlerini daha kolay hale getiriyor. Dijitalleşme yolculuğunda atılan bu adım, sadece finansal süreçlerin hızlanması anlamına gelmiyor, aynı zamanda kurumun genel verimliliğini artıran ve rekabet ortamında kurumu öne çıkaran bir avantaj olarak sunuluyor.

Özetlenecek olursa, Infina ile finans yönetimi sadece bir çözümler değil, aynı zamanda fon yöneticilerinin gün içerisindeki rutinlerini daha etkili bir şekilde planlamalarına yardımcı olmakla başlıyor. Fon Nakit Akışı çözümünü kullanan kurumlar finansal süreçlerini optimize edebiliyor, dijitalleşme hedefleri doğrultusunda güçlü bir adım atmış oluyorlar. Bu stratejik adım aynı zamanda fon yöneticilerine güçlü bir finansal vizyon kazandırıyor.

Infina olarak, dijitalleşme çözümlerimizle iş dünyasında öne çıkma yolculuğunuzda size eşlik etmek için hazırız.



infina

INNOVATION FOR FINANCE



## İnfina ile fonlarınızı aydınlatın!

Güne başlarken zamandan tasarruf edin!  
İnfina Fon Nakit Akışı çözümü ile nakit bakiyelerinizi  
anında takip edin, işlemlerinizi hızlandırın.

Detaylı bilgi için [www.infina.com.tr](http://www.infina.com.tr)'yi ziyaret edebilir  
veya [info@infina.com.tr](mailto:info@infina.com.tr)'ye mail atabilirsiniz.



# YAPAY ZEKA VE FONLAR



# Yapay Zeka Kullanılarak Öneriver Yönetilen Fonlar



Haluk ÖZEK

Ürün Lideri & Öneriver Kurucu Ortağı  
Infina Yazılım

Yapay zeka ile yönetilen fonlar, insan - teknoloji işbirliğinin vazgeçilmez olduğunu kanıtlıyor.

**H**er geçen gün hayatımıza daha çok dokunan yapay zeka teknolojisi, varlık yönetimi alanında bir süredir kullanılıyor. Bu teknolojiyle yönetilen fonlar, varlık dağılım algoritmaları kullanıp yatırım stratejileri oluşturuyor. Yazımızda yapay zeka ile yönetilen fonlar ile ilgili bazı bilgiler paylaşacağız.

Algoritma kullanarak fon yönetmek uygulamaya yeni başlanmış bir konsept değil. İlk defa 1970'lerde John Markowitz tarafından keşfedilen bu yöntemle, bir formül doğrultusunda, piyasa verisi ve risk yaklaşımına dayalı olarak "optimum portföyler" oluşturulmaya başlandı. Nobel ekonomi ödülü de alan ve Markowitz modeli olarak tanımlanan bu yöntemde oluşturulan optimum portföylerin amacı, yatırımcıya minimum riskle maksimum getiriyi sağlamaktır. Bir portföyü oluşturmak için kullanılan finansal enstrümanların geçmiş fiyat hareketlerinin analizi, algoritmanın ilk adımını oluşturuyordu. Bu analiz doğrultusunda hem her bir enstrümanın volatilitesi, hem de bu enstrümanların fiyatlarının birbirlerine kıyasla nasıl hareket ettikleri tespit ediliyordu. Böylece oluşturulacak portföyün hangi kombinasyonda optimum getiri ve risk dengesini sağlayacağı tahmin edilmeye çalışılıyordu. Bu veriler yardımı ile oluşturulan portföyün geçmiş verilerin analizi ile hedeflenen getirisi tespit edilip, bunu sağlayabilecek en düşük riski (volatilité) sağlayacak varlık dağılımı hesaplanıyordu.

Markowitz modeli varlık yöneticileri tarafından yıllar boyunca çeşitli ülkelerde ve piyasalarda başarılı bir şekilde uygulandı. Ancak modelin bir eksiği göze çarpıyordu. Markowitz modeli yalnızca geçmiş veriler doğrultusunda karar veriyordu. Başka bir deyişle, piyasaların geleceğine dair öngörüler modelin girdilerinden biri olmuyordu.

Bu durumu iyileştirmek amacıyla iki Goldman Sachs analisti Fischer Black ve Robert Litterman 1990 yılında kendi modellerini Markowitz modelinin üzerinde kurguladılar. Literatürde yerini

Black & Litterman modeli olarak alan bu modelde portföy yöneticisi, varlık sınıflarının gelecek fiyat hareket beklentilerini bir girdi olarak modele dahil edebiliyordu. Bu fiyat beklenti girdisi; varlıkların birbirlerine relatif getiri farkı, veya doğrudan bir kıymet sınıfının belirli bir dönemdeki getiri beklentisi olarak modele eklenebiliyor.

**Yapay Zeka ve Algoritmanın Bir Araya Gelmesi:** 2018 yılında Öneriver'i bir Tübitak-Eureka projesi olarak hayata geçirdiğimizden beri Black & Litterman modeli ve makine öğrenimi hakkında çok kapsamlı literatür taramaları yaptık ve alanında uzman hocalarla işbirlikleri gerçekleştirdik. Amacımız, kendini kanıtlamış Black & Litterman modelini Türkiye piyasası şartlarına uygun ve makine öğrenimi teknolojisini en doğru fiyat tahminlemesini yapacak şekilde kullanan bir robo danışmanlık yazılım ürününü ortaya çıkartmaktır. Çalışmalarımız sonuç verdi ve bugün iki banka ve üç emeklilik şirketi tarafından kullanılan, toplamda 50 bin kişinin 2 milyar TL'den fazla varlığını yöneten Türkiye kökenli bir robo danışmanlık yazılımı var. Bu kurumların müşterilerine verdiğimiz hizmete ek olarak 2022 yılının Mart ayından beri Inveco Portföy'ün GJB fon sepeti fonunu yönetiyoruz.

Robo yazılımımızın kuşkusuz en önemli özelliklerinden bir tanesi fiyat tahminlemesini yapmak için makine öğrenimi teknolojilerinden faydalanan olması. Sürekli olarak değişen piyasa şartları göz önünde bulundurulduğunda, makine öğrenimi algoritmamıza sürekli olarak yatırım yapmamız, geliştirmeye devam etmemiz ve güncel tutmamız gerekiyor. Kurumsal iç girişimi olduğumuz Infina Yazılım'ın Services ekibi ile yakın temasta olarak algoritmamızı eğittiğimiz veri setlerinin güncelliğinden ve doğruluğundan emin olabiliyoruz. Fiyat tahminleme modelimiz sektörde çoğu bugün müşterimiz olan değerli kurumların yorumları ile beraber oluşturuldu. Bu yorumlar doğrultusunda yalnızca makine öğrenimine dayalı bir "black box" modelden ziyade, portföy/fon yöneticisinin isterse kendi tahminle-

rini de girebileceği bir model oluşturduk. Bu sayede makinenin ve insanın gücünü en iyi şekilde birleştirmiş olduk.

Bu noktada fiyat tahminlemesinin, konunun yalnızca bir boyutu olduğunu belirtmekte fayda var. Yukarıda da belirttiğimiz gibi modelimizin Türkiye piyasası şartlarına uyum sağlaması için sürekli olarak güncel tutulması gerekiyor. Black & Litterman modelinin fiyat tahminlemesi dışındaki kovaryans matrisi gibi girdileri üzerinden sürekli olarak geçmişe yönelik testler yapıp bu testlerin sonuçlarını müşterilerimizle paylaşıyor, gerek duyduğumuz durumlarda da müşterilerimizin de onayı doğrultusunda parametre setlerimizi güncelliyoruz. Bu sayede sürekli olarak en optimum portföy dağılımını vermeyi amaçlıyoruz.

Ayrıca fonlarını yönettiğimiz veya fonları üzerinden portföy tavsiyesi verdiğimiz müşterilerimizin güncel talepleri doğrultusunda da çalışmalar gerçekleştirebiliyoruz. Örneğin bir fonun yatırım stratejisinin değişmesiyle beraber fonun yatırım yaptığı varlık sınıflarına bir yenisi eklenebiliyor. Bu durumda bu varlık sınıfını hem makine öğrenimi modelimizin eğitim süreçlerine dahil ediyor hem de Black & Litterman modelimizin parametre setlerini yeniden oluşturmamız gerekiyor. Bu sürecin sonunda da müşterimiz ile bir araya gelerek bir raporlama ve değerlendirme toplantısı gerçekleştiriyoruz.

Paylaştığımız bu bilgiler neticesinde bir gerçeğin sizler tarafından da anlaşılacağını umuyoruz: yapay zeka ve algoritma ile yönetilen fonlarda insan emeği hiçbir zaman sıfırlanmıyor. Süreçlerin kaliteli ilerlemesi ve başarının giderek artması için bu eforun çok önemli olduğunu düşünüyoruz. Varlık yönetiminde teknolojinin etkisinin giderek artmasını müşterilerimiz ve onların müşterileri için yarattığımız değer ile görmek bizleri her geçen gün motive etmeye devam ediyor. Bu değerini daha da artacağına olan inancımız sayesinde, Öneriver olarak çalışmalarımıza ve yapay zeka yatırımlarımıza devam edeceğiz.

## Yatırım Fonu Yönetiminde Yapay Zekâ Uygulamaları

Yapay zekâ ve makine öğrenimi algoritmaları, bir portföy yöneticisinin “insan sınırlarına dayalı” yeteneklerini aşan hız ve genişlikte büyük veri analizi yapma imkanı sunmaktadır.



Dr. Esra ULAŞAN

Co-Founder & CEO  
Magnus AI

İçinde bulunduğumuz dönemin itici güçlerinden biri teknoloji oldu. Özellikle video görüşmeleriyle uzaktan müşteri edinimi, yatırımcı olmayı hızlı, güvenli ve çok kolay hale getirdi. Bu teknolojiyi müşteri deneyimine entegre eden bankalar, aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketleri ön plana çıktı. Ancak bu hızlı gelişime istihdam tarafı yetişemedi. Portföy yönetim sektörüne baktığımızda 2023 yıl sonu itibarıyla 58 aktif şirket bulunmakta olup, toplam 2.209 yatırım fonu yönetilmektedir. Bu fonlar arasında emeklilik fonları, menkul kıymet fonları, girişim sermayesi ve gayrimenkul fonları gibi uzmanlık gerektiren fonlar yer alıyor.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği verilerine göre tüm bu fonları yönetmek için ise sadece 371 portföy yöneticisi bulunmaktadır. Bireysel portföy yönetimi hizmeti alan bireysel ve kurumsal yatırımcılar da dikkate alındığında, her portföy yöneticisi başına yaklaşık 35 adet büyük varlık yönetim sorumluluğu düşmektedir. Bu sayı ise verimli bir portföy yönetim süreci düşünüldüğünde oldukça yüksek bir yük sayılabilir.

### Yapay Zekânın Yükselişi

Tüm bu gelişmelerin sonucunda, yapay zekâ uygulamalarının dünya genelindeki etkisi, sermaye piyasalarımızda da kendini göstermeye başladı. Yapay zekâ ve makine öğrenimi algoritmaları, bir portföy yöneticisinin “insan sınırlarına dayalı” yeteneklerini aşan hız ve genişlikte büyük veri analizi yapma imkanı sunmaktadır. Bu algoritmalar, tüm enstrümanların anlık piyasa verilerini ve derinlik bilgilerini analiz ederek, hem teknik analiz göstergelerinden hem de şirketlerin mali verilerinden elde edilen temel analiz verilerinden faydalanır. Sonuç olarak, finansal bir model bağlamında varlık sınıflarında ve doğrudan hisse senedi gibi enstrümanlarda seçim yapabilme yeteneğine sahiptir. Ayrıca, piyasadaki dalgalanmaları dinamik olarak analiz eder ve yeni öneriler oluşturabilir. Birkaç sene öncesine kadar portföy yöneticileri bu teknolojiye temkinli yaklaşırken, bugün ülkemizde bu teknolojiyle yönetilen fonların sayısı artmaktadır.

Prof. Dr. Mehmet Caner, Prof. Dr. Özlem Önder ve Ercan Gümüş ile birlikte 2018 sonbaharın-

da Magnus AI'ı kurduğumuzda elbette portföy yönetim sektöründe kendimizi kabul ettirmemiz çok kolay olmadı. Fakat zaman içinde kendimize has geliştirdiğimiz algoritmaların performanslarını kurumlarla birlikte deneyimleyerek yapay zekânın gücünü sektörün kullanımına sunmaya başladık. Bugün geldiğimiz noktada ülkemizde 6 adet yatırım fonunun yönetiminde Magnus AI'ın yapay zekâ algoritmalarının gücü kullanılıyor.

### Gücünü Magnus'tan Alan Fonlar

İlk olarak Global MD Portföy Yönetim A.Ş. ile “GLG” kodlu Global MD Portföy Capital Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon) ve “GLC” kodlu Global MD Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu'nu hayata geçirdik. 9 Haziran 2022'den beri aktif olarak Magnus AI algoritmaları ile yönetilen bu iki fon da gayet iyi performans gösterdi. Özellikle hisse senedine yatırım yapan GLG fonu, 19 Nisan 2024 tarihi itibarıyla son bir yılda %139,57 getiri elde ederek BIST100, BIS30, altın, USD, EUR ve mevduat faizinin oldukça üzerinde bir performans elde etti.

Bu başarının ardından 27 Temmuz 2023 tarihinde Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.'nin kurucusu olduğu “GSM” kodlu Inveo Portföy Smart Algo Serbest Fon'un yönetimine yapay zekâ ile destek vermeye başladık. Bu fonda da hisse senetleri ve yatırım fonlarına odaklanarak, 19 Nisan 2024 tarihi itibarıyla, bu yılbaşından itibaren %23,06 getiri elde ederek döviz getirisini aşıp, diğer enstrümanlara da paralel bir getiri oluşturduk.

2024 yılı ise yeni fonların yönetimi açısından oldukça verimli başladı. Öncelikle 22 Şubat 2024 itibarıyla NEO Portföy Yönetimi A.Ş.'nin kurucusu olduğu “NHP” kodlu NEO Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu'nun yönetimini devraldık ve o tarihten itibaren bu fon yapay zekâ algoritmaları desteği ile performans üretiyor.

Bir diğer önemli iş birliğini de Trive Portföy Yönetimi A.Ş. ile gerçekleştirdik ve 5 Nisan 2024 tarihi itibarıyla “KIB” kodlu Trive Portföy Robotik Teknolojileri Değişken Fon'un yönetimine de yapay zekâ algoritmaları ile destek vermeye başladık.

Son önemli gelişme ise yine NEO Portföy Yönetimi A.Ş.'nin kurucusu olduğu “NMG” kodlu Neo Portföy Magnus Serbest Fon oldu. Diğer fonlardan farklı olarak bu fon TEFAŞ'a kapalı ve performans komisyonu ile yönetilecek. Yakin zamanda yönetimine başlayacağımız bu fonda da hem yurtiçi hem de yurtdışı varlıklara odaklanarak USD Mevduat + 2 puan üzeri getiri hedefliyoruz.

### Sektörün Dönüşümü

Bu fonların yanında farklı stratejiler ve yatırım evrenlerine odaklanan fonlar için sektörün önde gelen kurumları ile görüşmelerimiz ve performans testlerimiz devam ediyor. Üstelik sadece yatırım fonlarında değil sermaye piyasalarının önümüzdeki dönem en önemli başlığı olacak olan “hiper kişiselleştirilmiş finansal danışmanlık” kapsamında, son kullanıcılara yönelik de “robo advisor” iş birliklerimiz var ve yenileri de geliyor. Bankalar, aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketleri de bu teknolojik dönüşüme önemli yatırımlar yapıyor. Üstelik sadece teknolojinin kullanımına değil, doğrudan Magnus AI'ya, yani bize de yatırımcı ve partner olarak bu gelişimi hem maddi hem manevi olarak destekliyorlar.

Magnus AI olarak portföy yönetim sektörünün bu dönüşüm sürecinde yer almak bizim için büyük bir gurur kaynağı. Ülkemizde elde ettiğimiz deneyimleri Amerika, İngiltere ve MENA bölgesinde de iş birlikleri ile geliştirerek, sektörün bize olan güveni ve inancıyla, ülkemiz adına da önemli yerlere taşı mak en önemli misyonumuz.

Bizimle beraber bu geleceğe inanan ve birlikte inşa eden sektörün tüm vizyoner yöneticilerine gönülden teşekkür ediyoruz.

# Gücünü magnus'tan Alan Fonlar!

Magnus'un eşsiz ve kanıtlanmış  
yapay zeka algoritması ile desteklenen  
fonlarımızı incelediniz mi?

## GLG

Global MD Portföy  
Capital Hisse Senedi  
Serbest Fon

Yönetime Başlangıç Tarihi:  
9 Haziran 2022



## GLC

Global MD Portföy  
İkinci Fon Sepeti Fonu

Yönetime Başlangıç Tarihi:  
9 Haziran 2022



## GSM

Inveo Portföy  
Smart Algo Serbest  
Fon

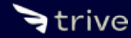
Yönetime Başlangıç Tarihi:  
27 Temmuz 2023



## KIB

Trive Portföy  
Robotik Teknolojileri  
Değişken Fon

Yönetime Başlangıç Tarihi:  
5 Nisan 2024



## NHP

Neo Portföy  
Birinci Fon Sepeti Fonu

Yönetime Başlangıç Tarihi:  
13 Şubat 2024



## NMG

Neo Portföy  
Magnus Serbest Fon

Çok Yakında !



Tüm fonları TEFAS'a üye olan tüm banka  
ve aracı kurumlardan alabilirsiniz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sebeple yatırım yapmadan önce ilgili fon izahnamesinin incelenmesi gereklidir. Yatırım fonlarının geçmiş dönemlere ilişkin getirileri gelecek dönem getirileri için gösterge değildir.

Daha fazlası için  
QR kodu taratın:



Bizi takip edin!



getmagnus.com

# Entegre Portföy Yönetimi Sistemi Nasıl Olmalı?

odifin



Yaren ÖZÇELİK

Portföy Yönetim Analizleri Uzmanı  
Odifin

*Operasyondan emir yönetimine, iç kontrolden risk yönetimine, pazarlama birimlerinden raporlamaya kurumun tüm iş birimleri tek bir platform üzerinden çalışabilmelidir. Kurumun diğer kurumlarla olan veri trafiği de aynı uygulamaya otomatik süreçlerle entegre olmalıdır.*

Yatırım fonlarına ve özel portföy yönetimine olan ilgi artarken, portföy yönetim sektörünün dijitalleşmedeki hızlı gelişimi yakalayabilmesi kritik öneme sahiptir. Özellikle son yıllarda sektördeki büyüme, operasyonel yüklerdeki artış, varlık çeşitliliği, iş gücü ve çalışma ortamlarındaki değişim dikkate alındığında entegre sistemlere olan ihtiyaç daha da belirginleşmektedir.

Birçok portföy yönetimi şirketi, karmaşık bir yapıya sahip olan farklı sistemleri kullanmakta olup bu sistemler arasında veri akışını manuel süreçlerle yönetmek durumunda kalmaktadır. Bu nedenle sektördeki en büyük teknolojik zorluklardan biri, kullanılan sistemler arasındaki entegrasyon eksikliğidir. Farklı kaynaklardan gelen çıktıların yönetimi ve sürdürülebilirliği zor süreçlere dönüşmüştür. Veri uyumsuzlukları, çift girişler, operasyonel maliyetleri artırırken doğru veri kullanımını engelleyerek karar alma süreçlerini etkilemektedir. Yüksek rekabet, değişen yatırımcı beklentileri, artan regülasyonlar gibi faktörler, portföy yönetimi sektöründe sürdürülebilir, uyumlu ve esnek bir yapı oluşturmayı zorunlu kılar.

Benzer şekilde, portföy yöneticilerinin her aracı kuruma işlem iletebilmek için farklı kurumlardaki hesaplarını ve işlem geçmişini takip ederek, sürekli sistemler arası geçiş yapmak zorunda kalması yaptığı işlemleri hataya açık hale getirmektedir. Emir iletim sürecindeki yönetim karmaşıklıkça koordinasyon ve iletişimdeki zorluklar büyük zaman kaybı, operasyonel hatalar ve kesintiler oluşturabilmektedir. Fon hizmet ve aracı kurumlar ile portföy yöneticisi arasındaki iletişim servisler üzerinden yapılarak, emir yönetimi standart bir hale





*Emir aşamasından itibaren, veri entegrasyonu yapılan bir sistem ile günüçi analizlerin yanı sıra tarihsel bazda farklı analizler de yapılabilir.*

dönüştürülebilir. Bu sayede işlem bilgilerinin derlenmesi, tutarsız değerlerin tespiti, çarpaz kontrollerinin yapılması ve entegrasyonu için süreç oldukça basitleşebilir. Tek bir platform üzerinden emir girişinden gerçekleşmesine kadar uçtan uca tüm süreci yönetmek hatalı emir girişleri, sistem arızaları veya iletişim kesintileri, emirlerin yanlış gerçekleştirilmesi veya gecikmesi gibi hataları azaltırken, karşılaşılabilecek herhangi bir hatada yapılacak olan müdahaleyi hızlandırır.

Bulduğumuz çağ ve sektör artık manuel iş yükünü tolere edemez durumdadır. İnsan kaynağındaki eksiklik de göz önünde bulundurulduğunda, bu kaynağı manuel işlere ayırmak yerine veriyi anlamlı hale getiren sistemleri yorumlayan tarafta kullanarak daha etkin bir yönetim izlenebilir. Dolayısıyla tüm bu süreçlerin standartlaştırılması ve otomatikleştirilmesi, yönetim karmaşıklığını azaltıp operasyonel verimliliği arttıracaktır.

Peki entegre bir portföy yönetimi sistemi nasıl olmalı? Operasyondan emir yönetimine, iç kontrolden risk yönetimine, pazarlama birimlerinden raporlamaya kurumun tüm iş birimleri tek bir platform üzerinden çalışabilmelidir. Kurumun diğer kurumlarla olan veri trafiği de aynı uygulamaya otomatik süreçlerle entegre olmalıdır.

