

**KURUMSAL**

**OCAK - MART JANUARY - MARCH 2022 ■ SAYI ISSUE 56**

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

# yatırımcı

**TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR**

**AK PORTFÖY YÖNETİMİ,  
PORTFÖY YÖNETİMİ SEKTÖRÜNÜN  
GELİŞİMİNE LİDERLİK YAPIYOR**

**BEFAS İLE FON YÖNETİMİ  
REKABET ORTAMI DAHA  
SAĞLIKLI İŞLİYOR**

**YAPI KREDİ PORTFÖY  
20. YAŞINA YATIRIM  
FONLARI PAZAR  
LİDERİ OLARAK GİRDİ**

**ALGORİTMALARI  
ALGILAMAK**

**TÜRKİYE İÇİN BAĞIMSIZ  
LİSANSLI FİNANSAL  
DANIŞMANLIK ÖNERİSİ**





# Ak Portföy, Türkiye'nin en büyük özel portföy yönetim şirketi!\*

Ak Portföy, 2021 yılı sonu itibarıyla yönettiği  
100 milyar TL'yi aşan varlık büyüklüğüyle  
Türkiye'nin en büyük Özel Sektör  
Portföy Yönetim Şirketi oldu.

Yatırım Fonları | Emeklilik Fonları | Özel Portföy Yönetimi



**infina**  
INNOVATION FOR FINANCE

**26** yıldır  
sizinleyiz

## Çünkü Lider, Hep Önde Gider!

**25 yılı aşan deneyimi, 90'ın üzerinde mutlu müşteri, 10'dan fazla Ar-Ge projesi, 830'u aşkın fon yönetimi, 350'nin üstünde uygulaması ve yönetilen portföy büyüklüğündeki %75'lik pazar payıyla İNFİNA, tüm gücüyle daima yanınızda!**

