

## BASIN BÜLTENİ

27 Ağustos 2019

### **GÖNÜLLÜ BES FONLARI ENFLASYONUN SON 10 YILDA 66 PUAN, SON 5 YILDA 27 PUAN VE 2019'DA 4,7 PUAN ÜZERİNDE GETİRİ SAĞLADI.**

LUDENS İleri Finansal Hizmetler'in Haziran 2019 itibarı ile hazırladığı "Emeklilik Fonları Performans Raporu"na göre Gönüllü Bireysel Emeklilik Fonlarının ağırlıklı ortalama net getirisi, son 10 yılda TÜFE'nin 66 puan, son 5 yılda 27 puan ve Gönüllü Bireysel Emeklilik Sistemi (BES)'nin başladığı 2004 yılından itibaren ise TÜFE'nin oldukça üzerinde (yaklaşık 208 puan) getiri elde etmiştir. 2019'un ilk 6 ayında ise emeklilik fonlarının ağırlıklı ortalama getirisi enflasyonun 4.7 puan üzerindedir.

Bireysel Emeklilik Sistemi Haziran 2019 itibarı ile 15.yılıni geride bırakarak yaklaşık 12 milyon katılımcıya ulaşmıştır. Bu katılımcıların 6.8 milyon kişisi gönüllü BES ve 5.1 milyon kişisi Otomatik Katılım Sistemi (OKS)'ndedir. 2019 Haziran itibarıyla BES'te toplam portföy büyüklüğü yaklaşık 106,6 milyar TL olmuştur. Bu büyüklüğün 100,3 milyar TL'lik kısmı gönüllü BES ve 6,3 milyar TL'lik kısmı OKS'de yer almaktadır. Gönüllü BES'e devlet katkısının getirildiği 2013 senesinden bu yana rakamlar incelendiğinde portföy büyüklüğünün yaklaşık 5 katına, katılımcı sayısının da 2 katına çıktığını söylemek mümkündür.

Fon getirileri kategori bazında incelendiğinde başlangıçtan itibaren tüm kategoriler TÜFE'nin üzerinde getiri sağlamıştır. En yüksek getiri kamu dış borçlanma kategorisinden elde edilirken (%624) onu hisse senedi fonları (%555) izlemiştir. Son 10 yıllık dönemde ise borçlanma araçları, kamu dış borçlanma araçları ve hisse senedi fonları TÜFE'nin üzerinde getiri sağlarken, kamu borçlanma araçları, değişken ve karma, standart, para piyasası ve katılım fonlarının getirisi TÜFE'nin altındadır.

2019 yılının ilk 6 ayında ise tüm kategorilerin ağırlıklı ortalama net getirileri TÜFE'nin üzerinde olup en yüksek getiriyi kıymetli maden fonları (%18) sağlamıştır. Bunları %15 getiri ile katılım fonları ve %13 getiri ile hisse senedi fonları takip etmiştir.

Mevduat faiz oranlarının stopajdan arındırılmış getirileri ile Gönüllü BES emeklilik fonları için yapılan incelemede 10 ve 5 yıllık dönemlerde ağırlıklı ortalama fon getirilerinin mevduat faiz oranlarının üzerinde olduğu görülmektedir. 2019 yılının ilk altı ayında ağırlıklı ortalama fon getirisi mevduatın 2,7 puan altında kalmıştır.

2019 yılı için karşılaştırma ölçütleri ile yapılan kıyaslamada karşılaştırma ölçütü getirisinin üzerinde getiri sağlayan fonların toplam fonlar içindeki payı (başarı oranı) yüzde 72'dir.

Hisse senedi fonlarının ağırlıklandırılmış ortalama getirilerinin, BIST 100 fiyat endeksi ile karşılaştırıldığında, tüm dönemler için endeksten yüksek olduğu görülmektedir. Başlangıçtan itibaren bu fark 136.8 puan iken son 5 yılda 33 puandır. 2019 yılının ilk 6 ayında ise BIST 100 fiyat endeksi yüzde 5.7 değer kazanırken hisse senedi fon kategorisindeki ortalama getiri yüzde 13.3'tür.