Tüm kurumda aynı uygulamanın kullanılması departmanlar arasındaki işbirliğini artırır, veri akışını tek bir kaynaktan sağlar ve veri paylaşımını kolaylaştırır. Tüm verinin tek bir kaynaktan gelmesi veri bütünlüğü ve doğruluğunu, daha kapsamlı analiz ve raporlama sağlar. Farklı sistemler arasındaki veri uyumsuzlukları ve çelişkiler azalır, bu da karar alma süreçlerinde daha güvenilir ve doğru veri kullanımını sağlar. Emir yönetimi süreçlerini otomatikleştirir ve standartlaştırır.

Emir öncesi iç kontrol ile, yatırım kararlarının belirlenmiş risk toleranslarına ve kısıtlamalarına uygun olup olmadı-

ğını kontrol etme imkanı sağlar. Bu sürecin otomatikleştirilmesi ve standartlaştırılması istenmeyen risklerin alınmasını, beklenmeyen kayıpların oluşmasını anında engelleyerek işlem maliyetlerini düşürüp ,operasyonel verimliliği artırırken şirketlerin yasal risklerle karşılaşma olasılığını azaltır.

Günüçi portföy takibi ile portföy yöneticileri anlık olarak portföy bileşenlerini izlerken piyasa hareketlerine hızlı bir şekilde tepki vermesini sağlar. Piyasadaki ani değişimlerde portföyün risk profilini etkileyebilecek riskli pozisyonları belirleyebilme ve gerektiğinde risk yönetimi stratejilerini de dikkate alarak, etkin pozisyon yönetimi yapılmasına olanak sağlar. Bu sayede etkin bir risk yönetimi yapısı oluşturularak anlık portföy takibinin bir parçası haline getirilebilir.

Maalesef risk yönetimi ve iç kontrol raporlamaları genellikle piyasa kapandıktan sonra sadece izleme ve raporlama yöntemi ile uygulanmaktadır. Entegre bir portföy yönetimi sistemi bu süreçleri pro-aktif hale getirerek, karar alma süreçlerinin içerisine taşınabilmektedir.

Emir aşamasından itibaren veri entegrasyonu yapılan bir sistem ile günüçi analizlerin yanı sıra tarihsel bazda farklı analizler de yapılabilir. Özellikle işlem verileri entegrasyonunu gerektiren getiri kırılımları ve attribution analizleri bunlardan sadece bir tanesidir. Müşteri raporlamalarının içerisinde entegre edilebilen bu analizler özel portföy yönetimi kapsamında sunulan raporlara katma değer sağlayacaktır.

Odifin olarak müşterilerimize analiz ve çözümlerimizle çeşitli faydalar sağlayabilmeyi çok değerli buluyor, rekabet avantajı elde etmeleri ve uzun vadeli başarılarını arttırmalarında her zaman çözüm ortağı olmayı hedefliyoruz.



## 2024

### 1.Çeyrek



**%9**  
Büyüme

#### Gayrimenkul Yatırım Fonları

Gayrimenkul Yatırım Fonları bir önceki çeyreğe göre %9 büyüyerek 82.7 milyar TL'ye ulaştı.

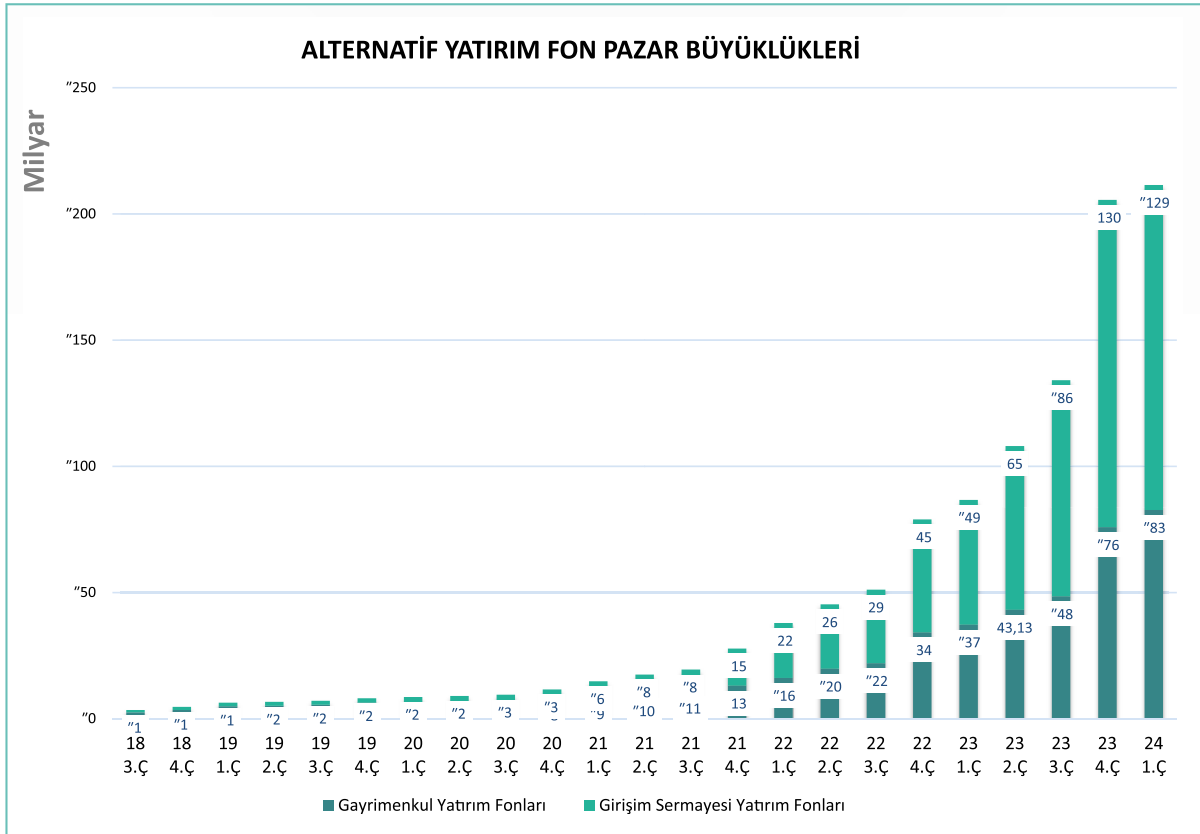


**%0,7**  
Azalış

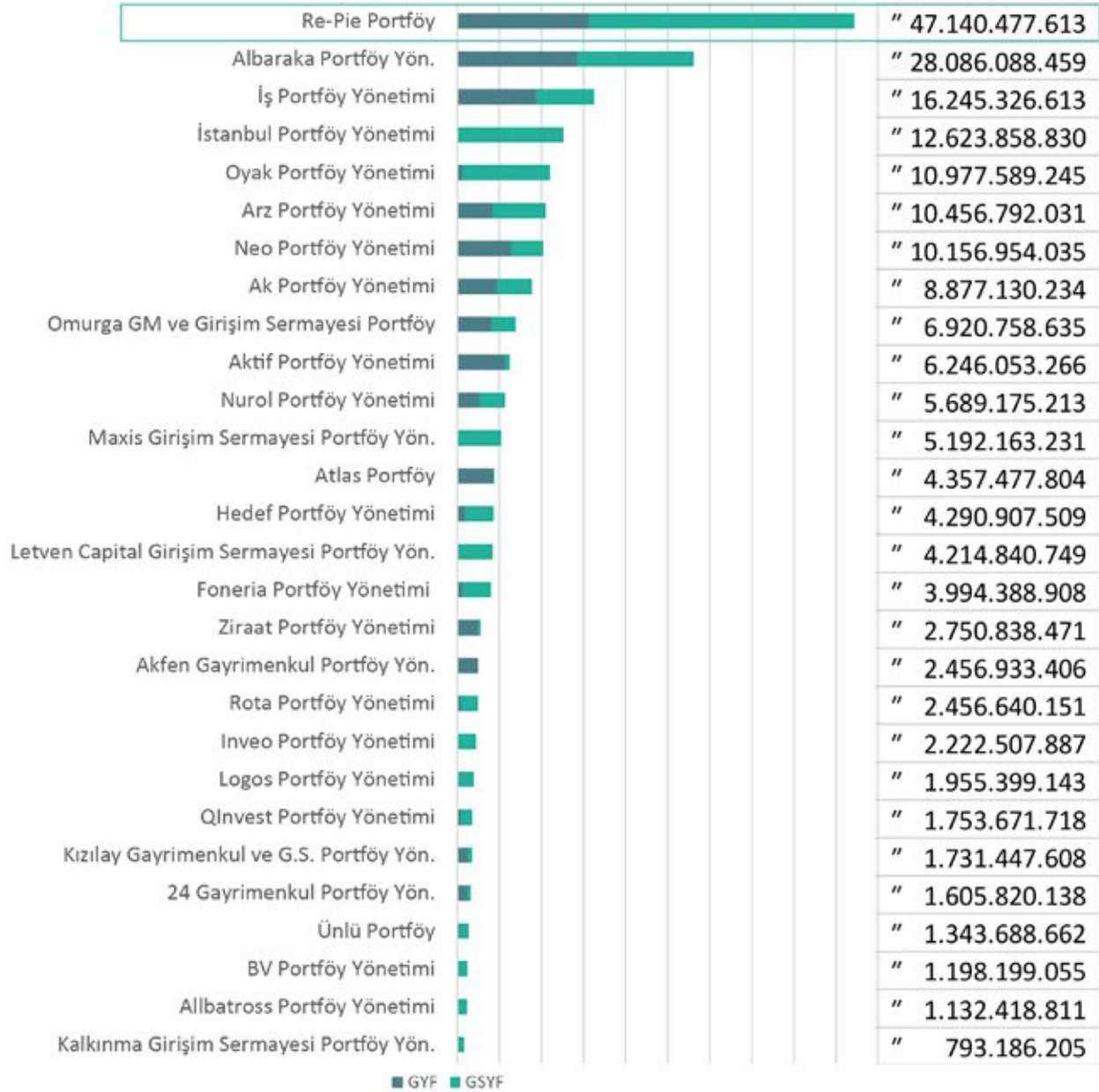
#### Girişim Sermayesi Yatırım Fonları

Girişim Sermayesi Yatırım Fonları bir önceki çeyreğe göre %0,7 azalarak 128.7 milyar TL'ye ulaştı.

29 Mart 2024 sonu itibarıyla Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 43 Portföy Yönetimi Şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 3 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 14 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 26 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

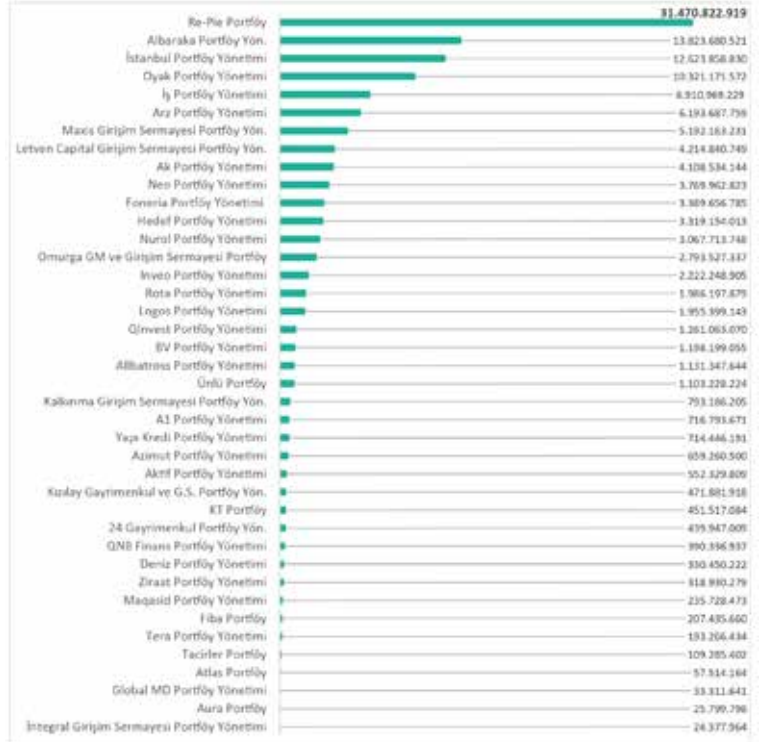


## Portföy Yönetimi Şirketlerinin Yönettiği Alternatif Yatırım Fonları Dağılımları





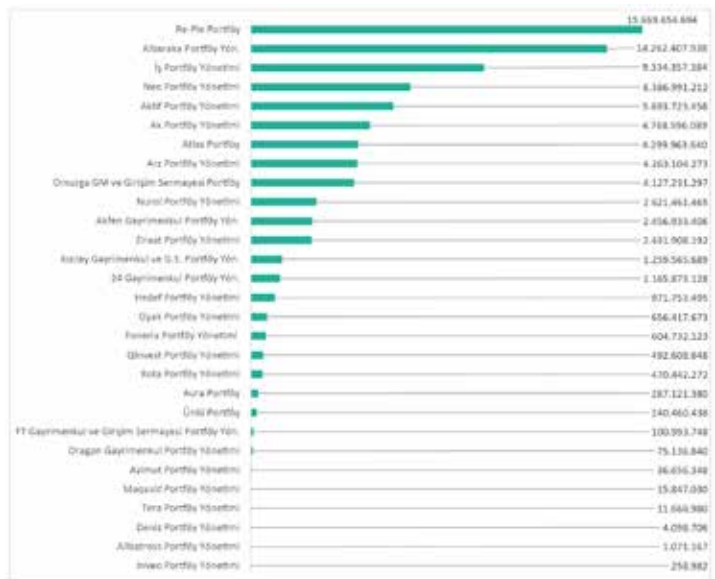
## Portföy Yönetimi Şirketlerinin Yönettiği Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Dağılımları



29 Mart 2024 sonu itibarıyla yatırım almış **268** girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre **%0,7** azalış göstererek **128.7** milyar TL büyüklüktedir. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma, strateji, teknoloji ve yenilenebilir enerji alanları yer almaktadır.



## Portföy Yönetim Şirketlerinin Yönettiği Gayrimenkul Yatırım Fonları Dağılımları



29 Mart 2024 sonu itibarıyla yatırım almış **151** gayrimenkul yatırım fonu bulunmakta olup toplam GYF büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre **%9** artış göstererek **82.7** milyar TL seviyesine ulaşmıştır.



# Bahar ve Ekonomik Faşizm



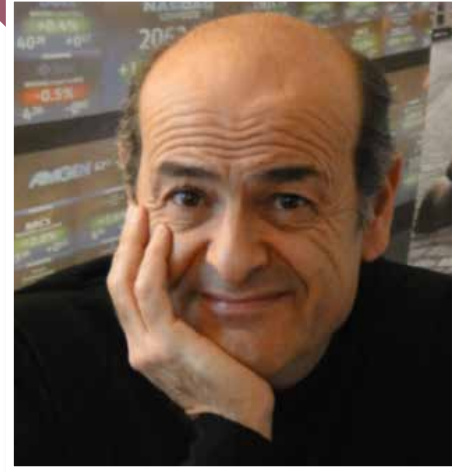
**S**eçimler gündemden çıktı, havalar ısındı, tomurcuklar, çiçekler açtı, kaldırımda güzel kokular, güzel kızlar çoğaldı, hormonlar coştı, bahar geldi. Moraller daha yüksek, umutlar daha kesif, gelecek daha pembe. Dünya, dünya savaşlarında o morallerin, umutların dip yaptığı zamanları yaşadı, sonra tomurcuklar yine açtı. Bazı zalimler içinse güneş bir daha doğmadı. İyi ki de doğmadı. O zalimlerden bir tanesi de “Ekonomik Faşizm”in mucidi Mussolini idi.

Tam da baharın en renkli, en mis kokulu, en hormonlu günlerinden bir tanesinde, 28 Nisan 1945’te idam edildi. Ertesi gün, içlerinde metresinin de olduğu diğer faşistlerle birlikte Milano’nun göbeğinde asılı olarak teşhir edildi. Kaçarken yakalanmıştı.

Mussolini, ekonominin mutlak kontrolünün hükümetin elinde olması gerektiğine inanıyordu ve bu yolda ulusalcılıkla sosyalizmi harmanlayarak ekonomik faşizmi yarattı.

## Nedir ekonomik faşizm? İşte özellikleri:

1. Totaliter rejim, devlete koşulsuz itaat, vatandaş devlet için var (devlet vatandaş için değil).
2. İş hayatında özel mülkiyet var ve bireyler iş ve mülk sahibiler, ama o mülk ve işlerle istediklerini yapma özgürlükleri kısıtlı. Ne yapmaları gerektiği devlet tarafından dikte ediliyor.
3. Bireysel haklar, “sosyal adalet”, “ulusal çıkarlar” ve “devlet baba” gibi kavramlar adına devamlı baskılanıyor.
4. Önceki kötü yönetimler, kötü hükümet, aşırı harcama ve enflasyon, kötü ekonomi, yüksek borçluluk ve bitmez tükenmez krizler yüzünden halk güçlü bir tek adam aradığında ortaya çıkıyor.
5. Siyasiler her şeyi vatandaştan daha iyi biliyor. Sosyal ve ekonomik hayatın her köşesine bir devlet karteli oturtuluyor. Mussolini İtalya’sında, Ulusal Faşist Sanayi Birliği, Ulusal Faşist Tarım Birliği, Ulusal Faşist Ticaret Birliği, Ulusal Faşist Bankacılık Birliği vardı.



Ali PERŞEMBE

Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı  
Saha Rating

6. Ülke bu kadar tehdit altındayken, tek adamın ayaklarının anayasa gibi engellerle bağlanmaması gerekiyor. Devamlı anayasa değiştiriliyor, devamlı anayasanın etrafından dolanılıyor.

7. Vergi mükelleflerinin parası, devlete bağımlılığı artıracak yerlere aktarılıyor (emekli maaşları artırılıyor, hükümette çalışan bürokrat sayısı artırılıyor, bordroya hükümete ve tek adama övgüler dizecek entellektüeller alınıyor, yandaş medya besleniyor).

8. İş hayatındaki ahbap çavuşlara destek yardımları, vergi indirimleri, gümrük vergisi korumacılığı ve hukuksal düzenlemeler gibi gizli ödemeler yapılarak hükümete olan bağımlılık güçlendiriliyor (Mussolini zamanında İtalyan şirketlerinin üçte biri bu durumdaydı ve hatta desteklerin devam etmesi için hükümet kampanyalarına yardım yapıyorlardı).

9. Medya ya susturuluyor ya da baştan çıkarılıyor (destekler ve kapatmalar).

10. Lider tek adam (gerçekte öyle olmasa da) hep mazlum ve alçak gönüllüğü oynuyor (Mussolini eve döndüğünde ayna karşısında kahkalarla gülerdi).

Bahar işte. Sadece hormonları azdırmakla kalmıyor, yaratıcılığı da körüklüyor.



## FINANSIN DÖNÜŞÜMÜNE ÖNCÜLÜK EDEN Stratejik BT İş Ortağınız

ATP Tradesoft, finans sektörüne özel çok katmanlı, esnek ve ölçeklenebilir platformlar geliştiriyor. Aracı kurum, fon ve portföy yazılımlarındaki teknik yetkinliği, dikey uzmanlığı ve yenilikçi yaklaşımıyla sektörün dönüşümüne öncülük ediyor.

%45,7

Borsa İstanbul  
İşlem Hacmi\*

5.000+

Saniyede 5.000'in  
üzerinde işlem

1997

27 Yıllık  
Sektörel Liderlik

\*: Rakip sistemler içindeki payı





# FON DÜNYASINDAN HABERLER



Halim ÇUN

Yönetim Kurulu Başkan Vekili  
Inveo Portföy

## Yatırım Fonları Sektörü 100 Yaşında!



**M**odern anlamda ilk yatırım fonu bundan 100 yıl önce, 21 Mart 1924'de ABD'de Massachusetts Investors Trust (MIT) adıyla kurularak devrimci bir yenilik olarak finans dünyasına ve yatırım alanına girdi.

Yatırım fonlarının tarihi 18. Yüzyıla kadar gitmesine karşın, bugünkü anlamda yaygınlaşmış olan açık uçlu yatırım fonlarının ilki 100 yıl önce MFS Massachusetts Investors' Trust adıyla Boston'da kuruldu ve hala piyasada yatırımcılarına hizmet vermekte.

Açık uçlu yatırım fonu fikri, çeşitli hesaplarda yatırımcılara menkul kıymet satmadan önce tencere, alüminyum tava ve ayakkabı satan gezici bir satıcı olan Edward G. Leffler tarafından geliştirildi.

O tarihlerde piyasalarda daha yaygın olan kapalı uçlu fonlardaki (şimdi bildiğimiz Menkul Kıymet yatırım Ortaklığı -MKYO) yatırımcılar, başka bir alıcı bulmadıkça hisselerini

satamıyorlardı. Web sitesinde yayınlanan MFS belgesinde, piyasalar düzenlenmediği için "hisse alıcılarının adil bir fiyat ödeme konusunda çok az teşviki vardı," deniliyor.

Leffler, "bir yatırım fonunun, kapalı uçlu fonlarda yaygın olan spekülasyon yerine, yerleşik şirketlerden oluşan çeşitlendirilmiş bir portföye sahip olması gerektiğini" söyledi. "Fonun profesyonel yönetimi olmalı, ilave hisse ihraç etmeli ve yatırımcıların hisselerini istedikleri zaman fona geri satabilmelerine olanak sağlamalıdır," diyordu.

Yine de fikrini pazarlayacak bir firma (Boston merkezli Leary, Foster & Co.) bulması üç yılını aldı ve aracı kurumlar tarafından reddedildi. Leffler, Charles H. Leary ve Hatherly Foster Jr., 21 Mart 1924'te Massachusetts Investors Trust'ı kurdu.

Massachusetts Investors Trust yatırım fonu bugün hala kurulduğu zamanki stratejinin aynısını izliyor: Aktif olarak yönetilen, büyük sermayeli bir yerli sermaye fonu. "Aktif yönetime kararlıyız" diyen MFS Başkanı Carol Geremia, fonun başlangıçta 45 şirkete yatırım yaptığını, bunların 36'sının bugün faaliyette olduğunu ve birçoğunun farklı isimler ve/veya mülkiyet altında olduğunu belirtti. Şu anda 69 şirkete yatırım yapan Massachusetts Investors Trust'ın 6,2 milyar dolarlık varlığı var. 31 Aralık itibarıyla MFS'nin yönetimi altındaki toplam varlıkları 598,6 milyar dolardı.