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



**INFLEKS**  
OPERASYON

**INFLEKS**  
TRADE

**INFLEKS**  
VARLIK YÖNETİMİ

**ANALYTICS**  
BUSINESS INTELLIGENCE

**INFİNA**  
SERVICES

**FES**  
E-FATURA

**DES**  
E-DEFTER

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

 /company/infina

 /InfinaYazilim

 /InfinaYazilim

 /infinaadahayat

 /infinasoftware

 www.infina.com.tr

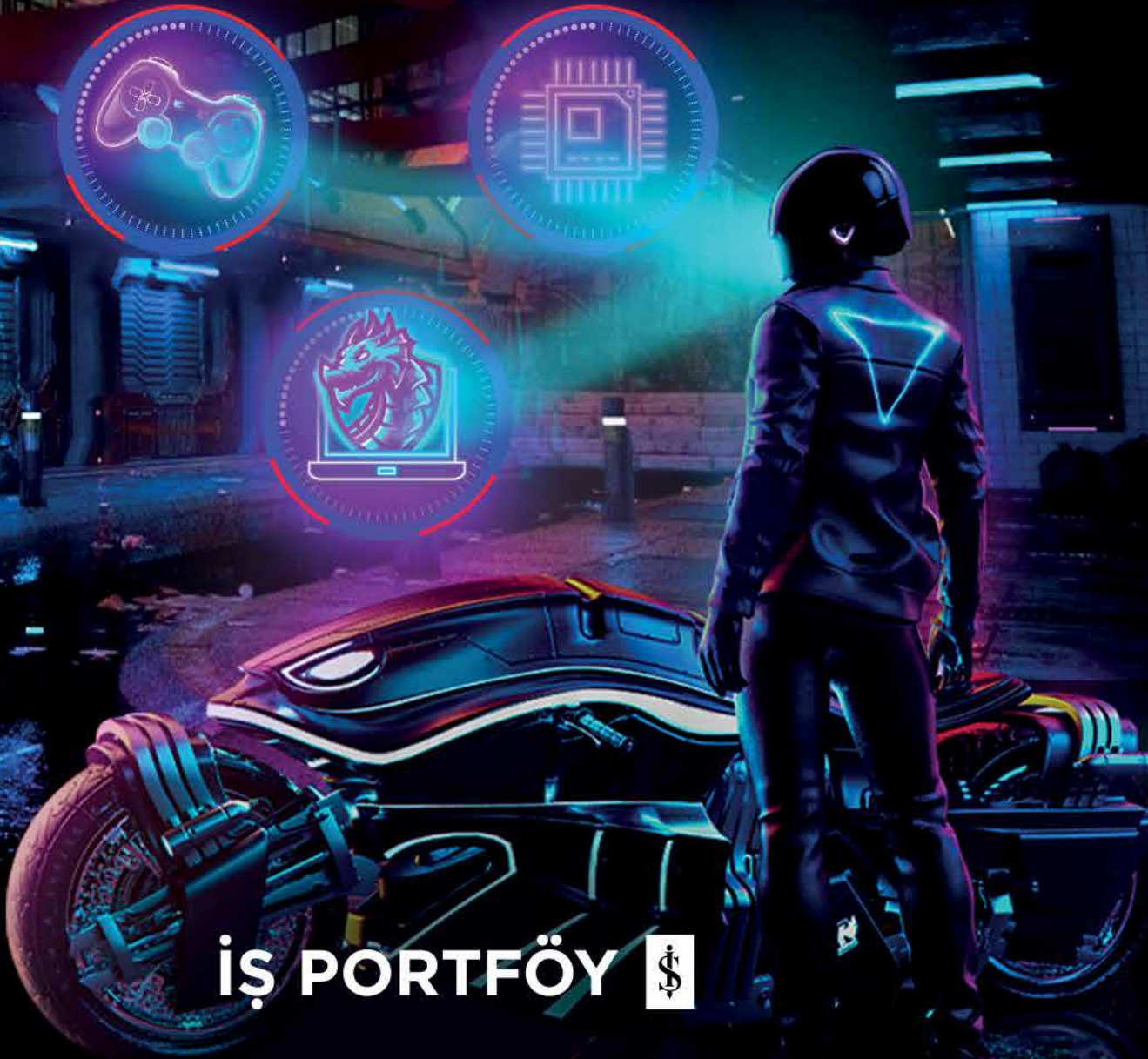




*Türkiye'de İlk ve Tek!*  
**İŞ PORTFÖY**  
**DİJİTAL OYUN**  
**SEKTÖRÜ KARMA FON**

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

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



**İŞ PORTFÖY**



## Değerli okurlar,

2021, portföy yönetimi sektörü açısından büyüme ve dönüşümün yaşandığı pozitif bir yıl oldu. Yatırım fonları, alternatif fonlar ve bireysel emeklilik fonları toplam büyüklüğü yüzde 75 artışla yaklaşık 549 milyar TL'ye ulaştı. 2022 yılında da, tasarruf sahiplerinin sermaye piyasalarına artan ilgisiyle bu büyüme trendinin devam etmesini bekliyoruz.

Yeni yılın ilk sayısında yine siz değerli okuyucularımız için dopdolu içerikler hazırladık. 2022 yılı beklentileri kapsamında "Portföy Yönetiminde Trendler" başlığı altında, HSBC Portföy, İş Portföy ve 20. yaşını kutlayan Yapı Kredi Portföy'ün CEO'larının yanı sıra ben de Ak Portföy'ün çalışmalarını ve gelecek dönem öngörülerini dergimiz için kaleme aldım.

Bireysel Emeklilik Sistemi'ne yönelik son dönemde yürürlüğe giren yeni düzenlemelerle birlikte, emeklilik fonları platformu BEFAS'a ilişkin değerlendirmelerini Fibaemeklilik Genel Müdürü Erol Öztürkoğlu dergimize yazdı.

TSPB tarafından 6. Altın Boğa Ödülleri sahiplerine takdim edildi. En iyi getiri ödülü alan yatırım ve emeklilik fonlarının portföy yöneticileri başarıyı getiren faktörleri dergimiz için kısaca değerlendirdiler. Yatırım fonlarına olan ilgi TEFAS'ın ulaştığı işlem hacmi rekorlarından da izleniyor. 2021'in bu çerçevede değerlendirmesini TEFAS sayfamızda bulabilirsiniz.

24 Portföy, Sektör Analizi sayfamızı Gayrimenkul Yatırım Fonları konusunda hazırladı. Portföy Yöneticisi Gözüyle sayfasına bu sayıda katkı "Dijital Oyun Sektörü" yazısıyla İş Portföy'den geldi. Fintech sayfamıza her zamanki gibi Infina Yazılım yer alıyor. 2022 yılında da değişim beklenen alanları aktaran makaleyi ilgiyle okuyacağınızı düşünüyorum.