Bireysel Emeklilik Sistemi'nde 2019 yılında öne çıkan başlıklar ise şunlar olmuştur:

- 29 Mayıs 2019'da devlet katkısı yönetmeliği değiştirilerek BES katkısının en az %10'unun borsaya yatırılmasına karar verilmiştir.
- Emeklilik fonlarının getiri performansının ölçülmesi, değerlendirilmesi ve portföy yöneticilerine uygulanacak teşvik ve tedbire ilişkin usul ve esaslar Emeklilik Fonlarına İlişkin Rehber'in "10. Diğer Esaslar" başlıklı bölümüne eklenmiştir.

Bu değişiklik performansı düşük portföy yönetim şirketlerine yaptırım uygulayarak fon getirilerini artırmayı hedeflemektedir. Düzenlemenin sistemdeki performans problemi için atılmış önemli bir adım olduğu düşünülmektedir. Yeni düzenlemeye göre, fonların performansının ölçülmesinde "yıllık brüt getiri oranı" kullanılmasına karar verilmiştir.

*Sadece getiri üzerinden oluşturulmuş bir kriter yerine getiri ve riski birlikte dikkate alan bir kriterin daha sağlıklı olacağı düşünülmektedir. Yeni düzenlemede de "... gruplarda yer alan fonların niteliğine göre "sharpe rasyosu veya sortino rasyosu" gibi oranların daha sağlıklı sonuçlar verebileceğinin değerlendirilmesi halinde belirlenen fon grupları için Komite kararı ile bu rasyolar da kullanılabilir" ifadesinin yer aldığını görmek sevindiricidir.*

*Bununla birlikte Bireysel Emeklilik Sistemi yapısı gereği uzun vadeli bir yatırım ufkunu içermektedir. Kısa vadeli performansı dikkate almak portföy yöneticisinin uzun vadeli stratejisinin gözden kaçırılmasına neden olur. Bu durum gerek portföye dâhil edilen varlıkların vade yapısı ve çeşitlendirmesinde, gerekse portföyün uzun vadede getirisi üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir. Katılımcı açısından da ilk bakışta kısa vadeli getirilere odaklanmış fonlardan elde edilen yüksek kazançlar cazip görünse de, uzun vadede birikimlerin daha etkin biçimde değerlendirilmemesi yıkıcı etkileri söz konusudur. **Bu değerlendirmeler ışığında performansın ölçülmesinde kullanılacak getiri döneminin bir yıldan fazla olması daha faydalı olurdu.***

*Düzenlemede performansı yetersiz olanlara yaptırım uygulanmasının yanı sıra, başarılı fonlara da bir teşvik sistemi kurulduğu görülmektedir. Buna göre performansı başarılı olduğu tespit edilen fonlar için, fonların başarılı olarak kabul edildiği yıl fondan tahsil edilen toplam fon işletim gideri kesintisi içerisinde portföy yöneticisine ödenen sabit yönetim ücretinin %50'si oranında, kurucu tarafından karşılanmak üzere portföy yöneticisine ilave ödeme yapılacaktır. Basit ortalama getiri oranının 1 standart sapma değeri üzerinde performans gösteren fonlar başarılı kabul edilmektedir.*

*Düzenlemenin uygulamaya geçmesi ile birlikte portföy yönetim şirketlerinin özellikle başarı primi elde edebilmek noktasında gayret gösterirken önlerine çıkması en muhtemel olumsuz etkilerden birinin varlık dağılımlarına ilişkin kısıtlar olacağı söylenebilir. Mevcut düzenlemede sadece değişken fonlar sahip oldukları risk değerleri esas alınarak (muhafazakar/temkinli, dengeli, atak/dinamik/büyüme ve agresif değişken fonlar) gruplara ayrılabilir. Bu yaklaşımın tüm fonların sınıflandırılmasında kullanıldığı bir uygulama yukarıda bahsedilen potansiyel soruna bir çözüm olarak düşünülebilir.*

"Rapora Ludens'in (www.ludens.com.tr) ve TKYD'nin (www.tkyd.org.tr) web sitelerinden ulařılabilir."

Bilgi için: Burcu Dölek Tel: 0212 279 03 99 e-posta: [burcudolek@tkyd.org.tr](mailto:burcudolek@tkyd.org.tr)

**TKYD hakkında:**

1999 yılında kurulan ve üyeleri ağırlıklı olarak portföy yönetim şirketlerinden oluşan TKYD, Kamu otoritesi ile finansal sektörün arasında köprü olma işlevinin yanı sıra, sektörde temel standartların geliştirilmesi ve kurumsallaşmaya katkı alanında çalışmalar yürütüyor.