ABD Fon Sektörünün Temsilcisi Investment Company Institute (ICI) verilerine göre, bugün yatırım fonu sektörü hâlâ 401(k) piyasasına hakim durumda ve 401(k) plan varlıklarının 6,94 trilyon dolarlık kısmının %62'sini oluşturuyor. ICI'ye göre, 401(k) planları, diğer DC planları ve Bireysel Emeklilik Hesapları arasında yatırım fonlarının tahmini 10,9 trilyon dolar veya toplam 22,5 trilyon dolarlık varlıkların %48'i olduğu tahmin ediliyor.



## Küresel ETF'ler Şubat ayı sonunda 12,25 trilyon dolara ulaştı

Küresel ETF endüstrisi varlık büyüklüğü Şubat ayı sonunda 12,25 trilyon ABD doları ile yeni bir zirveye ulaştı ve Ocak ayındaki 11,73 trilyon dolarlık rekoru aştı.

ETF araştırma şirketi ETFGI verilerine göre, sektör Şubat ayı boyunca 116,30 milyar ABD doları tutarında önemli bir net para akışı yaşadı. Yılbaşından bu yana ise net girişler, 2021'de 224,30 milyar dolar ve 2022'de 182,44 milyar dolar olan önceki kilometre taşlarını aşarak, 253,04 milyar dolarlık rekor bir seviyeye yükseldi.

Yalnızca Şubat ayında, ETF'ler 116,30 milyar dolarlık önemli net girişler çekerken, hisse senedi ETF'leri 80,40 milyar dolarlık net giriş kaydetti. Bu artış, hisse senedi ETF'leri



için yılbaşından bu yana net girişleri 141,48

milyar dolara çıkardı ve 2023'ün aynı döneminde bildirilen 20,24 milyar doları aştı.

Sabit getirili ETF'ler de önemli bir büyüme yaşadı ve Şubat ayında 14,28 milyar dolarlık net girişle bir önceki yılın rakamlarını aşarak yıllık toplam 44,38 milyar dolara ulaştı.

Verilere göre, emtia ETF'leri/ETP'leri Şubat ayında 3,85 milyar dolarlık net çıkış gördü, ancak yılbaşından bu yana net çıkışlar 2023'e göre daha düşük kaldı.

Aktif ETF'ler, Şubat ayında 21,53 milyar dolarlık net giriş elde ederek ve yılbaşın-

dan bu yana 46,12 milyar dolarlık net girişe ulaşarak yatırımcıların ilgisini çekmeye devam etti ve geçen yılın aynı dönemine göre önemli bir artış gösterdi.

Veri sağlayıcısı, girişlerin kayda değer bir kısmını, Şubat ayında toplu olarak 63,64 milyar dolar elde eden net yeni varlıklara göre ilk 20 ETF'ye bağladı. Bunlar arasında Vanguard S&P 500 ETF, bireysel net girişlerde 6,47 milyar dolar girişle öndeydi.

Küresel ETF endüstrisi, Şubat ayı sonunda 63 ülkede 80 borsada işlem gören 735 sağlayıcıdan, 12.25 trilyon dolarlık varlığa sahip, 12.063 ürüne sahip bulunuyordu. ([www.etfgi.com](http://www.etfgi.com))

## Daniel Kahneman Hayatını Kaybetti

Ünlü psikolog ve Nobel Ekonomi Ödülü sahibi Daniel Kahneman (5 Mart 1934-27 Mart 2024) 90 yaşında hayatını kaybetti. Kahneman, davranışsal ekonominin kurucularından biri olmasının yanı sıra belirsizlik ve risk koşulları altında bir karar verme modeli olan "prospect" (beklenti) teorisinin de iki geliştiricisinden biriydi.



Tel Aviv'de 5 Mart 1938'de doğan Daniel Kahneman, 2002 yılında "psikolojik araştırmaları ekonomi bilimine entegre ettiği" için Nobel Ekonomi Ödülü'nü aldı. 2011'de Foreign Policy dergisi tarafından en iyi kü-

resel düşünürler listesinde yer aldı. Aynı yıl, araştırmalarının çoğunu özetleyen "Hızlı ve Yavaş Düşünme" adlı kitabı yayınlandı ve en çok satanlar listesine girdi. 2015 yılında The Economist tarafından dünyanın en etkili yedinci ekonomisti olarak gösterildi.

Nobel Ekonomi Ödülü sahibi bu bilge kişiyi daha yakından tanımak isteyenler için aşağıda en ünlü özdeyişlerini okuyabilirsiniz.

1. İyimser olmak harika bir şey. Sizi sağlıklı tutar ve dirençli olmanızı sağlar.
2. Başarı şansının %80 olduğu söylenen bir yatırım, başarısızlık şansı %20 olan bir yatırımdan çok daha çekici görünür. Zihin bunların aynı olduğunu kolayca fark edemez.
3. Her birimiz, olduğumuzdan çok daha rasyonel olduğumuzu düşünüyoruz. Ve kararlarımızı, onları vermek için iyi nedenlerimiz olduğu için verdiğimizizi düşünüyoruz. Tam tersi olsa bile. Sebeplere inanıyoruz çünkü kararları zaten verdik.

4. İnsanların verdiği kararlarda çok fazla rastlantısallık vardır.

5. Doğası gereği buluşsal kısayollar önyargılar üretecektir ve bu hem insanlar hem de yapay zeka için doğrudur, ancak yapay zekanın buluşsal yöntemleri mutlaka insanlara ait değildir.

6. İktisatçılar insanların ne yapması gerektiğini düşünürler. Psikologlar gerçekte ne yaptıklarını izlerler.

7. Körlüğümüze karşı körüz. Ne kadar az bildiğimiz hakkında çok az fikrimiz var. Ne kadar az bildiğimizi bilmek üzere tasarlanmadık.

8. Olan bitene dair çok dar bir bakış açımız var.

9. Hayatta hiçbir şey, siz düşünürken sandığınız kadar önemli değildir.

10. Ortalama bir yatırımcının getirisi, öncelikle piyasa zamanlamasından dolayı piyasa endekslerinden önemli ölçüde düşüktür.

## Kriptoya güven kurumsal yatırımları yönlendiriyor

Bir araştırmaya göre, dijital varlıkların uzun vadeli yatırım performansı, sektördeki kurumsal yatırımların artmasını sağlıyor.

Londra merkezli dijital varlık hedge fon yöneticisi Nickel Digital Asset Management tarafından çeşitli ülkelerdeki kurumsal yatırımcılar ve varlık yöneticileriyle yapılan anketin katılımcılarının yüzde 63'ü önümüzdeki beş yıl içinde riske göre ayarlanmış en iyi getiriler için kripto para birimlerini ilk beş varlık arasında sıraladı.

Anket katılımcılarının %60'ı ABD hisse senetlerini ve %55'i Avrupa yatırım sınıfı

tahvillerini seçerken, %54'ü ilk beşi arasında Avrupa hisse senetlerini gösterdi. Buna karşılık, sadece %12'si altını seçti.

Araştırma ayrıca, kurumsal yatırımcılar arasında kripto para birimlerine güvenin artmakta olduğunu gösterirken, katılımcıların %37'sinin beş yıl içinde ve %41'inin yedi yıl içinde bu ürünün bir yatırım olarak yaygın bir şekilde benimsenmesini beklediğini ortaya koydu.

Şu anda, katılımcıların yalnızca dördte biri varlıklarının %1,5'ini veya daha fazlasını dijital varlık sektörüne tahsis etmiş durum-

da. Bununla birlikte, üç yıl içinde, yaklaşık %88'i varlıklarının %2'sini veya daha fazlasını sektöre tahsis edeceklerini tahmin ederken, yaklaşık %30'u bunun %3 veya daha fazla olacağı tahmininde bulundu. ([www.funds-europe.com](http://www.funds-europe.com))



## ▲ KBI: Sürdürülebilir stratejilere 2023'te ilgi patlaması yaşandı



**A**mundi Group bünyesindeki KBI Global Investors'ın iş geliştirme ve müşteri hizmetlerinden sorumlu Kıdemli Başkan Yardımcısı Jean Ryan'a

göre, 2023'teki zorlu koşullara rağmen, kurumsal yatırımcıların sürdürülebilir stratejilere olan ilgisinde bir patlama yaşandı.

Fund Selector Asia'ya konuşan Ryan, ilginin özellikle iklim eylemi odaklı net sıfır ve enerji geçiş stratejilerine yöneldiğini kaydetti. Ryan, 2007'de piyasaya sürülmesinden bu yana KBI'nin sürdürülebilir stratejisine en güçlü girişlerin de geçen yıl görüldüğünü söyledi.

Son birkaç yılda söz konusu temaya özellikle kurumsal yatırımcılardan ilgi yaşandığını belirten Ryan, "Birçok kamu servet fonu, devlet emeklilik fonu, vakıflar ve bağış kurumları iklim sorunları açısından

bazı olumlu adımlar atmak istiyor. Temadaki alfa fırsatından yararlanmak istiyorlar ve bazı durumlarda paydaşlarından bunu yapmaları için baskı görüyorlar," dedi.

Ryan, sürdürülebilir stratejilerin yüksek faiz oranları nedeniyle karşı karşıya kaldığı geçen yılki zorlu performans döneminin bazı yatırımcılar için bir giriş noktası sağladığını belirterek, "Ancak büyük fonların birçoğunun motivasyonu açısından gerçekten olan şey, birçoğunun net sıfır taahhüdünde bulunması ve portföylerinin sürdürülebilir etkisi hakkında sorgulanmasıdır," diye konuştu.

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

## ▲ Gelişmekte olan piyasalar hedge fonları yapay zeka ve kripto para liderliğinde yükseldi

**G**elişmekte Olan Piyasalar hedge fonları, düşen enflasyon ve faiz oranları ve daha güçlü bir küresel ekonomi beklentileriyle geçen yıl sonu artışlarını 2024'e taşıdı.

Hedge fon analisti HFR tarafından hazırlanan bir rapora göre, hedge fonların kazançları, gelişen yapay zeka ve kripto para trendlerinden güç aldı. Gelişmekte olan piyasalarda kripto para birimine yoğun bir şekilde yatırım yapan hedge fonları, HFR Kripto Para Birimi Endeksi yılbaşından Şubat ayına kadar %25,6 artarken, önemli bir büyüme kaydetti.

Güney Kore, Rusya, Çin, Orta Doğu ve Japonya dahil olmak üzere gelişmekte olan piyasa bölgelerinde kripto para birimine yüksek oranda yatırım yapmış olan hedge fonlarında yükseliş kaydedildi. HFR Kripto

Para Birimi Endeksi 2023'te yüzde 67,7 yükselmisti.

Toplam Gelişmekte Olan Piyasalar ve Asya hedge fon varlıklarında, Gelişmekte Olan Piyasalar için 247,0 milyar dolar ve Asya hedge fonlarında 128,6 milyar dolar olarak tahmin edilmesiyle 2024'e artışla başladı. Her ikisi için de 2022'nin 2. çeyreğinden bu yana en yüksek seviyelere ulaşılmış oldu.

HFR başkanı Kenneth J. Heinz, "Asya ve gelişmekte olan piyasalar hedge fonları, iyileşen küresel görünüm ve kripto para birimi ve yapay zeka teknolojisi risklerinden kaynaklanan güçlü arka rüzgarın etkisiyle 2023'te ve 2024'ün başlarında güçlü kazançlar kaydetti," dedi.

Heinz'e göre, küresel kurumların ve yatırımcıların, devam eden oynaklığın orta-



sında dayanıklılıklarının cazibesine kapılarak 2024'te uzmanlaşmış gelişmekte olan piyasalara ve kripto para hedge fonlarına tahsisleri artırması bekleniyor. ([www.hfr.com](http://www.hfr.com))

## ▲ SEC, İklitle ilgili Kamu açıklamalarını geliştirmek için kurallar getirdi

**A**BD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu, halka açık şirketler tarafından ve halka arzlarda iklimle ilgili kamu açıklamalarını geliştirmek ve standartlaştırmak için yeni kurallar kabul etti. SEC'in açıklamasında, "Nihai kurallar, Komisyon'un yatırımcıların iklimle ilgili risklerin şirketlerin faaliyetleri üzerindeki finansal etkileri ve bu riskleri nasıl yönettiği hakkında daha tutarlı, karşılaştırılabilir ve güvenilir bilgi talebine yanıt verme çabalarını yansıtırken, kuralların ilgili maliyetlerini azaltma konusundaki endişeleri dengelemektedir," denildi.

SEC Başkanı Gary Gensler, "Yatırımcılar, halktan para toplayan şirketler Başkan Franklin Roosevelt'in 'tam ve doğru açıklama' dediği şeyi yaptıkları sürece hangi riskleri almak istediklerine karar veriyorlar," dedi.

Başkan Gensler şunları ekledi: "Bu nihai kurallar, halka açık şirketler tarafından ve halka arzlarda önemli iklim riski açıklamalarını zorunlu kılarak önceki gereklilikler üzerine dayandırılmaktadır. Kurallar, yatırımcılara tutarlı, karşılaştırılabilir ve karar açısından

yararlı bilgiler ve ihraççılara net raporlama gereklilikleri sağlayacaktır. Ayrıca, şirketlerin neleri açıklaması gerektiği konusunda belirsizlik sağlayacak ve bu da yatırımcıların bugün gördüklerinden daha faydalı bilgiler üretecektir. Ayrıca, iklim riski açıklamalarının şirket web siteleri yerine bir şirketin yıllık raporlar ve halka arz izahnameleri gibi SEC dosyalarına dahil edilmesini gerektirecek ve bu da onları daha güvenilir hale getirmeye yardımcı olacaktır."

([www.sec.gov](http://www.sec.gov))

## BlackRock, Avrupa'daki ilk aktif hisse senedi ETF'lerini başlattı

BlackRock, ETF grubunda aktif yönetim talebinde patlama yaşanırken Avrupa'daki ilk aktif hisse senedi ETF'lerini ihraç etti.

The iShares World Equity High Income UCITS ETF ve iShares US Equity High Income UCITS ETF Euronext Amsterdam ve Deutsche Boerse'de %0.35 komisyon maliyetiyle işleme başladı.

İki ETF de temettü ödeyen hisse senetlerinden oluşan bir sepete yatırım yaparak hisse senedi seçiminde sistematik bir yaklaşım benimsiyorlar. Gelişmiş piyasa büyük ve orta ölçekli endekslerde alım opsiyonları satarak ve vadeli işlemler satın alarak ek gelir elde etmeyi hedefliyorlar.

BlackRock EMEA küresel ürün çözümleri başkanı Jane Sloan, Avrupa'daki iş modelleri hızla değiştiğine işaret ederek, "Merkezi yatırım tekliflerine geçiş, tüm portföy getirilerine odaklanma, dijital varlık platformlarındaki artış ve yeni bir piyasa rejimi, müşterilerimizin dahil edildikleri ETF sepetleri de dahil olmak üzere endeks ve aktif genelinde daha geniş bir yatırım stratejileri setine ihtiyaç duyuyorlar," dedi.

Sloan, "Bu nedenle, aktif ETF stratejilerini Avrupa'ya getirmekten, önemli bir yeni seçenek ve yatırıma daha fazla erişim sağlamakten heyecan duyuyoruz," açıklamasında bulundu.



ETFbook verilerine göre, aktif UCITS ETF'lerindeki varlıklar, 2015'in başından bu yana beş kat artarak 2023'ün sonunda 6,1 milyar dolardan 32,9 milyar dolara yükseldi.

JP Morgan Asset Management, yönetim altındaki 14 milyar dolarlık varlık ile aktif ETF'lerde en büyük pazar payına sahip bulunuyor.

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

## Brezilya'da Varlık Yönetimi 2023'te hisse fonlarıyla büyüdü

Brezilya Finans ve Sermaye Piyasası Kuruluşları Birliği (Anbima) verilerine göre, Brezilya varlık yönetimi endüstrisi 2023'te %7,5'lik bir büyüme göstererek 91 milyar dolara ulaştı.

Birliğe göre, bu büyümenin ana itici güçlerinden biri hisse senedi fonlarındaki atipik hareketti. Borsanın yardımı olmasaydı, büyüme %1,8 ile daha mütevazı olurdu. 2023'te Brezilya borsasının ana endeksi Ibovespa %22,28 yükseldi.



Anbima yöneticilerinden Fernando Vallada, Lojas Americanas şirketinin bilançosunda 5 milyar dolarlık bir dolandırıcılığın ortaya çıkmasının ardından Brezilya sermaye pi-

yasasındaki kredi işlemlerinin gözden geçirilmesine atıfta bulunarak, "Çeşitlendirilmiş portföylere rağmen, segmentin müşterileri, 2023'ün başındaki krizden etkilenen özel kredilerde büyük bir katılıma sahip bulunuyorlar," dedi.



Vallada, "Düşük büyümeyi destekleyen bir diğer faktör de birleşme ve satın almalarda-

ki düştü," diye açıkladı. Hisse senedi fonları tarafından desteklenen hisse senetleri, toplam yatırımın %34'ünü temsil ederken %14,6'lık bir artış yaşadı. Bu fonlar %26 büyümeyle yıl içinde 21 milyar dolara ulaştı.

ETF'lerde %111,3'lük bir artış oldu ve toplam 560 milyon dolara ulaştı. FIP'ler (Girişim Sermayesi Fonları) %17,9 artışla toplam 5,46 milyar dolar, Gayrimenkul Fonları ise 2023 yılını %22,8 büyüme ile 3,26 milyar dolar seviyesinde kapattı.

Merkez bankasının Selic gösterge faiz oranından çift haneli rakamlarda yararlanan sabit getirililer, %8 artarak 27 milyar dolara ulaştı. Gayrimenkul ve tarım sektörlerinden teşvikli tahviller ve borçlanma senetleri gibi vergiden muaf ürünler ilerlemeye öncülük etti.

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

## ABD servet yönetiminde liderliğini koruyor

Küresel danışmanlık firması Henley & Partners'in 2024 ABD Servet Raporu'na göre, Amerika Birleşik Devletleri servet yönetimi yaratma ve biriktirme konusunda dünyanın tartışmasız lideri olmaya devam ediyor.

Araştırmaya göre, dünyanın yatırım yapılabilir likit servetinin %32'sini, yani yaklaşık 67 trilyon doları ABD'de bulunuyor.



Rapora göre, ABD şu anda dünyadaki dolar milyonerlerinin %37'sine ev sahipliği yapıyor ki bu da 1 milyon dolardan fazla yatırım yapılabilir likit varlığa sahip olan yaklaşık 5,5 milyon yüksek net değerli birey anlamına geliyor. Bu rakam, son on yılda %62 gibi etkileyici bir artışla %38'lik küresel büyüme oranının çok üzerinde gerçekleşti.

ABD GSYİH'si Çin'inkine benzer olsa da, Amerikan güç merkezi, çalışmanın borsada işlem gören şirket varlıkları, nakit ve borçsuz konut mülkleri olarak basitleştirdiği likit servet anlamında çok ile-

ride bulunuyor. Aynı şekilde, kişi başına düşen servet ve süper zenginlerin sayısı ABD'de önemli ölçüde daha yüksek. ABD'de Çin'deki 2.352'ye kıyasla 9.850 santimilyoner ve Çin'deki 305'e kıyasla 788 milyarder var. Çin, 862.000'den fazla milyonere ev sahipliği yapmasına rağmen, kişi başına düşen serveti, Monako, Lüksemburg, İsviçre, Avustralya ve Singapur'dan sonra dünyada altıncı sırada yer alan ABD'deki 201.500 ABD dolarına kıyasla yalnızca 18.800 ABD doları.

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

## SEC, Yapay Zeka kullanımları hakkında yanıltıcı ifadeler nedeniyle iki yatırım danışmanına para cezası verdi

**A**BD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), iki yatırım danışmanı Delphia ve Global Predictions'a karşı yapay zeka (AI) kullanımlarına ilişkin yanlış ve yanıltıcı beyanlarda buldukları suçlamasıyla para cezası verdi.

Söz konusu iki şirket, toplam 400.000 dolar ceza ödemeyi kabul etti.

SEC Başkanı Gary Gensler, "Delphia ve Global Predictions'ın müşterilerine ve potansiyel müşterilerine, aslında kullanmadıkları halde yapay zekayı belirli şekillerde kullandıkları şeklinde pazarlama yaptıklarını tespit ettik," dedi. "Yeni teknolojiler ortaya çıktığında, yatırımcılardan vizüel yaratabileceklerini ve bu yeni teknolojileri kullandığını iddia edenlerin yanlış iddialarını tekrar tekrar gördük. Yatırım danışmanları, kullanmadıkları halde bir yapay zeka modeli kullandıklarını söyleyerek halkı yanıltmamalıdır. Bu tür yapay zeka aldatmaları yatırımcılara zarar veriyor."

SEC'e göre, Toronto merkezli Delphia firması, SEC'e ilettiği dosyalarında, bir basın açıklamasında ve web sitesinde, müşteri verilerini yatırım sürecine dahil ederken yapay zeka ve makine öğrenimi kullandığı



iddiasıyla ilgili yanlış ve yanıltıcı beyanlarda bulundu.

Karara göre Delphia, "yapay zekamızı daha akıllı hale getirmek için toplu verileri etkinleştirdiğini, böylece hangi şirketlerin ve trendlerin onu büyütme üzere olduğunu tahmin edebileceğini ve herkesten önce onlara yatırım yapabileceğini" iddia etti. Buna ek olarak, Delphia'nın aslında iddia ettiği yapay zeka ve makine öğrenimi yetkinliğine sahip olmadığı için bu ifadelerin yanlış ve yanıltıcı olduğu tespit edildi. Şirket ayrıca, diğer şeylerin yanı sıra, kayıtlı



bir yatırım danışmanının herhangi bir gerçek dışı maddi gerçek beyanı içeren herhangi bir reklamı yaymasını yasaklayan Pazarlama Kuralını da ihlal

etmekle suçlandı.