Mevzuat sayfasında avukat Sn. Özge Okat tarafından kaleme alınan sermaye piyasasında cezai süreçler konusundaki bilgilendirici makalesi de dergimizin dikkat çekecek bölümlerinden birini oluşturuyor.

"Algoritmaları Algılayabilmek" başlıklı makale Yatırım sayfamızda yer alıyor. Sermaye Piyasası Kurulu uzmanı Tuğçe Aydoğan Çete, girişim sermayesi konulu doktora tezinden bir bölümü dergimiz için aktardı: "Girişim Sermayesi Yatırımlarında Mitolojik Çağ: 2021 yılında 959 "Unicorn" ve 44 "Decacorn" ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşıldı".

Sürdürülebilirlik konulu bölümlerimizde bu sayıda Yabancı Konuğumuz Sustainable Fitch Managing Director Andrew Steel. Ayrıca Galifo Partners da "Kurumsal Yatırımcılar Artık Yatırım Yaptıkları Şirketlerde Daha Aktif Rol Oynuyor" başlıklı yazıda bir araştırmanın sonuçlarını yazdı. Davranışsal Finans sayfamızda "Boşa Gitmesin" kitabını, yazarının kaleminden tanıyoruz. Finansal Danışmanlık köşemizde ise "Türkiye için Bağımsız Lisanslı Finansal Danışmanlık Önerisi" isimli makalede önemli tespitlere yer veriliyor.

Kitap sayfamızda 2021 yılının listelerinin yanı sıra yine değerli yazar söyleşileri yer alıyor. Finans Tarihi sayfamızda "Alternatif Yatırım Ürünü Olarak Sanat" başlıklı yazıda yer alan ilginç bilgileri okuduktan sonra, Sanat köşemizde de Yeditepe Üniversitesi'nden değerli bir akademisyenin sanat koleksiyonculuğu üzerine keyifli yazısında aynı zamanda güncel bir sergi hakkında bilgileri bulacaksınız. Sektör profesyonellerini farklı alanlardaki deneyimleri ile tanıdığımız "Finans & Yaşam" bölümümüzde bu kez de konumuz müzik...

Sağlıklı ve başarılı bir yıl dilerim.  
Saygılarımla,

Mehmet Ali Ersarı  
TKYD Başkanı



“2021, portföy yönetimi sektörü açısından büyüme ve dönüşümün yaşandığı pozitif bir yıl oldu.”



# içindekiler



## 4 SEKTÖRDEN HABERLER

## 10 TKYD'DEN

**12 BES&OKS** BEFAS ile fon yönetimi rekabet ortamı daha sağlıklı işliyor  
Erol Öztürkçü / Genel Müdür / Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş.

**14 PORTFÖY YÖNETİMİNDE 2022 TRENDLERİ**  
Ak Portföy Yönetimi, Portföy Yönetimi Sektörünün Gelişimine Liderlik Yapıyor  
Mehtmet Ali ERSARI / Genel Müdür / Ak Portföy

17 Sürdürülebilirlik temalı yatırım fonları çıkarmaya devam edeceğiz  
Nilgün Şimşek Ata / Genel Müdür / HSBC Portföy

19 İş Portföy olarak tematik fon yelpazemizi hızla genişletiyoruz  
Burak Sezercan / Genel Müdür / İş Portföy

**22 PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20. YIL**  
Yapı Kredi Portföy 20. yaşına Yatırım Fonları Pazar Lideri olarak girdi  
Müge Peker / Genel Müdür / Yapı Kredi Portföy

**26 TSPB ÖDÜLLERİ 2020 Fon Getiri Liderleri**  
26 Semih Kara / Genel Müdür Yardımcısı / Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.  
27 Ali Emrah Ustaci / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.  
28 Maruf Ceylan / Portföy Yönetim Müdürü / QInvest Portföy Yönetimi A.Ş.  
29 Benan Tanfer / Portföy Yöneticisi / Garanti BBVA Portföy Yönetimi A.Ş.