SEC'in Global Predictions'a karşı verdiği kararda SEC, San Francisco merkezli firmanın 2023'te web sitesinde ve sosyal medyada yapay zeka kullandığı iddiasıyla ilgili yanlış ve yanıltıcı iddialarda bulunduğunu tespit etti. Örneğin şirketin "ilk düzenlenmiş yapay zeka finansal danışmanı" olduğu ve platformunun "uzman yapay zeka odaklı tahminler" sağladığı beyanlarının doğru olmadığı tespit edildi. Global Predictions ayrıca, diğer menkul kıymetler yasağı ihlallerinin yanı sıra, vergi kaybı toplama hizmetleri sunduğunu ve danışmanlık sözleşmesine izin verilmeyen bir sorumluluk riskinden korunma maddesi eklediğini iddia ederek Pazarlama Kuralını da ihlal etti. ([www.sec.gov](http://www.sec.gov))

## Portföy yöneticileri karbonsuzlaştırmada kilit rol oynuyor - MAS

**S**ingapur'un mali düzenleyicisinin başkanına göre, portföy yönetimi piyasasının karbondan arındırma ve dijitalleşmenin geliştirilmesinde oynayacağı "kilit bir rol" var.



Singapur Para Otoritesi (MAS) genel müdürü Chia Der Jiun, Singapur Yatırım Yönetimi Derneği tarafından düzenlenen yıllık konferansta yaptığı konuşmada, "İş stratejilerinizin ve yatırım kararlarınızın jeopolitik, büyüme ve enflasyon konusundaki gelişmelere, ekonomi politikasına, ticaret ve yatırım akışlarına, teknolojik bozulmaya, iklim riskine ve eyleme yanıt vermesi gerekiyor," dedi.

MAS direktörü, portföy yöneticilerinin net sıfır taahhütleri için geçiş planları geliştirerek ve uygulayarak Singapur'un "karbondan arındırma yolculuğu" üzerinde önemli bir etki yaratabileceğini söyledi.

Der Jiun, ESG stratejilerinin ve metodolojilerinin kamuya daha iyi açıklanmasının

sürdürülebilirlik pazarının büyümesine yardımcı olduğunu, ancak bu büyümeyi sürdürmek için daha fazlasının yapılması gerektiğini söyledi.

Der Jiun, "ESG fonlarına yönelik temel talep güçlü olmaya devam ediyor, ancak sektörün sürdürülebilir bir şekilde büyümesi için şeffaflık ve yönetim yoluyla yatırımcılara güven sağlamak kilit öneme sahip olacak," dedi. ([www.mas.gov.sg](http://www.mas.gov.sg))

# KARŞINIZDA 2023 YILININ EN ÇOK GETİRİ SAĞLAYAN YABANCI FON SEPETİ FONU



## TEB PORTFÖY AMERİKA TEKNOLOJİ YABANCI BYF FON SEPETİ FONU

2023 yılında Yabancı Fon Sepeti Fonu kategorisinde  
TEB Portföy Amerika Teknoloji **Yabancı BYF Fon Sepeti Fonu %131,6\*** ile  
**en çok getiri** sağlayan fon oldu. TEB Portföy Yönetimi uzmanlığıyla  
siz de teknoloji devlerine tek bir fon ile yatırım yapabilirsiniz.

\* Kaynak; tefas.gov.tr (02.01.2023 - 02.01.2024)

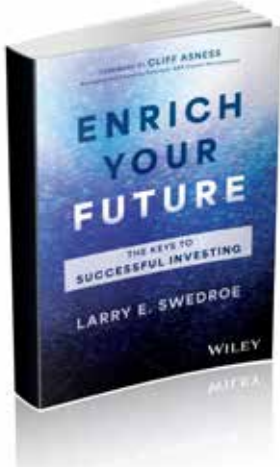


**TEB PORTFÖY YÖNETİMİ**  
BNP PARIBAS ORTAKLIĞI

tebportfoy.com.tr | 0212 376 63 00

Hazırlayan: Levent Gürses

## Basit ama etkili stratejilerle kazanan portföyler oluşturmanın yolları



Üretken yazar ve yatırımcı Larry Swedroe, Geleceğinizi Zenginleştirin: Başarılı Yatırımın Anahatları (Enrich Your Future: The Keys to Successful Investing) adlı kitabında modern yatırımın temellerine ışık tutuyor ve okuyucuların basit ama etkili stratejilerle kazanan portföyler oluşturmalarına olanak tanıyor.

Kitap, modern yatırımın gerçeklerini anlayarak kazanan bir portföy oluşturmanıza katkıda bulunuyor. Analojiler, kişisel anekdotlar ve hakemli dergilerden elde edilen ampirik kanıtları bir araya getirerek, sadece kalabalığı takip etmek, spekülasyon yapmak ve bu süreçte aracı kurumları ve fon ailelerini zenginleştirmek yerine, oyunda

kazanmanın nasıl gerçekleşeceğini açıkça anlatıyor.

Kitap, önce portföyünüzü nasıl doğru yola koyacağınıza yönelik önerilerle başlıyor. Ardından birçok yatırımcının insan doğasının kurbanı olduğu, perspektifini kaybettiği, korku ve açgözlülüğe dayalı yanlış yatırım kararları verdiği piyasa belirsizliği sırasında nasıl istikrarlı bir rota çizeceğinizi irdeleyerek devam ediyor.

Bu kitapta okuyucular şunları öğrenecek:

- Hisse senetlerinin fiyatları nasıl belirleniyor ve riske göre ayarlanmış bazda daha iyi performans yakalamak neden bu kadar zor?
- Portföyünüzü tasarlarken çeşitli önemli karar noktalarında nasıl gezinebilirsiniz?
- Kavramsal olarak sağlam bir yatırım stratejisi nasıl geliştirilir ve finansal hedeflerinize daha hızlı nasıl ulaşırsınız?
- Yatırım yaparken kazananın oyununu oynamak yaşam kalitenizi nasıl artıracak?

Geleceğinizi Zenginleştirin, piyasaların gerçekte nasıl çalıştığını açıklayan, okuyucuların yatırıma ve piyasanın doğasına yaklaşımlarını değiştiren ve daha bilinçli ve ihtiyatlı yatırım kararları almaya başlamak için yeterli bilgiyi aktaran bir kitap...

Buckingham Wealth Partners'ın finansal ve ekonomik araştırmalar müdürü olan Swedroe, aynı zamanda sekiz kitabı ve dokuz da eş yazarlığını yaptığı kitabı olan bir yazardır.

Wall Street'te Rastgele Bir Seyir adlı ikonik kitabın yazarı, efsane yatırımcı Burton G. Malkiel, kitapla ilgili şöyle diyor:

"Swedroe'nun pek çok kitabına sahibim. Bu kitap ise benim favorim."

Acquirers Funds® Müdürü Tobias Carlisle ise, "Swedroe, devrim niteliğindeki Tezlerini geleneksel finans bilgeliliğinin kapısına çiviledi. Kitap, risk ve getiri, rastlantısallık ve davranışsal finans ilişkisinde en son teoriyi ortaya çıkarıyor ve onu pratik tavsiyelere dayandırıyor. Günümüzün önde gelen yatırım araştırmacısı ve yazarının bir başka titiz çalışması" yorumunda bulunuyor.

Larry Swedroe'nun, aydınlatıcı kişisel öyküler ve piyasa öyküleriyle zehirli yatırım mitlerini çürütürken eğlendirdiğini belirten, Duke Üniversitesi'nden ekonomi profesörü Ed Tower, "Yatırımcıların Larry'nin kaynaklarından en iyi şekilde yararlanmaları için akıllıca ve canlı bir rehber" diyor.

Yayıncı Martin Fridson'un yorumu şöyle:

"Larry Swedroe yatırımcılara en büyük düşmanlarına, yani kendilerine karşı nasıl kendilerini koruyacaklarını gösteriyor. Değerli tavsiyelerini en titiz sayısal araştırmalardan alıntılarla destekliyor, ancak hepsini kolayca anlaşılır ve son derece eğlenceli terimlerle açıklıyor. Bu kitap bir güç gösterisidir!"

**Enrich Your Future: The Keys to Successful Investing**

**Larry Swedroe**

**Wiley**

**Şubat 2024, 320 sayfa**

## Modern kapitalizme yönelik sert ve çok ihtiyaç duyulan eleştiri



Misyon Ekonomisi: Kapitalizmi Değiştirmek İçin Bir Ay Atışı Rehberi (Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism), adlı bu kitapta, ödüllü bir yazar ve önde gelen bir uluslararası iktisatçı olan Mariana Mazzucato, modern

kapitalizme yönelik sert ve çok ihtiyaç duyulan bir eleştiri sunuyor.

Bu eleştiride, karşı karşıya olduğumuz büyük krizleri çözmek için yenilikçi olmamız ve işbirlikçi, misyon odaklı düşünmeyi kullanmamız gerektiğini savunuyor. Sadece birlikte risk almak değil aynı zamanda ödülleri paylaşmak anlamına gelen kamu özel ortaklıklarına ilişkin paydaş görüşünü de beraberinde getiriyor.

Çoğumuz katlıyoruz; kapitalizm krizde... Zenginler daha da zenginleşti; bir milyon dolardan fazla serveti olan yüzde 1'lik kesim, dünya servetinin yüzde 44'üne sahipken, iklim değişikliği gezegendeki yaşamı dönüştürüyor ve bazı durumlarda yok ediyor. Hayatımızı tehdit eden krizlerle boğuşuyoruz ve bu durum sürdürülemez.

Peki, onlarca yıldır süren bu sorunları nasıl çözebiliriz?

Misyon Ekonomisi, karşı karşıya olduğumuz büyük zorluklara tamamen yeni bir açıdan bakıyor. Küresel ısınma, kirlilik, demans, obezite, silahlı şiddet, hareketlilik; bu çevresel, sağlık ve sosyal ikilemler çok büyük, karmaşık ve basit çözümleri yok. Mariana Mazzucato, zamanımızın en 'kötü' sosyal sorunlarına karşı daha büyük düşünmemiz ve kaynaklarımızı aya iniş kadar cesur ve

ilham verici bir şekilde harekete geçirmemiz gerektiğini savunuyor.

New York Times gazetesi yorumunda, "Hem geniş bakış açılı hem de nadir bir şey sunuyor: Arzu edilen bir geleceğin nasıl yaratılacağına dair ilgi çekici yeni bir hikaye" diyor.

Financial Times gazetesi, Mazzucato'nun düşüncelerinde açık sözlü olduğu kadar, bunları ifade etmede de etkili olduğunu belirtirken, The Times ise, "Dünyanın en korkunç ekonomisti... Mariana Mazzucato, erkeksiliği veya rakamları kavraması biraz zayıf olan herkesin kalbine korku salacak bir isim" yorumunda bulunuyor.

Wired dergisi, "Bu iktisatçının kapitalizmi düzeltmeye yönelik bir planı var. Hepimizin dinlemesinin zamanı geldi" derken, New Republic, Mazzucato'nun inovasyon konusundaki en önemli üç düşünürden biri olduğunu vurguluyor.

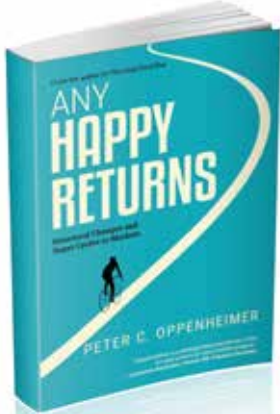
**Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism**

**Mariana Mazzucato**

**Harper Business**

**Mart 2021, 272 sayfa**

## Yeni piyasa koşulları ve getirilerine süper döngüler yoluyla odaklanan bir kaynak



Makro araştırma analisti olarak yaklaşık 40 yıllık deneyime sahip olan Peter C. Oppenheimer, Goldman Sachs'ta Küresel Yatırım Araştırmaları biriminin Baş Küresel Hisse Stratejisti ve Avrupa'da Makro Araştırmalar biriminin Başkanlığıdır. Aynı zamanda ünlü bir yazar...

Son kitabı; Mutlu Geri Dönüşler: Piyasalarda Yapısal Değişiklikler ve Süper Döngüler (Any Happy Returns: Structural Changes and Super Cycles in Markets) makroekonomik faktörler, jeopolitika,

hükümet politikaları ve sosyal tutumlardaki yapısal değişikliklerin, yatırımcı getirilerini açıklamaya yardımcı olan süper döngüleri yönlendirmek için nasıl bir araya geldiğini tartışıyor.

Yazar, Post-Modern Döngü olarak adlandırdığı şeye, bunun neye benzeyeceğine, nasıl gelişeceğine ve yatırımcıların neye odaklanması gerektiğine odaklanıyor. Kitapta ayrıca şunları da bulacaksınız:

- Döngülerin tarihine, yapısal 'Süper Döngülere' ve onları yönlendiren unsurlara giriş.
- Savaş Sonrası Patlama, Büyük Moderasyon, Küresel Mali Kriz ve sonrası ve Pandemi dönemi de dahil olmak üzere 1945'ten bu yana Süper Döngülerin ayrıntılı bir analizi.
- Daha yüksek sermaye maliyeti, daha büyük hükümetler, daha proaktif sanayi politikası, daha fazla yasal düzenleme ve daha az küreselleşmenin ortasında ortaya çıkan Post-Modern Döngünün belirli itici güçleri.
- Oppenheimer ayrıca, teknoloji ve yapay zekadaki gelişmelere, ekonomileri karbondan arındırma çabalarına ve bunların finansal piyasa getirilerine ve fırsatları nasıl etkileyebileceğine de odaklanıyor.

Ekonomi ve finans tarihi öğrencileri ile yatırımcılar için paha biçilmez bir kaynak olan Mutlu Geri Dönüşler; yaklaşmakta olan piyasa koşulları ve getirileri hakkında fikir edinmek isteyen herkesin

mutlaka okuması gereken bir kaynak.

ABD eski Hazine Bakanı Lawrence Summers, kitapla ilgili olarak, "Peter Oppenheimer borsa analizi sanatı ve biliminin seçkin bir uygulayıcısıdır. Bu kitap onun bilgeliğini inandırıcı ve açık ifadelerle aktarıyor. Kimin piyasaları ne kadar iyi açıklayabileceğini bilmiyorum ama hiç kimse bu kitabın önemli derslerini öğrenmeden denememeli bile," diyor.

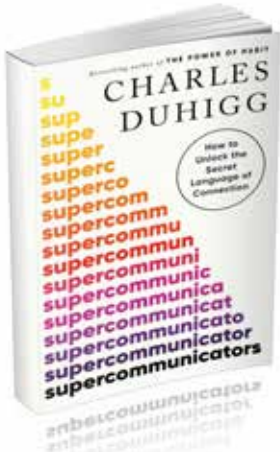
Avrupa Komisyonu eski başkanı ve Portekiz eski Başbakanı José Manuel Barroso, Peter Oppenheimer'in bir önceki mükemmel The Long Good Buy adlı eserinin ardından, bu yeni ve son derece ilham verici kitabında finansal piyasa döngülerine ilişkin parlak analizini sürdürdüğünü ve derinleştirdiğini ve bunları önemli trendlerle, jeopolitik, teknolojik ve diğer ticari ve toplumsal dönüşümlerle ilişkilendirdiğini vurguluyor.

University College London bünyesindeki Küresel Refah Enstitüsü'nden Profesör Noreena Hertz, "Oppenheimer, gelecekle geçmiş ustalıkla iç içe geçirecek ve tarihi, kültürü ve siyaseti ekonomik analizine dahil ederek düşündürücü, anlayışlı ve orijinal bir kitap yazdı," yorumunda bulunuyor.

**Any Happy Returns: Structural Changes and Super Cycles in Markets**  
**Peter C. Oppenheimer**  
**Wiley**

**Ocak 2024, 384 sayfa**

## En kötü iletişimciyi en iyisine dönüştürebilecek öyküler, araştırmalar ve rehberlik



İletişim bir süper güçtür ve en iyi iletişimciler, konuştuğumuzda aslında şu üç sohbetten birini yaptığımızı bilir: 1- Pratik (Bu gerçekte neyle ilgili?), 2- Duygusal (Nasıl hissediyoruz?) ve 3- Sosyal (Biz kimiz?). Ne tür bir konuşma yaptığınızı bilmiyorsanız, bağlantı kurmanız pek mümkün değildir.

Süper iletişimciler, her tür konuşmayı tanımanın ve ardından eşleştirmenin önemini ve söylediklerimizi ve nasıl dinlediğimizi büyük ölçüde belirleyen karmaşık duyguları, ince

müzakereleri ve derinden inanılan inançları nasıl duyacaklarını bilirler. Deneyimlerimiz, değerlerimiz, duygusal yaşamlarımız ve kendimizi ve başkalarını nasıl gördüğümüz, çocukları kimin alacağından işyerinde bize nasıl davranılmasını istediğimize kadar her tartışmayı şekillendirir.

İşte bu kitapta; bazı insanların neden kendilerini duyurabildiğini, diğerlerini ise neden bu kadar net duyabildiğini öğreneceksiniz.

Charles Duhigg'in kaleme aldığı Süper İletişimciler: Bağlantının Gizli Dilinin Kilidini Açma (Supercommunicators: How to Unlock the Secret Language of Connection) işte ve hayatta süper iletişimci olmayı nasıl öğrenebileceğimize dair büyüleyici bir keşif...

Duhigg, bu kitabında; her konuşmanın altında gizlenen gizli katmanları tespit etmeyi ve bunlardan yararlanmayı nasıl öğrenebileceğimizi göstermek için derin araştırmaları ve kendine özgü hikaye anlatma becerilerini harmanlıyor.

Çok satan Yeniden Düşün ve Saklı Potansiyel adlı kitapların yazarı Adam Grant, "Bu sadece başkalarını nasıl daha iyi anlayabileceğimizi irdeleyen sürükleyici bir okuma değil. Aynı zamanda kendini nasıl ifade etmek gerektiğine dair aydınlatıcı bir bakış. Charles Duhigg, tanıdığınız en kötü iletişimcileri en iyilerine

dönüştürebilecek hikayeler, araştırmalar ve rehberlikten oluşan başarılı bir kombinasyon sunuyor," diyor.

Harvard İşletme Fakültesi'nden Profesör Arthur C. Brooks ise, "Charles Duhigg hepimizin okuması gereken bir kitapla kurgu ve bilimin eşsiz karışımını kullanarak bize daha iyi sohbet ve daha derin insani bağ kurma kılavuzu veriyor. İşyerinde ve yaşamda iletişim becerilerinizi geliştirmek istiyorsanız, bu kitap başlangıç noktasıdır," yorumunda bulunuyor.

Pulitzer ödüllü bir araştırmacı gazeteci olan Charles Duhigg, The New Yorker ve diğer yayınlar için yazılar yazıyor. Daha önce de The New York Times'da kıdemli editör olarak çalışıyordu. Harvard İşletme mezunu olup, Alışkanlığın Gücü (The Power of Habit) ve Daha Akıllı, Daha Hızlı, Daha İyi (Smarter Faster Better) kitaplarının yazarıdır.

**Supercommunicators: How to Unlock the Secret Language of Connection**

**Charles Duhigg**

**Random House**

**Şubat 2024, 320 sayfa**

Kitap:  
Akıllı Fon Yatırımcısı -  
Aktif ve Pasif Fonlarda  
Daha İyi Sonuçlar İçin  
Pratik Adımlar  
İsbn: 9786256478749  
Yazar: Joe Wiggins  
Yayın Koordinatörü:  
Osman Şenkul



Önyargıların davranışlarınızı nasıl etkilediğinin farkına varmak ve bunlardan kaçınmak, daha iyi yatırım kararları almanın anahtarıdır. Wiggins bunu ve daha fazlasını yapıyor.”

**-TADAS VISKANTA**

**Abnorma I Returns'ün Kurucusu ve Editörü ve Ritholtz Wealth Management'ta Yatırımcı Eğitimi Direktörü**

Fonlara yatırım yapmak kolay değildir. Sayısız seçenekle karşı karşıyayız ve sürekli olarak anlamsız gürültülü ve çalkantılı piyasalarla dikkatimiz dağılıyor. Daha da kötüsü, kusurlu inançlarımız ve davranışsal önyargılarımız, geçmiş performansa yönelik zarar verici bir takıntı ve tematik fonlara yönelik tehlikeli bir cazibe gibi yinelenen ve maliyetli hatalara yol açıyor.

Deneyimli portföy yöneticisi ve davranışsal finans uzmanı Joe Wiggins, Akıllı Fon Yatırımcısı'nda fon yatırıma basitlik ve açıklık getiriyor. Bu büyüleyici ve son derece okunabilir kitabın her bölümü, fonlara yatırım yapmanın hayati bir unsuruna odaklanıyor - yatırımcıların bunu nasıl ve neden kötü bir şekilde yanlış yapabileceğini araştırıyor ve daha iyi sonuçlar için doğrudan, uygulanabilir adımlar sunuyor.

Joe, yıldız yöneticilerle yatırım yapmaktan neden kaçınmamız gerektiğini, aktif ve pasif fonlar arasında nasıl karar vereceğimizi, pürüzsüz performans ve büyüleyici hikayelere karşı neden dikkatli olmamız gerektiğini, riskin neden volatilitenin çok daha fazlası olduğunu, uzun bir zaman ufğunun önemini ve çok daha fazlasını açıklıyor.

Hikayeler, ampirik bulgular ve deneyimlerin bir kombinasyonunu kullanan Joe, aktif ve pasif tüm fon yatırımcılarına inançlarını yeniden değerlendirmek, önyargılarını anlamak ve daha iyi yatırım kararları almak için ihtiyaç duydukları şeyleri veriyor.

Kitap:  
Yeşil Kuğular - Yenilenebilir Kapitalizme Yaklaşan Patlama  
İsbn: 9786256478732  
Yazar: John Elkington  
Yayın Koordinatörü:  
Osman Şenkul



Önde gelen kapitalistler bile kapitalizmin çöktüğünü kabul ediyor. Yeşil Kuğular, insanlara, gezegene ve refaha hizmet etmeye tasarlanmış bir sistem değişikliği manifestosudur. “Sürdürülebilirliğin Vaftiz Babası” olarak anılan John Elkington yirminci kitabında, yirmi birinci yüzyıla uygun yeni kapitalizm biçimlerini araştırıyor.

Nassim Nicholas Taleb'in “Siyah Kuğular”ı bizi katlanarak çöküşe götüren sorunlara, “Yeşil Kuğular” da bizi katlanarak bir atılıma götürülen çözümlerdir. İnsanlığın başarısı - ve hayatta kalması - ilkinin nasıl dizginleyeceğimize ve ikincisini nasıl hızlandıracağımıza bağlıdır.

Yeşil Kuğular, Elkington'ın dünyanın en tanınmış yönetim kurulu odaları ve C-suite'lerindeki ilk elden deneyimlerine dayanıyor. Elkington, vaka çalışmaları, gerçek dünyadan örnekler ve yeni teknolojilere ilişkin profilleri kullanarak bugünün en tuhaf “Çirkin Ördek Yavruları”nın yarının dünyayı kurtaran Yeşil Kuğuları'na nasıl dönüşebileceğini gösteriyor.

Bu kitap, işletmelerinin önümüzdeki on yıl içinde küresel önceliklerde meydana gelecek değişimden sağ çıkmasına yardımcı olmak ve ufuklarını sorumluluktan esnekliğe ve yenilenmeye doğru genişletmek isteyen büyük ve küçük şirketlerdeki iş liderleri için mutlaka okunması gereken bir kitaptır.

Kitap:  
Enflasyon, Resesyon ve Stagflasyon Süreçlerinde Yönetim  
İsbn: 9786256478725  
Yazar: Ram Charan, Geri Willigan  
Editör: Mert Akcanbaş



Enflasyon nakit tüketir, marjları tüketir ve şişirilmiş gelirler arttıkça yöneticileri yanlış bir güvenlik duygusuna sürükler. Bir şirketin durumu çok hızlı bir şekilde erozyona uğrayabilir, devralınmaya veya iflasa yol açabilir. Hızlı tepki veren ve yaklaşımlarında esnek olanlar, daha az çevik ve akıllı rakiplerin sunduğu fırsatları yakalayıp bu zorlu ortamda sadece hayatta kalmakla kalmayıp başarılı da olabilirler.

Yavaş tepki verenler ya da yanlış strateji ve taktikleri seçenler ise zayıflayacak ve hatta iflas edebileceklerdir. Nihai hedef, enflasyon ve durgunluk döneminden daha güçlü bir şekilde çıkmaktır. Bir şirketi bu ani enflasyon artışıyla mücadeleye hazırlamak, CEO ve yönetimin karşılaşıcağı en zor görevlerden biridir.

Şirket sadece yapısal ve finansal olarak hazırlanmakla kalmamalı, aynı zamanda hakim psikolojisini de değiştirmelidir. Yönetimin enflasyon hakkında nasıl düşündüğü ve şirketin buna nasıl tepki vereceği, şirketin başarılı olup olmayacağını ve rekabette nasıl öne geçeceğini belirleyecektir.

İster CEO, ister yönetim kurulu üyesi, ister CFO ya da CHRO olun, bu kitap küresel enflasyon ve ekonomik büyümenin yaşlaadığı bir dönemi yönetmek için herkesin ne yapması gerektiğiyle ilgilidir. Tüm şirketin bu yıpratıcı ekonomik ortamın etkilerini en aza indirmek için psikolojisini, stratejilerini, taktiklerini ve kaynaklarını nasıl değiştirmesi gerektiğine dair kısa bir çerçeveye çizerken, rakipler bu zorluğun üstesinden gelemedikçe ortaya çıkacak fırsatları da gözetiyor.



Kitap:  
Yatırım El Kitabı - Sermaye Pazarları, Menkul Değerlere Yatırım ve Portföy Yönetimi  
İsbn: 9786057137586  
Yazar: Mehmet Şükrü Tekbaş  
Editörler: Tuğba Atamtürk, Eivan Atamtürk



Yatırım El Kitabı'nın ikinci baskısı, ilk baskının eksiklerini gideren zengin bir içerikle çıkıyor. Finansın teorisi kadar pratiğine de önem veren Prof. Mehmet Şükrü Tekbaş, finans alanındaki son gelişmeleri kitaba dahil etmeye çok önem vermiş. Davranışsal finans konusunu genişletip yeni bir kavram olarak duygusal finansı da dahil etmiş. "ESG" diye kısaltılan sürdürülebilirlik, kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluk ile yatırım konuları da kitaba eklenmiş.

Türkiye'de bireysel emeklilik sistemine 8,7 milyon kişi dahil oldu. Toplam özel emeklilik birimleri henüz 750 milyar TL seviyesinde olsa da bu birikim havuzu büyüyor. Milyonlarca kişinin portföylerini yönetmesi, getiriye takip edip yatırım kararı alması gerekiyor.

Birkaç yıldır halka arzların ilgi çekmesi ile Borsa İstanbul'da yatırımcı sayısı sekiz milyona ulaşmıştır. Ancak kısa vadeli yatırım alışkanlığı ve yetersiz yatırım danışmanlığı nedeniyle yeni yatırımcıların Borsa'da hüsrana uğrama riski artıyor. Bu yeni baskıda portföy yönetiminin en önemli konuları olan portföy oluşturma, varlık dağılımı, portföy getirisi ölçme konuları

örneklerle açıklanıyor. Üniversitelerde ders kitabı olması yanında Yatırım El Kitabı, yatırım profesyonelleri ve meraklı yatırımcıların için ana dilimizde eşsiz bir kaynaktır.

Sermaye piyasalarımızın gelişimi için uzun vadeli, dengeli ve bilgi ile yatırım yapılan bir yatırım kültürü oluşturmalıyız. Özellikle gençlerin ilgi gösterdiği finansal okuryazarlık, finansal özgürlük ve bireysel finans gibi kavramların içini doldurmak için heyecanını hiç kaybetmeyen değerli hocam Prof. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş'ın bu kitabı, yetkin yatırım danışmanları için en iyi bir yatırım el kitabıdır.

#### Mehmet Gerz - Ata Portföy Yönetimi Genel Müdür

Kitap:  
Dizginlenemeyen - Öncü Teknolojilerin Kontrol Edeceği Bu Yeni Dünyada Söz Hakkımız Olacak mı?  
İsbn: 9786256478626  
Yazar: Daniel Doll-Steinberg & Stuart Leaf  
Editör: Tuğba Atamtürk



İki sanayi devrimi insanlık tarihinin öncesi ve sonrasını açıklayabilecek kadar önemliydi. Her bir sanayi devrimi o zamana kadar var olan sosyo-ekonomik yapılardan kopuşu temsil etti. Bugün ise devrimler trenine her yıl yeni bir vagon ekleniyor ve birini kaçırmamız diğerini kaçıracağınız anlamına da gelmiyor. Elinizdeki bu kitap, bu ekosistemi çok iyi anlatıyor, onları anlamada ve etkilemede aktif bir rol almamızın çok önemli olduğunu savunuyor.

#### - Akan Abdula/FutureBright Kurucu, DataTech Expert

Teknolojinin getirdiği çok hızlı dönüşümün bizim dışımızda planlandığı ve yaşamımızı yönlendirdiği bu günlerde, hem bireyler hem de kurumların kendi pozisyonlarını belirlemesi ve ona göre de hazırlanması gerekiyor. Oyuna derhal müdahil olmazsak gelen dalga tüm yaşam pratiklerimizi değiştirerek bizi bilmediğimiz sahillere sürükleyebilir. Yazar, gelen dalgayı gerçekçi bir bakış açısıyla özetliyor.

#### - Ayşegül İldeniz/Global Teknoloji Lideri, YK Üyesi, eski Intel Dünya Başkan Yardımcısı

Dizginlenemeyen sarsıcı bir kitap, bunu en baştan okuyucularımızla paylaşmak gerekiyor. Birbirini tetikleyen birçok öncü teknolojiyi hepimizin anlayabileceği bir dilde anlatan yazarlar, hayatımıza dair etkilerini sanayi devrimi ve diğer birçok yakın dönem buluşunun etkileri ile kıyaslayarak gözler önüne seriyor. Tüm liderlerin bu kitabı yıl boyunca yanında taşıyacağına düşünüyorum.

#### - Emrah Silav/Oyak Finans Sektörü Grup Başkanı, United Payment Yönetim Kurulu Başkanı

Dizginlenemeyen bu çağın gerekliliklerine yanıt vermek ve bireyleri teknolojiyi anlama ve etkileme yolunda güçlendirmek amacıyla kaleme alınmış bir rehberdir. Yazarlar, günümüzün karmaşık teknolojik ortamında, pasif bir şekilde bu değişimlere maruz kalmak yerine, aktif bir rol üstlenmemizin ne kadar önemli olduğunu vurgulamaktadır.

#### - Esen Girit Tümer/Yapay Zekâ ve Teknoloji Derneği Kurucu Yönetim Kurulu Başkanı

Teknolojide önemli bir kırılma anına tanıklık ettiğimizi söyleyebilirim. Böyle zamanlarda bir adım geri çekilerek büyük resmi görmeye çalışmak, geleceği doğru öngörebilmek adına çok kıymetlidir. Bu kitap işte tam da buna yardımcı oluyor, olana biteni anlamak ve geleceği daha doğru öngörebilmek adına ayıracağımız zamana kesinlikle değecek kalitede bir eser.

#### - Hakan Aran/İş Bankası Genel Müdürü

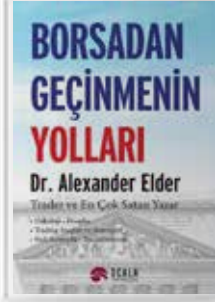
Yeni teknolojiler bir okyanussa, bu okyanusta umutlar, keşifler, ilerlemeler ama öte yandan da fırtınalar, dalgalar, tuzaklar var. Teknoloji okyanusunda siz ve kurumunuz ilerlerken ihtiyaç duyacağınız pusula, bu kitap.

#### - Özgür Alaz/Trend Uzmanı, Girişimci

Yazarlar, Dizginlenemeyen aracılığıyla sosyal ekonomik ve politik alanlarda insanlığın geleceğini şekillendirecek yeni ve belki de yıkıcı teknolojik trendleri nasıl anlayacağımızı, adapte olacağımızı ve fayda sağlayacağımızı, farklı örnekler ile yalın, anlaşılabilir ve etik kaygılarla birlikte eleştirel bir biçimde bizlere sunuyorlar.

#### - Prof Dr. Selim Yazıcı/İstanbul Üni SBF Öğretim Üyesi, FinTech İstanbul Platformu Kurucularından

Kitap:  
Borsadan Geçmenin  
Yolları  
• Psikoloji • Disiplin  
• Trading Araçları ve  
Sistemleri • Risk Kontrolü  
• Trade Yönetimi  
İsbn: 9786256478534  
Yazar: Dr. Alexander Elder  
Editör: Osman Şenkul



Borsa bir okyanus gibidir; sizin ne istediğinizden bağımsız olarak yükselir ve alçalır. Satın aldığınız hisse birden patlayarak yükseldiğinde içiniz sevinçle dolabilir. Açığa sattığınızda borsa yukarı doğru her bir tıkla net varlığınızı eriterek yükseldiğinde kendinizi korkudan dona kalmış hissedebilirsiniz. Bu duyguların hiçbirisinin borsayla ilgisi yoktur; bu duygular sadece sizin içinizdedir.

Borsa sizin varlığınızı bilmez. Onu etkilemek için hiçbir şey yapamazsınız. Okyanus sizin refahınızı umursamaz ancak size zarar vermek gibi bir isteği de yoktur. Siz sadece davranışınızı kontrol edebilirsiniz. Bir denizci okyanusu kontrol edemez fakat kendisini kontrol edebilir. Akıntıları ve hava durumunu araştırabilir ve bunlar üzerinde çalışabilir, denizde farklı yol alma tekniklerini öğrenebilir ve tecrübe kazanabilir. Ne zaman denize açılacağını ve ne zaman li-

manda kalacağını öğrenebilir. Başarılı bir denizci zekâsını kullanır. Okyanus faydalı olabilir; derinlerinde balık tutabilirsiniz ve diğer adalara varmak için onun yüzeyini kullanabilirsiniz.

Okyanus tehlikeli de olabilir; düştüğünüzde boğulabilirsiniz. Yaklaşımınızın rasyonelliği arttıkça istediğinizi alabilme ihtimaliniz artar. Diğer yandan duygularınıza göre hareket ederseniz okyanusun gerçekliğine odaklanamazsınız. Bir trader borsanın trendlerini ve geri dönüşlerini tıpkı bir denizcinin okyanusu incelediği gibi incelemelidir. Okyanus rüzgârlarının teknesini darbeleyip hırpaladığı bir denizci yelken direklerini sağlamlaştırır; yelken alanını daraltır. Piyasa tarafından darbelenip hırpalanan bir trader'ın durumu iyileştirmek için yapacağı ilk şey alım-satımlarının boyutunu küçültmektir. Öğrenme sürecindeyken ya da kendinizi stres altında hissettiğinizde küçük işlemler yapın. Profesyonel bir trader kafasını kullanır ve sakin kalır. Yalnızca amatörler heyecanlanır ya da bunalıma girerler. Duygusal alım-satım hiç kimsenin katlanamayacağı bir lükstür.

Kitap:  
Direniş Üzerine Notlar  
İsbn: 9786256478527  
Yazar: Noam Chomsky  
Editör: Osman Şenkul



Karl Marx, yüzeyin hemen altında yer alan devrimci bir ruh imgesine sahipti. Başladığı- mız yere, David Hume'a dönecek olursak, iktidar rızaya dayanır. Ancak bu rızanın altında, "ben bunu gerçekten istemiyorum" diyen bir insan akımı vardır. Bir efendi tarafından yönetilmek istemiyorum. Ve bunun kırılması için fazla bir şey gerekmez. Ve bunu başardığı- nda, bir toplumu gerçekten ileriye götürecek türden değişimlere sahip olursunuz. Yani, o eski köstebek orada yuvalanıyor. Ve birçok yöne gidebilir.

Bence Marx'ın eski köstebegi yüzeyin hemen altında. Bunu düşünmek için bir fırsat varsa, bir efendiye tabi olmak zorunda olmadığınızı, kendi hayatınızı yönetebileceğinizi, kendi girişimlerinizi yürütebileceğinizi fark etmek için, bu yüzeye çok yakın olmaya devam ediyor. Ben çocukken büyük buhran sırasında yapılan iş bırakma eylemleri, patronlara ihtiya-

cımız yok, burayı ele geçirip kendimiz yönetebiliriz demeye yönelik bir adımdı ki bu doğru.

İşte o zaman tutumlar değişti ve New Deal önlemlerine olan destek nüfus genelinde gerçekten arttı. İşte o zaman yüksek mahkeme tüm New Deal önlemlerini engellemeyi bıraktı. Sermaye kesimleri şunu fark ettiğinde, bakın, kendimizi bu yükselen gelişmelere uydurmak zorundayız, yoksa başımız gerçekten belaya girecek. Ve bence bu ortaya çıkmaya devam ediyor. Bahsettiğim yeni ekonomi projesi bu yönde ilerliyor ve kendi işletmelerinizi yönetebileceğinizi söylüyor. Bu işletmenin Çin'e taşınıp taşınmayacağına New York'taki bankacılar karar vermek zorun- da değil.



### “Duygularımı Oraya Sakladım”

“Zaman,

**Bir kedinin kuyruğundaki nazlı salınım güne karşı çivit gözlü evin içinde  
Uzak dağlarda uluyan kurtların yakarışındaki ritim”**

Türkiye'nin yaşayan en iyi kadın şairlerinden biri olarak tanınan Yelda Karataş yeni şiir kitabı “Duygularımı Oraya Sakladım” ile okuyucularımızla buluşuyor. Şairin yaşamın kesitlerinden, aşktan, bitmek bilmeyen mücadelelerden ve biraz da kendi duygularından yola çıkarak dizelere döktüğü kelimeler yaşarken “Ben de böyle hissetmişim” dedirtiyor.

Yelda Karataş şair olmasının yanı sıra hayatın pek çok alanında güçlü ve sağlam şekilde yer alan kadınlardan biri. Bildiğini, öğrendiğini kimseden saklamayan, bilgisini açık bir kaynak olarak kullanmaktan çekinmeyen bir kadın. Şiirleri kendi iç dünyasını, hayatta durduğu ve varmaya çalıştığı noktayı çok net bir biçimde ortaya koyuyor. İtirazları, hayal kırıklıkları, toplumsal olaylara içten içe yükselttiği isyanı ve aşkları... Hepsi ni dizelerinde apaçık ortaya koyuyor.



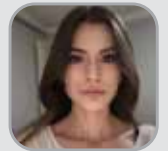
ESG (Çevresel, Sosyal, Yönetişim) düzenlemeleri ve raporlama gereklilikleri hızla artıyor ve firmalar bunlara ayak uydurmaya çalışıyor. Bizler için ise ESG hâlâ çok yeni bir kavram. Literatürde ESG kılavuzu olarak görebileceğimiz, kapsamlı bir kaynak ihtiyacından doğan bu kitapta, ESG hakkında bilinmesi gerekenler en temelden başlayarak açıklanmış ve eğlenceli içeriklerle desteklenerek keyifli bir okuma amaçlanmıştır.

Kitabın kapağını açtığınızda yeni ve soğuk bir gerçekliğin doğmakta olduğunu anlayacak, zaman zaman endişe verici olsa da maceralı bir öğrenme yolculuğuna çıkacaksınız. Son bölümde ise ülkemizin gözbebeği şirketlerinin ESG çalışmalarını kendi anlatımlarıyla bulacaksınız.



## ÇOK SATANLAR LİSTESİ

Kitap	Yazar	Yayınevi
Dizginlenemeyen	Daniel Doll-Steinberg & Stuart Leaf	Scala Yayıncılık
Türkiye Buğdayları 2.Cilt	Mirza Gökgöl	Scala Yayıncılık
Direnış Üzerine Notlar	Noam Chomsky	Scala Yayıncılık
Wall Street'te İsyân	Spencer Jakap	Scala Yayıncılık
Akıllı Fon Yatırımcısı	Joe Wiggins	Scala Yayıncılık
Yeşil Kuşular	John Elkington	Scala Yayıncılık
Enflasyon, Resesyon ve Stagflasyon Süreçlerinde Yönetim	Ram Charan, Geri Willigan	Scala Yayıncılık
Ay İşçisi	Mehmet Tekin	Scala Yayıncılık
Borsada İki Milyon Doları Nasıl Kazandım?	Nicolas Darvas	Epsilon Yayınevi
Yüzleşme: Türkiye Vasatıktan Nasıl Çıkar?	Adnan Dalgakıran	Kronik Kitap



**İlayda Arı**  
ilayda@scalakitapci.com

# Dijital Dünyada ha:ar Etkisi

## Piksel.Creative Solutions



Heykeltıraş **Hande Şekerciler** ve yeni medya sanatçısı **Arda Yalkın**'in birlikteliğinden oluşan ha:ar ve kurucu ortaklıklarıyla ortaya çıkan **Piksel** çatısı altındaki heyecan verici işleri üzerine sohbet etmek için onlarla bir araya geldim. Bu enfes sohbete zaman ayırdıkları ve dijital dünyadaki deneyim ve uzmanlıklarıyla okuyucularda yeni ufuklar açtıkları için ha:ar sanatçı ikilisine teşekkür ediyorum.

Tanıtma fırsatı olmayanlar için kısaca bahsetmek gerekirse, klasik sanat yaklaşımını yeni teknolojilerle birleştirme tutkusuyla İstanbul ve New York arasında çalışmalarını sürdürmekte; resim, heykel gibi konvansiyonel yöntemlerin yanı sıra video, animasyon, müzik, jeneratif sanat hatta yapay zekayı da içine alan geniş bir yelpazede çalışıyorlar. Bireysel pratiklerini harmanlayarak yeni ve özgün bir ifade biçimi arayan ha:ar'ın çalışmalarının ana konusu "insanlığın yarattığı medeniyet, ürettiği teknoloji ve var olma biçimi ile olan çatışması" olarak özetlenebilir.

**Deha ÇUN:** Sizi tanıma fırsatı olmayanlar için, ha:ar kimdir? Piksel. neler yapmaktadır ve Piksel. Creative Solutions nasıl ortaya çıktı?

**Arda YALKIN:** Aslında her şey 2018'de New York'ta bir misafir sanatçı programına çağırılmamızla başladı. Burada birlikte çalışmaya başladık ama daha önemlisi salt rekabete dayanan ve küçük, kapalı kabilelerden oluşan Türkiye sanat yapısının bir alternatifi olduğunu keşfettik. Hem öğrenip her işi kendi başımıza çekip çevirme, hem de iş birlikleri kurarak 1+1'i 3 yapmak konusunda iyi olduğumuzu gördük. 2019'dan beri New York, Venedik, Milano, Londra, Miami ve İstanbul'da solo sergiler açtık, birçok uluslararası karma sergi ve fuara katıldık. İki adet sanatçı kitabı yayımladık. Bütün bunları yaparken hiçbir kurum ya da galeriden tam bir destek istemedik, hep bağımsız kaldık. Galerilerimizin bile -neredeyse- tüm prodüksiyon işlerini, gümrüklemeden görsel tasarıma kadar kendimiz yürüttük. Contemporary İstanbul kapsamında iki ve Fişekhane'deki bir serginin fikrini bulup yaratıcı direktörlüğünü üstlendik. 2020'de Piksel.'i kurduk. Online eğitimlerle başlayan bu programı, üçüncü senesinde Türkiye'deki en büyük plastik sanatlar destek programlarından birisi ve en önemli medya sanatı eğitim programı haline getirmeyi başardık. Piksel. bu sene 400 metrekairelik devasa bir fiziksel atölyeye sahip oldu ve büyümeye devam edecek.

**Hande ŞEKERCİLER:** Piksel. Creative Solutions ise çok daha başka bir ihtiyaçtan doğdu. En başına dönersek, 2020'de pandemi ve beraberinde getirdiği sosyal kısıtlamalar başlayınca herkes gibi biz de evimize/stüdyomuzla kapandık. Açıkçası, bizim için çok verimli bir dönem oldu. Londra'da çalıştığımız galeride açacağım sergiyi 3B (3D) olarak tasarladık ve açtık. O dönemdeki diğer online sergiler gibi eserlerin görselleriyle değil, 3B modelleriyle yine üç boyutlu bir ortamda gerçekleştirdik bu sergiyi. Bilgisayar tarayıcısı dışında VR (virtual reality - sanal gerçeklik) gözlüklerle deneyimleyebileceğiniz ve hatta AR (augmented reality - artırılmış gerçeklik) kataloğu sayesinde eserleri bulunduğunuz ortama koyarak izleyebileceğiniz bir sergi oldu. Daha sonra Venedik ve Milano'da tamamen kendi organizasyon becerilerimizi kullanarak oldukça ilgi gören birer sergi açtık. ha:ar'ın yeni işleri bu dönemde çıktı, özellikle her bir eserin NFT'si olması o dönemde en çok satan sanatçılardan olmamız, daha genç sanatçılar tarafından çok fazla soru gel-



**Piksel. Studio** bu sene çalışmaya başladığında, akredite olan sanatçılar hem çok nitelikli bir komünitenin parçası olarak Türkiye'de benzeri olmayan bir eğitim ve mentörlük programına hem de şu anda dünyada kullanılan en son teknolojik araçlara ve yazılımlara erişebilecekler. Üstelik yeni geliştirdiğimiz bir program ile medya sanatçılarının ilk sergilerini teknolojik olarak desteklemeye de hazırlanıyoruz."





mesine sebep oldu. Eserleri nasıl ürettiğimizden, nasıl sergilemeye hazırladığımızı, hangi yazılımı kullandığımızdan nasıl döküm yaptığımızı kadar pek çok soru online olarak gelmeye başlayınca, Arda'yla "Zoom grubu mu kursak?" sorusuyla başladığımız bu süreç, medya sanatı odaklı bir misafir sanatçı programı olan Piksel. Yeni Medya Misafir Sanatçı Programı'nı kurmaya kadar ilerledi. Bu program sayesinde üç yıldır, bizden daha genç sanatçı arkadaşlarımızın deneyimli sanatçı/tasarımcılarla bir araya gelebilecekleri online/offline bir ortam sağladık. Bu yıl itibarıyla Kadıköy Belediyesi'nin katkılarıyla kalıcı fiziksel bir mekana da kavuşan Piksel, bir komünite oluşturma hayalinin ilk parçası. Sonrasında, sadece üretimin yeterli olmadığı, izleyici ve sanat profesyonelleriyle bir buluşma zemini olması

gerekliliği fikriyle önce sergiler, ardından da dünyada çok fazla örneği olmayan, butik bir uluslararası medya sanatı fuarı olan Noise Media Art ortaya çıktı.



Bu sene, elimizdeki teknolojik imkanları

ciddi bir yatırımla büyütüp, nitelikli teknolojik sanat etkinlikleri tasarlamak üzere tüm Piksel. Creative Solutions adında bir çatı şirket kurduk; Noise Media Art, Piksel. Yeni Medya ve Piksel. Bülten gibi fikirlerimizin hayata geçirilmesinin yanında diğer kurumlar için de anahtar teslim, nitelikli teknolojik sanat etkinlikleri tasarlayıp uygulayabiliyor. Bir serginin kürasyonundan kurumsal kimliğine, sosyal medya stratejisinin kurulmasından tüm iletişim tasarımına ve tüm teknolojik altyapısının envanterimizdeki ekipmanlarla sağlanmasına kadar her işi kendi içimizde çözebiliyoruz.

Bu çatı altında gerçekleştirdiğimiz ilk projemiz, 44 yıllık bir kurum olan ve teknoloji-sanat kesiminde artık bir otorite haline gelmiş Ars Electronica'yı, bir sergi düzenlemek üzere Türkiye'ye getirmek oldu. 10 Haziran'a kadar, İBB Miras ve İBB Kültür sayesinde halka kazandırılan Çubuklu Silolar'da görülebilecek olan "Bilinci Yeniden Kurmak: Gerçek Nedir?" isimli sergi 360 derece bir Piksel.

**DÇ: Sanat üretiminizin yanı sıra düzenlediğiniz fuar, konser vb. kültür-sanat faaliyetle-**

**riyle Hande ve Arda bu öncü yolculuklarında neleri hedeflemekte?**

**AY:** Bizler mobil cihazlar, sosyal medya, interaktif cihazlar, AR/VR ya da yapay zeka (AI) gibi teknolojileri geliştiren ve dünyayı bunlardan önce tanıyan bir nesiliz. Bu teknolojilerin içine doğan çocuklar (Alfa Kuşağı) kritik pozisyonlara geldikçe ve teknoloji hayatımızda daha da kritik değişikliklere yol açtıkça sanata bakışımız da değişecek. Tasarladığımız tüm projeler, bu değişimi anlamak için ürettiğimiz fikirler aslında. Teknoloji ve sanat ilişkisini her yönüyle tartışmak, bu alanda bir komünite oluşturmak istiyoruz.

Motivasyonu sadece ilgi çekmek ve sosyal medyada paylaşılmak olmayan, ekran dışı sanat eserlerini izleyiciye kabul ettirebilmeyi hedefliyoruz. Bir diğer konu ise koleksiyoner alışkanlıklarını değiştirmek. Sanat eseri dendiğinde akla hala resim ve heykel gibi konvansiyonel/analog medyumlar geliyor. Medya sanatı eserlerinin özellikle de ekran bazlı olmayanların -fiziksel



anlamda- nakliyesi, sergilenmesi, koleksiyonlara dahil edilmesi ve korunması -görece- daha zor ama imkansız değil; teknolojik sanat eserlerinin toplanması ve sergilenmesi üzerinde konuşmaya başlamamız lazım.

**DÇ: Önemli bir haber olarak, "non-profit" sanatçı programları da yapan Piksel.'in pek yakında fiziksel bir alanı olacak; Piksel. Studio ihtiyacınızın nasıl doğduğunu paylaşabilir misiniz?**

**HŞ:** Artık bir ekiple çalışıyoruz ama gerektiğinde hayal ettiğimiz bir şeyi her zaman kendi başımıza yapabilecek durumdayız. Bu prensipten ötürü stüdyomuzdaki yazılım ve donanımlar her geçen gün biraz daha arttı. Ne var ki genç bir sanatçısız ya da tip ekipman ve yazılım desteğine erişimimiz biraz zor. Misafir sanatçı programıyla elimizdeki bu imkanları, stüdyomuzu sanatçı arkadaşlarımıza açtık. Pandeminin bitmesiyle online ortamdan offline'a yeniden dönülmesi bizi, herkesin bu ekipmanlara erişebileceği, bir araya gelerek deneyim ve bilgisini paylaşarak üretebileceği fiziksel bir mekan arayışına itti. Başından beri bize destek veren Kadıköy Belediyesi yine yanımızda oldu ve Alan Kadıköy'ün -1. katını Piksel. Studio olarak kullanmak üzere bize açtı.

**DÇ: Bu anlamlı işin hayata geçmesinde kritik rol oynayan yerel yönetim desteği, uluslararası fonlara erişim ve kurumsal iş birlikleri elde etme noktasında bu bağlantıları nasıl kurduunuz?**

**AY:** Sanatçı olarak iş birliği yaptığımız markalar/kamu kurumlarına açık şekilde projelerimizi, katkı sağlamaya çalıştığımız alanları anlatıyoruz.

Onlar da yaratmak istedikleri sosyal fayda hedefleriyle kesişen noktalarda bize destek oluyordular ve bu sayede projeleri hayata geçirebiliyoruz. Bu sayede, Piksel. Yeni Medya Misafir Sanatçı Programı olarak ana program yanında gerçekleştirdiğimiz tamamen ücretsiz masterclass atölyeleriyle beraber 600'ü aşan sayıda sanatçı/tasarımcıya eğitim verdik. Ana programda tüm masraflarını karşılayarak, iki kişiyi New York'a başka bir misafir sanatçı programına yolladık.

**DÇ: Son olarak, dijital sanatın günümüzdeki yeni ve teknoloji bazlı üretimlerin günümüz sanatı ve yaşamına etkileri üzerine yorumlarınızı merak ederim.**

**HŞ:** Sanat ve teknoloji ilişkisi üzerine tartışırken, öncelikle teknolojinin ne olduğunu tam olarak anlamamız lazım. Terimin kökeni "sanat/zanaat" (teche) ve "konuşmak" (logos) kelimelerinden geliyor ve önceleri uygulamalı sanatları tanımlamak için kullanılmış. İnsanların kullandığı tüm aletler, prosedürler, düzenlemeler, değiştirmeler teknolojidir ve sanat ürettiğimiz ilk günden beri bunu kullanıyoruz. 30.000 yıl önce pigment içeren bir maddeyi duvara sürerek resim yapan ilk sanatçılar bana göre -son günlerin moda tabiriyle- birer "creative technologist" sayılırlardı. Sanat da insanlar gibi progresiftir. Eğer sanatçılar tarih boyunca güncel araç ve gereçleri ve düşünce pratiklerini, yani teknolojiyi, iş akışlarına dahil etmeyip evrilmeselerdi, hala kilden tanrıca heykelleri yapıp, mağara duvarlarına antilop boyuyor olurduk. Bu temel üzerinden düşününce -sadece yapay zeka değil- tüm modern teknolojiler sanat üretiminde kullanılabilir, kullanılmalıdır ve zaten kullanılıyor.

Her medyum ya da yöntemde olduğu gibi, yaratıcı zeka kullanarak sanat eseri üretme fikrini de iyice tartmak gerektiğini düşünüyorum. Ha:ar geçen sene bu arayışı kullanarak çok fazla insanın ziyaret ettiği bir sergi açmıştı, bu süreçte makine ve insanın yaratıcı süreci paylaşması üzerine büyük bir deneyim edindik. Peki, bir arkada çalışılan yapıların ne yaptığını, neden yaptığını ve nasıl yaptığını bilmeden bu sistemde ters olan şeyi başımıza bir şey gelmeden önce anlayabilir miyiz?

Pandemi öncesinde, dijital teknoloji ve iletişim yöntemleri hayatımızı bu kadar domine etmeden önce bilgisayar ile üretilen çıktılarla kategorize ederken gerçek-sanal ayrımını kullanıyorduk. Evlere kapanıp hayatlarımız bilgisayar ekranları önünde geçmeye başlayınca, bir değer/eyilemin bilgisayarda üretilmiş olmasının gerçek olmadığı anlamına gelmediğini anladık. Yani, insanın gerçeklik algısının değiştiğini, evildiğini söylememiz yanlış olmaz. Süper hızlı internet, gerçek zamanlı 3B görselleştirme, devamlı ve gerçek zamanlı bilgi akışı, biyoteknoloji ile geliştirilmiş insan duyarları gibi eklentiler sayesinde sürekli çevrimiçi olduğumuz, fiziksel ile dijital olan arasındaki sınırın bulanıklaştığı bir dünyada yaşamamız olası. Yeni nesil bu teknolojinin içine doğacak ve onlar için "normal" ya da "gerçek" tamamen farklı olacak. Böyle bir nesil için sanatsal ifade biçimlerinin de kökten değişeceğini söylemek yanlış olmaz



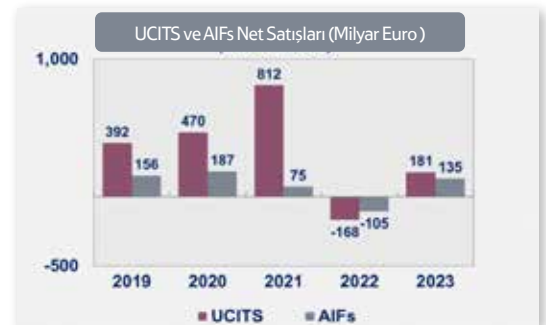
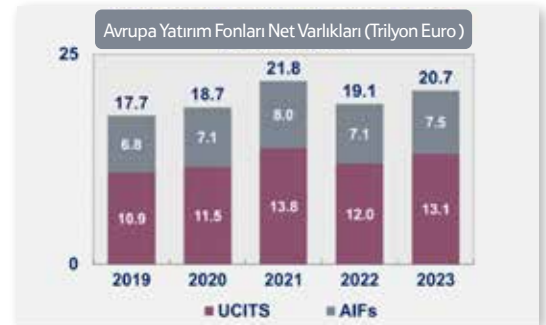
## Avrupa Yatırım Fonları 2023 4.Çeyrek ve Yıllık Görünümü

- UCITS ve alternatif yatırım fonları (AIF'ler) net varlıkları 2023 yılında %8,3 artarak 20.7 trilyon Euro'ya çıktı.
- UCITS fonlara 2023 yılında 181 milyar Euro, AIFlere 135 milyar Euro para girişi gerçekleşti.

**Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA),** 2023 4. Çeyrek ve yıllık istatistiklerini açıkladı. 2023 yılı sonu itibariyle, UCITS fonlarının net varlıkları **13.1 trilyon Euro** iken, alternatif yatırım fonlarının (AIF) net varlıkları **7.5 trilyon Euro** olarak gerçekleşti. Böylece toplam varlıklar **%8,3** büyümeyle **20.7 trilyon Euro** oldu.

2023 yılı için öne çıkanlar sonuçlar şöyle:

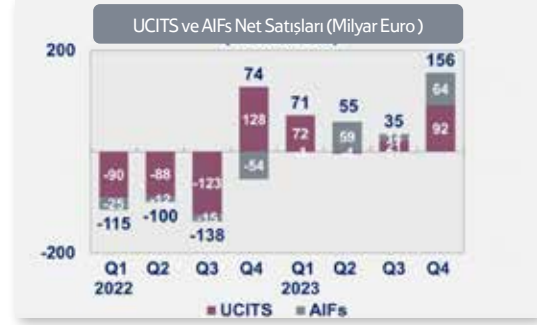
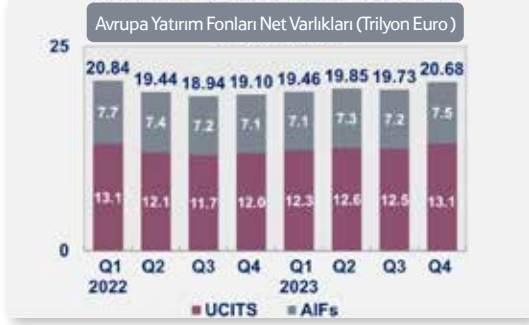
- UCITS ve AIF'lerin net varlıkları %8,3 artarak yılı 20,7 trilyon Euro'da kapattı. Büyüme, öncelikle 2023 yılı boyunca hem hisse senedi hem de tahvil piyasalarındaki artışlardan kaynaklandı.
- UCITS ve AIF'lerin net satışları sırasıyla 181 milyar Euro ve 135 milyar Euro'ya ulaştı.
- UCITS hisse senedi fonlarının net satışları 2023'te 5 milyar Euro olarak gerçekleşti. ETF'ler 101 milyar Euro net yeni para çekti ve ETF olmayanlar 96 milyar Euro net çıkış kaydetti.
- Tahvil fonlarının net satışları 141 milyar Euro olarak gerçekleşti.
- Çoklu varlık UCITS fonları, yatırımcıların ETF'lere ve sabit getirili fonlara kaymasıyla toplam 121 milyar Euro'luk net çıkış kaydetti.
- Çoklu varlık AIF'ler, özellikle Alman kurumsal fonlara gelen güçlü para girişi ile 66 milyar Euro net yeni para çekti.
- Para piyasası fonları 2023'ün en yüksek net girişlerini elde etti. UCITS para piyasası fonlarına net 172 milyar Euro para girişi oldu.



## UCITS ve AIF 2023 4. Çeyrek Dönem Görünümü

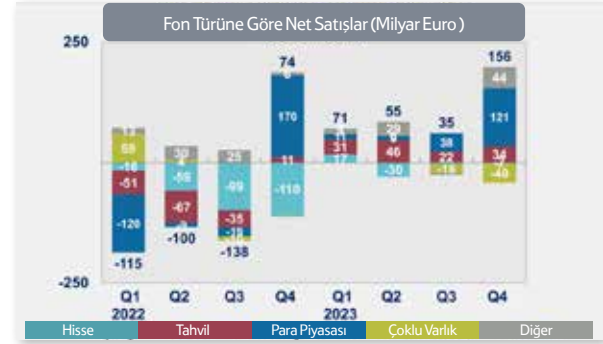
EFAMA verilerine göre, UCITS ve AIF net varlıkları dördüncü çeyrekte toparlandı ve %4,8 arttı. UCITS net varlıkları, borsadaki toparlanmaya paralel olarak %5,2 arttı. Bu arada, AIF'ler net varlıklarda %4,1'lik bir artış gördü.

UCITS ve AIF'ler, 2023'ün 3. çeyreğindeki 35 milyarlık net girişe kıyasla, 2023'ün 4. çeyreğinde 156 milyar Euro net giriş yaptı. UCITS'in net satışları, 2023'ün 3. çeyreğinde 21 milyar Euro'dan 92 milyar Euro'ya yükseldi. AIF'ler, 2023'ün 3. çeyreğindeki 14 milyar Euro'ya kıyasla 64 milyar Euro net giriş kaydetti.



Uzun vadeli fonlar, 2023'ün 3. çeyreğindeki 3 milyar Euro'luk net çıkışı kıyasla 35 milyar Euro'luk net giriş kaydetti. Hisse senedi ve özellikle çoklu varlık fonları net çıkışlar kaydetmeye devam etti. Buna karşılık, tahvil fonlarına para girişi 3. çeyrekteki 22 milyar Euro'dan 34 milyar Euro'ya yükseldi. Lihtenştayn'da yeni ve büyük bir fonun faaliyete geçmesiyle diğer fonların net satışları 44 milyar Euro'ya ulaştı.

Para piyasası fonları, çeyrek boyunca 121 milyar Euro'luk çok güçlü net satışlar çekerek 2022'nin 4. çeyreğinden bu yana görülmeyen bir rekor kırdı.



## UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2023 4Ç - Milyon Euro

	2023 4Ç sonu Net Varlıklar			2023 4Ç Net Satışlar			2023 4Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	211,426.8	97,637.2	113,789.6	-2,329.2	-1,069.7	-1,239.5	1,968	879	1,109
Belçika	201,722.7	200,163.2	1,559.6	140.5	153.0	-12.5	614	595	19
Bulgaristan	1,407.1	1,261.8	145.3	21.6	21.4	0.1	131	124	7
Hırvatistan	2,838.6	2,288.0	549.9	167.4	167.4		151	106	43
Güney Kıbrıs	6,260.0	508.0	5,752.0	39.0	5.0	34.0	451	31	420
Çek Cumhuriyeti	26,764.0	24,120.9	2,643.2	931.8	945.1	-13.3	238	220	18
Danimarka	275,443.8	173,105.9	102,337.9	-337.3	-93.6	-243.7	924	565	359
Finlandiya	149,424.1	131,133.1	18,291.0	534.4	568.2	-33.8	483	380	103
Fransa	2,276,860.0	915,830.0	1,361,030.0	5,724.0	5,837.0	-113.0	10,768	3,092	7,676
Almanya	2,652,861.2	486,666.3	2,166,194.9	18,243.0	95.3	18,147.7	7,716	2,865	4,851
Yunanistan	18,266.9	12,873.9	5,393.0	968.4	968.4		290	279	11
Macaristan	36,606.0	1,554.5	35,051.4	2,448.6	88.4	2,360.3	559	38	521
İrlanda	4,082,728.0	3,217,438.0	865,290.0	100,032.0	105,277.0	-5,245.0	8,870	5,444	3,426
İtalya	373,447.5	251,239.7	122,207.8	1,933.3	1,996.3	-63.0	2,341	1,110	1,231
Lihtenştayn	126,749.3	34,599.6	92,149.8	36,389.3	-942.1	37,331.4	2,487	1,188	1,299
Lüksemburg	5,285,010.0	4,291,294.0	993,716.0	-15,428.0	-29,964.0	14,536.0	13,981	9,934	4,047
Malta	19,814.6	2,914.9	16,899.7	198.2	1.5	196.7	513	112	401
Hollanda	826,280.3	81,857.7	744,422.5	-9,476.9	410.7	-9,887.6	1,618	95	1,523
Norveç	173,082.4	164,525.7	8,556.7	2,292.8	1,826.8	466.0			
Polonya	73,796.0	28,571.5	45,224.6	1,625.3	876.6	748.7	1,051	257	794
Portekiz	33,065.5	17,857.2	15,208.2	-247.3	-210.4	-36.9	478	166	312
Romanya	-7,096.7	-3,504.4	-3,592.2	140.0	150.1	-10.1	124	92	32
Slovakya	9,632.9	6,526.3	3,106.6	31.8	-57.1	88.9	98	69	29
Slovenya	-5,477.4	-4,786.3	691.0	121.0	121.0		145	77	68
İspanya	364,136.0	326,421.0	37,715.0	1,410.0	2,337.0	-927.0	3,192	2,764	428
İsveç	584,557.4	557,470.1	27,087.3	4,776.7	4,951.3	-174.6	712	595	117
İsviçre	883,046.1	692,389.2	190,656.9	6,490.4	3,804.4	2,686.0	1,229	1,053	176
Türkiye	67,711.6	48,554.1	19,157.5	4,561.7	3,894.1	667.5	1,861	1,393	468
İngiltere	1,909,430.7	1,371,924.1	537,506.5	-5,406.9	-10,544.2	5,137.3	3,374	2,289	1,085
Avrupa	20,684,943.6	13,149,017.3	7,535,926.3	155,995.7	91,595.0	64,400.7	66,387	35,814	30,573

\*Ülke isimleri orijinal tabloya göre sıralanmıştır.



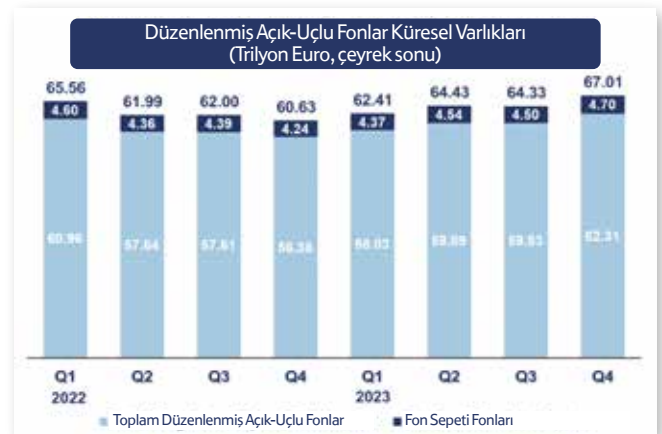
## Dünya Yatırım Fonları 2023 4. Çeyrek Görünümü

- Küresel açık uçlu yatırım fonlarının net varlıkları 2023 dördüncü çeyrek sonu itibariyle Euro bazında %4,2 artarak **67.01 trilyon Euro**'ya çıktı.
- Dördüncü çeyrekte yatırım fonlarına toplam **670 milyar Euro** net giriş oldu. Üçüncü çeyrekte **351 milyar Euro**'luk giriş yaşanmıştı.

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 2023 yılı dördüncü çeyrek sonu istatistiklerine göre, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon varlık büyüklüğü 67.01 trilyon Euro oldu.

ABD doları cinsinden ölçülen dünya çapındaki yatırım fonu net varlıkları, 2023'ün 4. çeyreğinin sonunda 74 trilyon ABD dolarına yükseldi. ABD Doları'nın Euro karşısında değer kaybetmesinin bir sonucu olarak, bu yüzde 8,7'lik bir artışı temsil etti.

Küresel yatırım fonları, 2023'ün 3. çeyreğindeki 352 milyar Euro'ya kıyasla son çeyrekte 670 milyar Euro net giriş kaydetti.



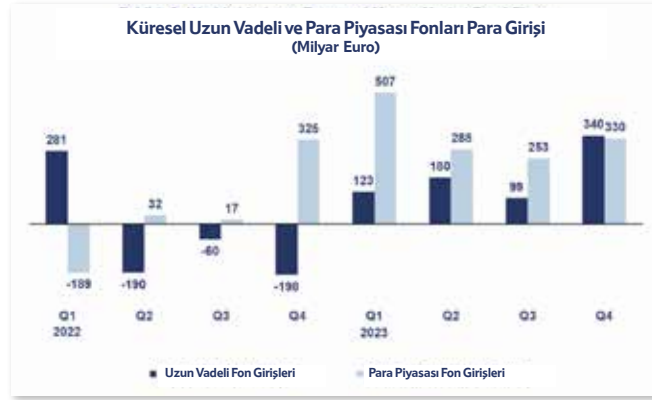


Küresel hisse senedi fonu varlıkları %6,4 büyüyerek 2023'ün 4. çeyreğinin sonunda 29,3 trilyon Euro'ya ulaştı. Tahvil fonu varlıkları da %3,2 artışla 12,2 trilyon Euro'ya yükseldi. Çoklu varlık fonları %2,2 büyüyerek 10,1 trilyon Euro'ya ulaştı ve para piyasası fonları %0,7 büyüyerek 9,4 trilyon Euro'ya çıktı. Diğer fonların net varlıkları %5,6 artarak 4,7 trilyon Euro'ya yükseldi. Gayrimenkul fonları, son çeyrekte net varlıklarda %0,3'lük hafif bir düşüş kaydeden tek kategori oldu.

2023'ün 4. çeyreğinin sonunda, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon net varlıklarının %43,7'si hisse senedi fonlarında yer alıyordu. Tahvil fonlarının payı %18,2, çoklu varlık fonlarının aktif payı ise %15,1 olarak gerçekleşti. Para piyasası fonları dünya çapındaki toplamın %14,1'ini temsil ediyordu.

Küresel olarak uzun vadeli fonlar, 340 milyar Euro'luk net para girişi sağladı. 2023'ün 3. çeyreğinde 99 milyar Euro düzeyinde kalmıştı. Para piyasası fonlarının net satışları da 3. Çeyrekteki 253 milyar Euro'ya kıyasla 330 milyar Euro olarak gerçekleşti.

Küresel olarak, hisse senedi fonlarının net satışları 3. çeyrekteki 62 milyar Euro'dan 4. çeyrekte 186 milyar Euro'ya yükseldi. Tahvil fonları 3. çeyrekteki 99 milyar Euro'ya kıyasla 141 milyar Euro net giriş yaptı. ETF'ler 350 milyar Euro net yeni para çekerek rekor elde etti. Öte yandan, dünya çapındaki tüm bölgelerde 4. çeyrekte çoklu varlık fonlarından net çıkışlar yaşandı.



## 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, Bist Firmaları, Bankalar, Yatırım Kuruluşları, Portföy Yönetim Şirketleri, Tahvil ve Finansal Varlık İhraç Eden tüm kuruluşların tüm finansal verileri ve daha fazlası...

## Altın ve Petrol: Küresel Ekonomik Dalganmalara Dayanıklı Limanlar mı?

Özge GÜRSES

Rasyonet Makro Ürün Yöneticisi  
Rasyonet

*Emtia fiyatlarının birarada hareket ettiği yaygın bir kanıdır. Emtia fiyatlarındaki yükseliş ve düşüş, faiz oranları, döviz kurları, büyüme ve enflasyon gibi ortak makroekonomik faktörlerden etkilenir. ABD doları yükseldiğinde, dolar cinsinden fiyatlanan emtialar düşer. Genel olarak, dolar düştüğünde ise emtia fiyatları yükselir.*

*Petrol ve altın, küresel ekonomik istikrar için kritik öneme sahip stratejik emtialardır; bu nedenle fiyatlarında yaşanan herhangi bir değişiklik geniş çaplı etkilere yol açar.*

*Petrol, finansal ve politik olarak etkili olan ve dünya ekonomisini pek çok açıdan etkileyen önemli bir enerji kaynağıdır. Modern endüstrinin bel kemiğini oluşturan petrol, ulaşım, enerji üretimi, sanayi ve tarım gibi birçok sektörde hayati bir rol oynar. Petrol, birçok endüstrinin ana girdisi olduğundan, petrol fiyatlarındaki artış genellikle ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler. Petrol fiyatları, jeopolitik gerilimler, üretim kesintileri ve iklim koşulları gibi faktörlere bağlı olarak sürekli dalgalanır. Petrol fiyatlarını belirleyen üretim faktörlerinin öncüsü, OPEC ülkeleridir. OPEC ülkelerinin petrol üretimiyle ilgili aldığı kararlar, piyasada önemli dalgalanmalara neden olabilir. Ayrıca, OPEC dışındaki ABD, Kanada ve Rusya gibi ülkelerin petrol üretimine yönelik politikaları da petrol fiyatlarını etkiler.*

### Altının Güvenli Liman Rolü

Kıymetli maden olarak en fazla işlem gören ve kendine tarih boyunca çeşitli kullanım alanları bulan altın, her dönem yatırımcıların, kriz ortamında sığındığı güvenli bir liman olarak kabul edilmiş, hem değerli metal hem de parasal özelliklere sahip değerli bir varlık olarak yüceltilmiştir. Altın fiyatları, doların değeri, jeopolitik riskler, enflasyon endişeleri, küresel finansal istikrarsızlık gibi birçok faktöre bağlı olarak dalgalanmalar yaşar. Merkez bankaları genellikle rezervlerinde altın bulundurur ve bu da altının değerini etkileyen önemli bir faktördür. Ekonomik büyüme, altın talebini artıran faktörler arasında yer alırken, durgunluk dönemleri piyasanın riskten kaçınma eğilimi nedeniyle altın fiyatlarında dalgalanmaya neden olur.

Özellikle jeopolitik risklerin arttığı ve piyasanın strese girdiği dönemlerde, kısa vadede, olumlu tepki veren altının her belirsizlik ve krizden aynı şekilde etkilenmediğini belirtmek gerek. Bu etki, olayın türüne, büyüklüğüne ve dünya genelindeki ekonomik koşullara bağlı olarak değişebilir. Jeopolitik olayların altın fiyatlarını nasıl etkileyebileceğini anlamak, yatırımcıların gelecekteki belirsizliklere karşı daha dirençli bir portföy oluşturmalarına yardımcı olabilir. Altın fiyatlarının jeopolitik gerginliklere olumlu tepki vermesinin temel nedenleri, temerrüt riskinin olmaması, değer koruyucu özelliği ve genellikle ABD doları ile ters bir ilişki içinde olmasıdır. Şunu belirtmek gerekir ki altın, güvenli liman olarak nitelendirilse de sürekli ve sınırsız bir kazanç vaat etmez.

### Altın ve Petrol Arasındaki İlişki ve Enflasyon

Altın ve petrol her ikisi de ABD doları cinsinden fiyatlandığı için birbirine güçlü bir şekilde bağlıdır. Altın ve petrol fiyatları arasındaki ilişki karmaşık ve çok faktörlü olsa da enflasyon, bu ilişkinin merkezinde önemli bir rol oynar. Petrol fiyatlarındaki artış, akaryakıt fiyatlarını yükseltir ve bunun sonucunda tüm mal ve hizmetlerin fiyatlarını dolaylı

yoldan etkileyerek enflasyonu artırır. Petrol fiyatlarındaki ani artışlar, birçok üretici, petrol ve türevleri olan doğal gaz, benzin ve dizel yakıtına bağımlı olduğu için, ekonomik büyümeyi frenler.

Petrol fiyatlarındaki artış, altın fiyatlarını da aynı yönde etkiler. Yüksek petrol fiyatları, enflasyon endişelerini artırabilir ve yatırımcıları enflasyona karşı koruma (hedge) sağlayabilecek varlıklara yönlendirebilir. Bu durumda, altın gibi geleneksel bir değer koruma aracı, yatırımcılar için çekici hale gelir.

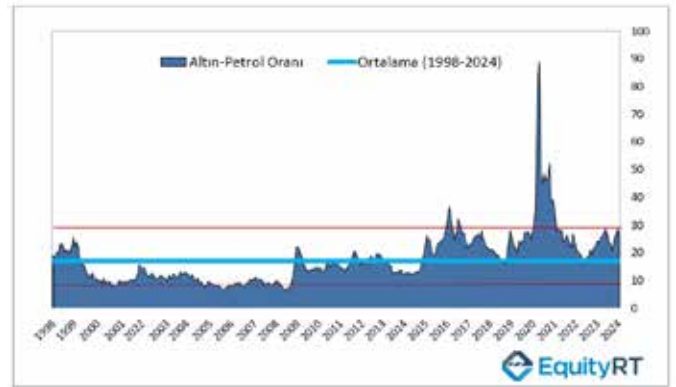
### Altın-Petrol-Oranı ve Kriz Dönemleri

Basitçe söylemek gerekirse, Altın-Petrol Oranı, altın ve ham petrolün birbirine göre değerini ölçen bir göstergedir. Temel olarak, bir ons altın ile kaç varil petrol alınabileceğini veya tersini belirlemek için herkesin yapabileceği bir hesaplama değildir.

Petrol fiyatları düşerken altın fiyatları yükseliyorsa, yani ortalamanın üzerinde bir altın-petrol oranı varsa, bir durgunluk döneminin kapıda olabileceği anlamına çıkabilir. Uzun vadeli ortalama da altın-petrol oranı 18:1 değeri alırken, genellikle aralık 10 ile 30 arasında değişir.

Son 20 yılda Altın-Petrol Oranı üzerinde etkisi olan birkaç önemli olay yaşandı. 2008'deki finansal kriz sırasında güvenli liman varlıkları arayan yatırımcılar altına olan talebi artırdı ve bu da oranın 1998'den beri en yüksek seviyesine ulaşmasına neden oldu.

Benzer şekilde, 2014'te aşırı arz ve ham petrol için zayıf talep nedeniyle meydana gelen petrol fiyatlarındaki çöküş sırasında, yatırımcılar petrol gibi riskli yatırımlardan uzaklaştıkları için altına olan talep yeniden arttı. Bu durum 2016'da tekrar yaşandı.



Yukarıdaki grafikte finansal piyasaların çalkantıda olduğu COVID-19 ortamında (2019-2022) oranın 89.2'ye varan ani yükselişini görüyoruz. Durgunluğun kapıda olduğunun anlaşılması nedeniyle o dönemde yatırımcıların altına doğru koştuğunun bir göstergesi. Bu dönemi hariç bırakırsak, oranın norm olarak 30:1'e yakın olduğu görülüyor. Makale kaleme alındığı sırada, 26.8 olan oran, altının petrol fiyatlarına göre "nispeten" değerli olduğuna işaret ediyor. Enerji fiyatlarındaki artış, Orta Doğu'daki gerginliklerin artması ve Rusya ile Ukrayna arasındaki çatışmanın devam etmesi gibi faktörlerden besleniyor. Bununla birlikte, OPEC arzda azalma planlamasa da, ABD ve diğer ülkelerdeki güçlü ekonomik büyüme beklentisi, petrol talebini artırarak petrol fiyatlarını yukarı yönlü hareketlendiriyor.



### Emtia fiyatlarındaki gidişat, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz politikalarını etkileyebilir mi?

Sorunun cevabı, emtia fiyatlarındaki değişimlerin enflasyon seviyeleri üzerindeki etkisine bağlıdır. Yılın başında açıklanan ABD enflasyon verilerinin beklenenden yüksek olmasına rağmen genel resmi değiştirmedeği görülüyor. Bu nedenle piyasalar, Fed'in önümüzdeki aylarda faiz indirimine gidebileceğini fiyatlıyor. Bu beklenti, Dünya Altın Konseyi'nin de vurguladığı gibi, çeşitli merkez bankalarının altına olan artan ilgiyle de paralellik gösteriyor. Son aylarda birçok merkez bankası, altın alımlarını rekor seviyelere çıkardı. Çin Merkez Bankası'nın yanı sıra Polonya, Çekya, Hindistan, Singapur Merkez Bankaları gibi kurumlar bu trendi destekleyen önemli oyuncular arasında yer alıyor. Tüm bu göstergeler ışığında ons altın yeni bir boğa koşusuna mı hazırlanıyor, göreceğiz.

## Makro Analizde Profesyonellerin Tercihleri

- Ülke Bazlı Makro Veriler
- Çeyreklik Tahminler
- Ekonomik Veri Takvimi
- Excel Add-in

Bilgi için: [info@rasyonet.com](mailto:info@rasyonet.com)





## FON TRENDLERİ 2024 - 1.ÇEYREK

### Pay Piyasasında Yerli Fonların Alım Satım İşlem Hacmi

Tarih	Metrik	Alım	Satım
01/01/2023-31/03/2024	İşlem Hacmi	1.777.834.359.252	1.775.908.522.369
	İşlem Hacmi Toplam	42.467.748.082.851	42.467.748.082.851
	Oran	4,19%	4,18%
01/01/2024-31/03/2024	İşlem Hacmi	445.646.050.294	438.290.772.525
	İşlem Hacmi Toplam	10.223.393.302.870	10.223.393.302.870
	Oran	4,36%	4,29%

### Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (31.03.2024)

Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	47.308.300	7.641
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	785.358.369	63.038
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	3.319.013.315	154.619
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	9.345.916.601	251.184
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	12.089.139.476	250.584
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	10.202.433.094	204.360
BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	12.808.256.214	168.353
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	81.908.433	5.442
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	1.061.322.522	49.266
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	3.546.528.811	75.884
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	8.257.506.981	85.352
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	9.711.071.016	59.355
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	8.410.911.896	31.655
DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	7.713.260.005	20.360
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	1.043.857.826	93.614
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	1.191.865.423	69.409
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	3.657.760.080	62.057
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	9.541.216.973	71.710
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	11.785.835.052	48.470
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	9.398.179.180	23.185
FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	9.875.319.294	13.400
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	0-19	67.414.834	5
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	2.574.133.103	103
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	4.681.028.592	441
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	8.940.275.027	668
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	12.121.542.126	395

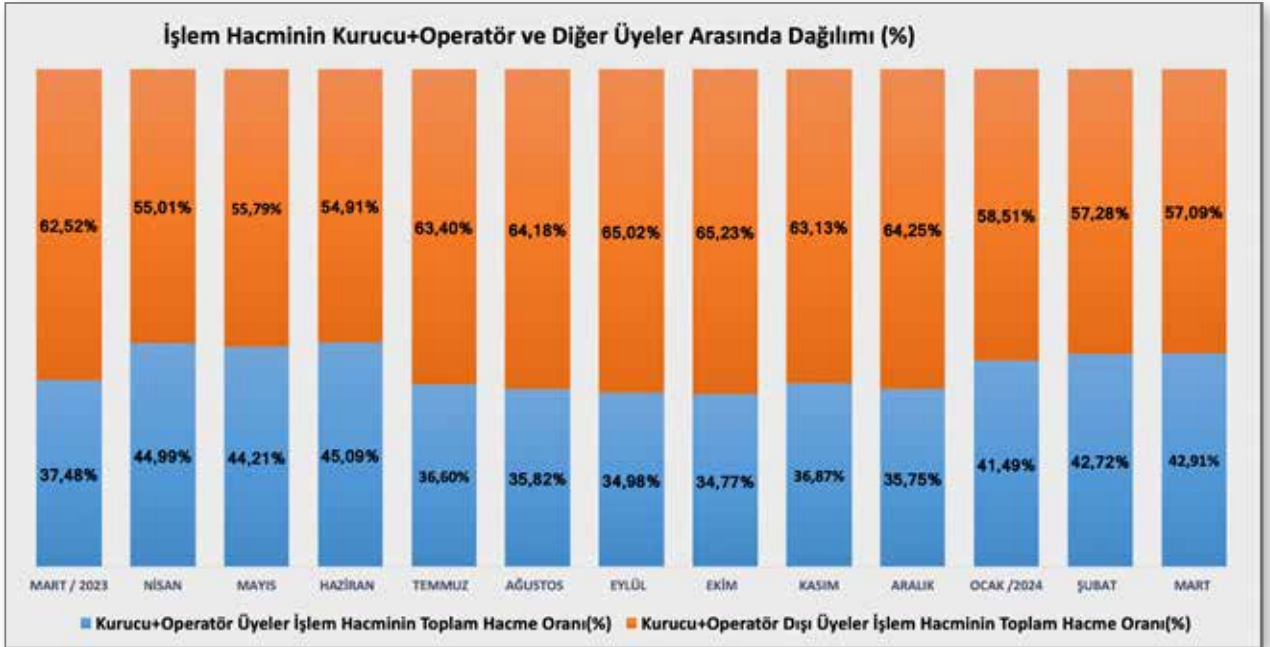
Kıymet Tipi	Yaş Aralık	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	6.459.916.712	162
GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	3.555.450.391	94
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	2.070.025	1
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	488.553.821	177
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	4.568.054.315	696
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	18.078.196.931	1.039
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	9.494.245.718	734
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	6.294.682.217	225
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	1.276.544.699	59
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	270.818.089	11.229
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	2.693.947.606	114.040
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	10.827.114.958	177.984
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	22.442.871.754	178.518
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	21.758.412.664	102.682
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	15.154.109.816	44.367
HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	10.471.236.981	20.644
KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	10.851.846	1.941
KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	143.410.258	19.767
KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	654.063.632	45.625
KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	1.208.055.645	56.897
KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	1.136.541.103	43.732
KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	776.093.276	22.598
KARMA ŞEMSİYE FON	70+	651.130.298	8.401
KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	102.017.172	4.726
KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	1.687.964.316	49.492
KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	7.306.994.609	106.911
KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	14.624.063.355	119.762
KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	12.900.295.944	91.590
KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	6.540.642.751	67.712
KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	2.827.393.993	37.521
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	72.309.485	3.820
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	1.219.251.617	43.417
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	4.860.361.947	81.049
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	11.950.871.841	113.052
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	14.692.578.894	86.098
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	9.276.148.205	52.565
KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	7.726.151.924	28.953
KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	1.266	1
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	322.290.349	15.337
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	5.292.709.450	175.144
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	22.571.477.855	424.871
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	51.662.451.971	578.801
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	53.572.794.532	505.637
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	32.927.121.640	374.235
PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	17.841.687.122	236.595
SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	977.435.369	673
SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	14.156.983.786	7.678
SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	63.179.373.827	26.435
SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	207.921.593.426	55.875
SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	244.826.350.195	57.199
SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	242.097.558.002	43.608
SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	188.467.853.871	29.356

## Fon Sayıları, Fon Bakiye/Tutar Bilgileri (Ocak-Mart 2024)

YIL/AY	Kıymet Tipi Açıklaması	Dönem Başı Fon Sayısı	Dönem Başı Fon Bakiye	Dönem Başı Fon Tutar	Fon Bakiye Değişim	Fon Tutar Değişim	Dönem Sonu Fon Sayısı	Dönem Sonu Fon Bakiye	Dönem Sonu Fon Tutar
202401	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202401	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	71	290.442.114.528	67.124.783.663	26.245.845.288	1.724.770.697	71	316.687.959.816	70.634.823.811
202401	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	109	96.733.813.591	88.131.310.870	1.153.769.337	3.069.362.282	109	97.887.582.929	101.872.512.140
202401	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	16	100.806.452.723	36.685.516.530	8.302.218.552	3.343.835.633	16	109.108.671.275	40.564.467.301
202401	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	72	63.026.434.170	42.234.512.391	(2.115.845.839)	1.405.288.661	73	60.910.588.331	45.429.712.207
202401	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	48	752.179.153.458	148.155.046.987	140.585.728.134	43.436.667.607	51	892.764.881.592	197.354.518.301
202401	KATILIM ŞEMSİYE FONU	43	40.853.423.231	43.466.594.224	4.220.675.325	4.502.458.083	44	45.074.098.556	49.286.992.559
202401	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	114	87.549.315.161	40.336.308.690	(2.653.037.149)	1.144.278.569	116	84.896.278.012	43.931.373.846
202401	SERBEST ŞEMSİYE FON	891	404.819.235.750	1.052.901.368.553	15.203.444.352	89.810.144.285	916	420.022.680.102	1.189.486.252.465
202401	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	0	0	0	0	0	0	0	0
202401	KORUMALI ŞEMSİYE FON	4	34.996.391	38.804.662	(547.490)	(716.294)	4	34.448.901	39.203.645
202401	KARMA ŞEMSİYE FON	9	1.333.900.609	4.829.407.046	(15.474.616)	(53.287.652)	9	1.318.425.993	4.770.224.825
202401	YABANCI YATIRIM FONU	9	41.285	45.152.336	(1.329)	(2.092.718)	9	39.956	44.193.757
202401	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	261	32.386.044.823	124.921.476.536	184.239.370	(13.106.887.829)	262	32.570.284.193	118.725.096.946
202401	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	144	14.489.785.282	76.414.575.243	31.762.217	625.889.536	146	14.521.547.499	77.825.793.093
202402	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202402	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	316.685.532.897	70.629.904.412	19.616.400.218	2.504.350.325	70	336.301.933.115	75.658.510.624
202402	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	109	97.887.582.929	101.872.512.140	5.440.467.815	11.050.551.554	111	103.328.050.744	122.314.596.948
202402	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	16	109.108.671.275	40.564.467.301	4.897.924.231	1.908.805.331	17	114.006.595.506	44.668.344.575
202402	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	73	60.910.588.331	45.429.712.207	(1.095.103.223)	4.836.577.746	73	59.815.485.108	52.495.567.440
202402	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	51	892.764.881.592	197.354.518.301	168.910.400.640	69.076.057.349	51	1.061.675.282.232	274.691.245.215
202402	KATILIM ŞEMSİYE FONU	44	45.074.098.556	49.286.992.559	3.541.646.219	6.612.252.763	44	48.615.744.775	57.926.695.496
202402	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	117	84.898.704.931	43.936.293.245	6.627.436.491	3.447.520.402	118	91.526.141.422	50.343.635.726
202402	SERBEST ŞEMSİYE FON	916	420.022.680.102	1.189.486.252.465	(7.955.286.809)	91.876.859.158	933	412.067.393.293	1.333.609.913.365
202402	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	0	0	0	0	0	0	0	0
202402	KORUMALI ŞEMSİYE FON	4	34.448.901	39.203.645	(30.951.201)	(39.316.873)	4	3.497.700	0
202402	KARMA ŞEMSİYE FON	9	1.318.425.993	4.770.224.825	14.290.261	(4.167.808)	9	1.332.716.254	5.212.400.439
202402	YABANCI YATIRIM FONU	9	39.956	44.193.757	0	0	9	39.956	45.387.082
202402	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	262	32.570.284.193	118.725.096.946	460.302.921	5.092.870.306	265	33.030.587.114	123.387.129.811
202402	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	146	14.521.547.499	77.825.793.093	79.472.963	(908.805.246)	149	14.601.020.462	77.763.391.046
202403	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202403	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	336.301.933.115	75.658.510.624	(11.013.384.708)	442.601.409	70	325.288.548.407	79.115.763.635
202403	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	111	103.328.050.744	122.314.596.948	2.312.376.619	(934.460.389)	114	105.640.427.363	121.438.303.845
202403	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	17	114.006.595.506	44.668.344.575	19.011.489.238	10.321.055.973	18	133.018.084.744	60.661.619.423
202403	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	73	59.815.485.108	52.495.567.440	3.642.681.388	2.476.842.072	74	63.458.166.496	57.884.404.668
202403	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	51	1.061.675.282.232	274.691.245.215	24.132.037.194	5.159.696.328	52	1.085.807.319.426	290.911.827.640
202403	KATILIM ŞEMSİYE FONU	44	48.615.744.775	57.926.695.496	2.242.996.230	3.040.430.969	47	50.858.741.005	64.238.589.842
202403	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	118	91.526.141.422	50.343.635.726	1.299.956.554	532.558.907	120	92.826.097.976	52.068.015.253
202403	SERBEST ŞEMSİYE FON	933	412.067.393.293	1.333.609.913.365	1.296.252.508.331	135.456.988.594	934	1.708.319.901.624	1.514.268.009.370
202403	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	0	0	0	0	0	0	0	0
202403	KORUMALI ŞEMSİYE FON	4	3.497.700	0	0	0	4	3.497.700	0
202403	KARMA ŞEMSİYE FON	9	1.332.716.254	5.212.400.439	113.069.382	352.162.974	9	1.445.785.636	5.784.036.851
202403	YABANCI YATIRIM FONU	9	39.956	45.387.082	197	106.931	9	40.152	47.166.619
202403	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	265	33.030.587.114	123.387.129.811	341.383.464	2.985.188.361	268	33.371.970.578	126.983.230.047
202403	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	149	14.601.020.462	77.763.391.046	145.127.215	1.037.465.171	152	14.746.147.677	83.734.071.104

## 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(%)
MART / 2023	42.985.719.772,32	71.698.321.384,44	114.684.041.156,76	37,48%	62,52%
NİSAN	49.633.161.644,88	60.681.860.751,83	110.315.022.396,71	44,99%	55,01%
MAYIS	57.320.449.740,83	72.321.843.074,53	129.642.292.815,36	44,21%	55,79%
HAZİRAN	53.230.989.187,24	64.833.792.451,69	118.064.781.638,93	45,09%	54,91%
TEMMUZ	60.065.727.287,32	104.035.210.314,92	164.100.937.602,24	36,60%	63,40%
AĞUSTOS	78.565.223.394,92	140.760.134.701,69	219.325.358.096,62	35,82%	64,18%
EYLÜL	69.470.019.560,50	129.116.230.303,49	198.586.249.863,99	34,98%	65,02%
EKİM	66.140.920.030,41	124.058.177.734,90	190.199.097.765,30	34,77%	65,23%
KASIM	77.498.858.249,47	132.679.189.112,24	210.178.047.361,71	36,87%	63,13%
ARALIK	76.194.226.379,68	136.940.111.820,18	213.134.338.199,86	35,75%	64,25%
OCAK /2024	118.567.828.416,83	167.198.635.728,65	285.766.464.145,49	41,49%	58,51%
ŞUBAT	154.516.262.604,60	207.215.361.199,74	361.731.623.804,35	42,72%	57,28%
MART	206.191.764.585,37	274.350.775.018,57	480.542.539.603,94	42,91%	57,09%
<b>TOPLAM</b>	<b>1.110.381.150.854,39</b>	<b>1.685.889.643.596,88</b>	<b>2.796.270.794.451,26</b>	<b>39,71%</b>	<b>60,29%</b>



\* Veriler Takas İstanbul TEFAŞ Ekibi tarafından sağlanmıştır.

## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2024 1. ÇEYREK

## Fonlarda Büyüme

		Aralık 23 İlk Portföy Değer	Mart 24 Son Portföy Değer	Değişim (%)	Aralık 23 İlk Pazar Payı	Mart 24 Son Pazar Payı
Yatırım Fonları ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları	66.442.473.464,90	78.630.737.061,74	18,34	2,62	2,31
	Fon Sepeti Fonları	41.698.838.054,82	54.976.509.828,50	31,84	1,64	1,61
	Hisse Senedi	82.831.592.705,05	117.811.920.017,54	42,23	3,26	3,45
	Karma & Değişken Fonlar	44.131.802.117,83	56.773.186.591,43	28,64	1,74	1,66
	Katılım Fonları	49.173.039.414,09	71.763.906.596,87	45,94	1,94	2,10
	Kıymetli Madenler	36.138.352.194,57	57.460.464.157,47	59,00	1,42	1,68
	Para Piyasası	148.017.468.091,17	290.485.598.120,50	96,25	5,83	8,52
	Şemsiye Fonlar	38.675.919,05	39.206.501,23	1,37	0,00	0,00
	Borsa Yatırım Fonları	61.953.705.004,97	69.741.404.798,40	12,57	2,44	2,04
	Serbest Fonlar	1.050.548.016.008,59	1.499.098.741.216,23	42,70	41,40	43,96
	Gayrimenkul Yatırım Fonları	78.829.275.491,14	85.522.247.104,04	8,49	3,11	2,51
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	124.979.859.220,96	125.391.472.652,64	0,33	4,93	3,68	
		1.784.783.097.687,14	2.507.695.394.646,59	40,50	70,34	73,53
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	108.209.868.601,77	114.886.312.241,66	6,17	4,26	3,37
	Fon Sepeti Fonları	16.002.139.373,85	18.479.372.193,23	15,48	0,63	0,54
	Hisse Senedi Fonları	88.519.744.518,74	117.906.464.400,42	33,20	3,49	3,46
	Karma ve Esnek Fon	211.429.566.775,58	252.406.556.466,55	19,38	8,33	7,40
	Katılım Fonları	22.621.737.446,65	25.150.828.404,09	11,18	0,89	0,74
	Kıymetli Madenler Fonları	233.942.823.709,55	290.140.810.027,95	24,02	9,22	8,51
	Para Piyasası Fonları	21.703.342.776,25	26.046.459.632,11	20,01	0,86	0,76
	OKS-Başlangıç Fonları	2.527.542.915,66	2.827.826.327,80	11,88	0,10	0,08
	OKS-Değişken Fonlar	4.362.458.600,26	5.963.206.875,76	36,69	0,17	0,17
	OKS-Katılım Fonları	29.521.213.693,53	33.815.191.033,14	14,55	1,16	0,99
	OKS-Standart Fonlar	13.708.622.043,90	15.170.306.759,92	10,66	0,54	0,44
			752.549.060.455,74	902.793.334.362,63	19,96	29,66
PİYASA		2.537.332.158.142,88	3.410.488.729.009,22	34,41		

## Genel Değişim

	İlk Tarih 30/12/2023	Son Tarih 31/03/2024	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	752.549.060.455,74	902.793.334.362,63	19,96
Yatırım Fonları	468.472.241.961,48	727.941.528.875,28	55,39
Borsa Yatırım Fonları	61.953.705.004,97	69.741.404.798,40	12,57
Serbest Fonlar	1.050.548.016.008,59	1.499.098.741.216,23	42,70
Gayrimenkul Yatırım Fonları	78.829.275.491,14	85.522.247.104,04	8,49
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	124.979.859.220,96	125.391.472.652,64	0,33

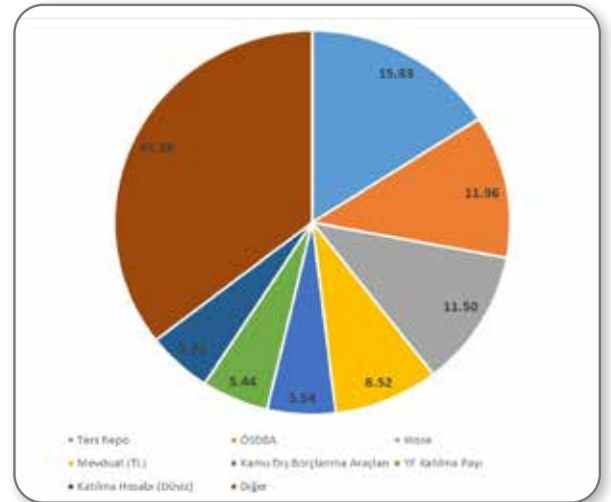
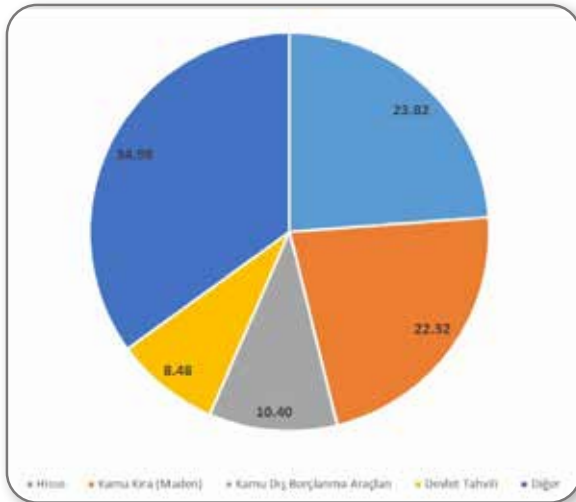


## Emeklilik Fonları Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları (%)	31.03.2024
Hisse	23,82
Kamu Kira (Maden)	22,32
Kamu Dış Borçlanma Araçları	10,40
Devlet Tahvili	8,48
Kıymetli Maden	3,84
BYF Katılma Payı	3,33
Yabancı Hisse Senedi	3,96
YF Katılma Payı	3,18
Finansman Bonosu	1,64
BYF (Yabancı)	1,42
Mevduat (TL)	1,65
Özel Sektör Borçlanma Araçları	1,47
Kamu Kira (TL)	1,57
BYF (Maden)	1,61
Kamu Borç. (Maden)	1,85
ÖSDBA	1,35
GSYF Katılma Payı	1,22
Borsa Para Piyasası	0,83
Ters Repo	2,03
VİOP Teminat	0,74
Katılma Hesabı (TL)	0,62
Kamu Borç. (Yabancı)	0,40
Kamu Kira (Döviz)	0,44
Kamu İç Borç. (Döviz)	0,40
GYF Katılma Payı	0,38
Mevduat (Döviz)	0,26
Diğer	0,27
Mevduat (Altın)	0,00
Özel Kira Sertifikaları	0,18
VDMK	0,09
Katılma Hesabı (Döviz)	0,06
Katılma Hesabı (Altın)	0,11
ÖSBA (Yabancı)	0,02
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,05
Kamu Yurtdışı Kira	0,01
Hazine Bonosu	0,00
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Repo	0,00

## Yatırım Fonları Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları (%)	31.03.2024
Ters Repo	15,83
ÖSDBA	11,96
Hisse	11,50
Mevduat (TL)	8,52
Diğer	7,15
Kamu Dış Borçlanma Araçları	5,54
YF Katılma Payı	5,44
Katılma Hesabı (Döviz)	5,32
Mevduat (Döviz)	4,75
Finansman Bonosu	2,70
Katılma Hesabı (TL)	2,37
Kamu Borç. (Yabancı)	2,29
Yabancı Hisse Senedi	2,23
Kıymetli Maden	1,92
Kamu Kira (Maden)	1,85
Kamu İç Borç. (Döviz)	1,33
Borsa Para Piyasası	1,31
BYF (Yabancı)	1,10
Özel Kira Sertifikaları	1,05
Özel Sektör Borçlanma Araçları	1,05
Devlet Tahvili	1,03
ÖSBA (Yabancı)	0,67
BYF Katılma Payı	0,58
VİOP Teminat	0,47
GSYF Katılma Payı	0,43
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,31
Kamu Kira (Döviz)	0,30
Kamu Borç. (Maden)	0,21
GYF Katılma Payı	0,21
Kamu Yurtdışı Kira	0,19
BYF (Maden)	0,18
VDMK	0,13
Gayri Menkul Sertifika	0,07
Mevduat (Altın)	0,03
Kamu Kira (TL)	0,01
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Hazine Bonosu	0,00
Repo	-0,63



## Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

		30.12.23 İlk Fon Sayı	31.03.24 Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim(%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	15	16	2.260.969.060,02	2.722.694.364,18	20,42	0,09	0,08
	Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	19.604.888.664,68	24.324.057.985,99	24,07	0,77	0,71
	Kamu Borçlanma Araçları Fonları	2	2	9.325.317.206,04	11.877.149.858,37	27,36	0,37	0,35
	Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	23	23	29.556.279.944,69	33.987.305.662,97	14,99	1,16	1,00
	Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	6	4	1.125.520.359,00	297.611.563,47	-73,56	0,04	0,01
	Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	1	1	240.203.521,03	51.177.436,88	-78,69	0,01	0,00
	Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	3	3	1.286.524.214,70	1.505.638.631,49	17,03	0,05	0,04
	Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	11	11	3.042.770.494,74	3.865.101.558,39	27,03	0,12	0,11
	<b>71</b>	<b>70</b>	<b>66.442.473.464,90</b>	<b>78.630.737.061,74</b>	<b>18,34</b>	<b>2,62</b>	<b>2,31</b>	
Fon Sepeti Fonları	Diğer Fon Sepeti Fonları	48	50	28.250.055.276,59	40.579.207.965,49	43,64	1,11	1,19
	Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	12	12	8.157.292.648,92	9.857.210.512,46	20,84	0,32	0,29
	Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	6	6	378.940.530,12	457.130.723,29	20,63	0,01	0,01
	Yabancı Fon Sepeti	5	4	4.912.549.599,19	4.082.960.627,26	-16,89	0,19	0,12
		<b>71</b>	<b>72</b>	<b>41.698.838.054,82</b>	<b>54.976.509.828,50</b>	<b>31,84</b>	<b>1,64</b>	<b>1,61</b>
Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	17	18	11.943.699.380,61	18.183.911.906,84	52,25	0,47	0,53
	Hisse Senedi Fonları	69	72	51.335.578.699,64	69.911.580.336,26	36,19	2,02	2,05
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	9	10	19.552.314.624,80	29.716.427.774,44	51,98	0,77	0,87
		<b>95</b>	<b>100</b>	<b>82.831.592.705,05</b>	<b>117.811.920.017,54</b>	<b>42,23</b>	<b>3,26</b>	<b>3,45</b>
Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	112	118	39.267.789.864,60	50.995.727.619,12	29,87	1,55	1,50
	Karma Fonlar	9	9	4.864.012.253,23	5.777.458.972,31	18,78	0,19	0,17
		<b>121</b>	<b>127</b>	<b>44.131.802.117,83</b>	<b>56.773.186.591,43</b>	<b>28,64</b>	<b>1,74</b>	<b>1,66</b>
Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	8	10	15.120.821.008,60	23.313.792.845,29	54,18	0,60	0,68
	Diğer Katılım Fonları	14	17	3.894.644.013,70	5.734.748.666,91	47,25	0,15	0,17
	Hisse Katılım Fonları	13	13	5.322.673.987,91	6.510.167.235,18	22,31	0,21	0,19
	Kira Sertifikası Fonları	23	23	24.834.900.403,88	36.205.197.849,49	45,78	0,98	1,06
		<b>58</b>	<b>63</b>	<b>49.173.039.414,09</b>	<b>71.763.906.596,87</b>	<b>45,94</b>	<b>1,94</b>	<b>2,10</b>
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	15	16	36.084.843.886,44	56.952.728.123,77	57,83	1,42	1,67
	Kıymetli Madenler Fonları	1	1	53.508.308,13	507.736.033,70	848,89	0,00	0,01
		<b>16</b>	<b>17</b>	<b>36.138.352.194,57</b>	<b>57.460.464.157,47</b>	<b>59,00</b>	<b>1,42</b>	<b>1,68</b>
Para Piyasası Fonları		<b>45</b>	<b>49</b>	<b>148.017.468.091,17</b>	<b>290.485.598.120,50</b>	<b>96,25</b>	<b>5,83</b>	<b>8,52</b>
Şemsiye Fonlar	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	2	2	38.675.919,05	39.206.501,23	1,37	0,00	0,00
	Garantili Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		<b>2</b>	<b>2</b>	<b>38.675.919,05</b>	<b>39.206.501,23</b>	<b>1,37</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Borsa Yatırım Fonları	Borsa Yatırım Fonu - Döviz	1	1	0,00	0,00		0,00	0,00
	Borsa Yatırım Fonu - Hisse Endeks	12	12	30.254.398.791,49	29.448.544.751,86	-2,66	1,19	0,86
	Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	3	3	31.699.306.213,48	40.292.860.046,54	27,11	1,25	1,18
	Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		<b>16</b>	<b>16</b>	<b>61.953.705.004,97</b>	<b>69.741.404.798,40</b>	<b>12,57</b>	<b>2,44</b>	<b>2,04</b>
Serbest Fonlar	Serbest Fon - Döviz	178	185	500.027.773.191,65	884.473.697.316,50	76,88	19,71	25,93
	Serbest Fon - TL	718	757	550.520.242.816,94	614.625.043.899,73	11,64	21,70	18,02
		<b>896</b>	<b>942</b>	<b>1.050.548.016.008,59</b>	<b>1.499.098.741.216,23</b>	<b>42,70</b>	<b>41,40</b>	<b>43,96</b>
Gayrimenkul Yatırım Fonları		<b>144</b>	<b>152</b>	<b>78.829.275.491,14</b>	<b>85.522.247.104,04</b>	<b>8,49</b>	<b>3,11</b>	<b>2,51</b>
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları		<b>264</b>	<b>271</b>	<b>124.979.859.220,96</b>	<b>125.391.472.652,64</b>	<b>0,33</b>	<b>4,93</b>	<b>3,68</b>
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	48	48	108.209.868.601,77	114.886.312.241,66	6,17	4,26	3,37
	Fon Sepeti Fonları	14	14	16.002.139.373,85	18.479.372.193,23	15,48	0,63	0,54
	Hisse Senedi	34	34	88.519.744.518,74	117.906.464.400,42	33,20	3,49	3,46
	Karma & Esnek Fonlar	109	109	211.429.566.775,58	252.406.556.466,55	19,38	8,33	7,40
	Kıymetli Madenler	15	15	233.942.823.709,55	290.140.810.027,95	24,02	9,22	8,51
	Para Piyasası	13	13	21.703.342.776,25	26.046.459.632,11	20,01	0,86	0,76
	Katılım Fonları	31	32	22.621.737.446,65	25.150.828.404,09	11,18	0,89	0,74
	Başlangıç Fonları	10	10	2.527.542.915,66	2.827.826.327,80	11,88	0,10	0,08
	Değişken Fonlar	40	40	4.362.458.600,26	5.963.206.875,76	36,69	0,17	0,17
	Katılım Fonları	52	52	29.521.213.693,53	33.815.191.033,14	14,55	1,16	0,99
	Standart Fonlar	10	10	13.708.622.043,90	15.170.306.759,92	10,66	0,54	0,44
		<b>2175</b>	<b>2258</b>	<b>2.537.332.158.143</b>	<b>3.410.488.729.009</b>	<b>34,41</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Dünyanın Sabancı'sına yatırım yapın.

**Ak Portföy Sabancı Topluluğu Şirketleri Fonu (SAS)**  
Sabancı Grubu'nun borsadaki tüm şirketlerine,  
tek bir işlemle yatırım fırsatı sunuyor.

**SABANCI**

**AGE SA AKBANK AKÇAN SA AKSigorta**

**BRİ SA Carrefour H SA ÇİMSA ENERJİ SA**

**KORD SA TEKNOSA**



**SAS**

Sabancı Topluluğu  
Şirketleri Fonu

[akportfoy.com.tr](http://akportfoy.com.tr)

**AKPortföy**

Bu ilan metninde yer alan ifadelerle ilgili şirketlerin geçmiş performansı göz önüne alınarak yer verilmiştir. Şirketlerin geçmiş performansları gelecek dönem performansı için bir gösterge olamayabilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sebeple yatırım yapmadan önce ilgili fon izahnamesinin incelenmesi gereklidir.

TEB PORTFÖY YÖNETİMİ OLARAK  
YÖNETTİĞİMİZ PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ  
**100 MİLYAR TL'Yİ AŞARAK  
BÜYÜMEYE DEVAM EDİYOR**

2023 yılını 100 Milyar TL portföy büyüklüğü ile tamamladık,  
bu yıl da büyümeye hız kesmeden devam ediyoruz.  
Siz de birikimlerinizi değerlendireceğiniz farklı yatırım ihtiyaçları için  
TEB Portföy Yönetimi uzmanlığından faydalanın.



**TEB PORTFÖY YÖNETİMİ**  
BNP PARIBAS ORTAKLIĞI

tebportfoy.com.tr | 0212 376 63 00