**30 TEFAS** Bilinirliği ve Kullanım Yaygınlığı Artan TEFAS'ta Rekorlar Yılı  
Zehra Zeynep Öçal / Piyasalar Bölümü Servis Yöneticisi / Takasbank

**32 STRATEJİST** Geçen Yılın 2022'ye Bıraktığı Miras: Yüksek Küresel Enflasyon  
Hüseyin Akar / Araştırma Yöneticisi / TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**34 SEKTÖR ANALİZİ**  
Riski Düşük, Getirisi Yüksek, Sağlam Yatırımın Adresi: Gayrimenkul Yatırım Fonları  
Berna Sema Yiğit Sevinç / Genel Müdür Yardımcısı / 24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.

**36 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE** Dijital Oyun Sektörü  
Mehtmet Cengiz Bulut / Çoklu Varlık Portföy Yönetimi Bölümü Uzman / İş Portföy Yönetimi A.Ş.

**38 YATIRIM** Algoritmaları Algılamak... Irmak Nural / Baykuşun Gör Dediği kitabının yazarı\*

**42 FON YÖNETİMİ** QNB Finans Portföy Teknoloji Fon Sepeti Fonu  
Ziya Çakmak / Portföy Yönetimi Direktörü / QNB Finans Portföy A.Ş.

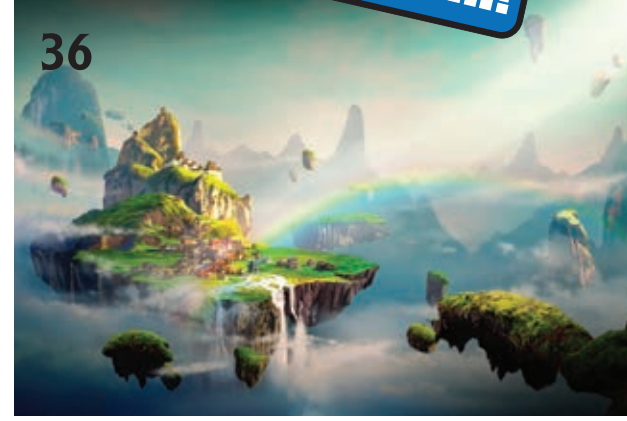
44 TEB Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu (Robo Fon Sepeti Fonu)  
Didem Çankaya Ural / Müşteri Çözümleri ve Yatırım Danışmanlığı Genel Müdür Yardımcısı  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**46 MEVZUAT** SPK İdari Para Cezaları ve Finans İhtisas Mahkemeleri  
Yalçın Özge Okat / Avukat / OKATLAW

**48 YABANCI KONUK** 2022'de ESG'nin sosyal teması öne çıkacak  
Andrew Steel / Managing Director / Sustainable Fitch

**50 GİRİŞİM SERMAYESİ** GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARINDA MİTOLOJİK ÇAĞ:  
2021 yılında 959 "unicorn" ve 44 "decacorn" ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşıldı...  
Tuğçe Aydoğan Çete / Uzman / Sermaye Piyasası Kurulu

36



48



58



62





## OCAK - ŞUBAT - MART 2022

- 52 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK**  
Kurumsal Yatırımcılar Artık Yatırım Yaptıkları Şirketlerde Daha Aktif Rol Oynuyor  
Hulusi Zarplı / Managing Partner / Galifo Partners
- 54 DAVRANIŞSAL FİNANS** Kararları Ayarlama Enstitüsü  
Doç.Dr. Orhan Erdem / Rockford Üniversitesi
- 56 FİNANS TARİHİ** Alternatif Yatırım Ürünü olarak Sanat  
Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating
- 58 FINTECH** 2022 Yılında Neler Olur?  
Y. Nejat Özek / Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür / İnfina Yazılım A.Ş.
- 62 FİNANSAL DANIŞMANLIK**  
Türkiye için Bağımsız Lisanslı Finansal Danışmanlık Önerisi  
Mehmet Gerz / Genel Müdür / Ata Portföy Yönetimi A.Ş.
- 64 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI**  
Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 2021  
Ceren Angılı / Bölüm Müdürü, Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
- 68 ALTERNATİF FONLAR** ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ- Aralık 2021  
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
- 72 FON DÜNYASI** FON DÜNYASINDAN HABERLER  
Halim Çun / Genel Müdür / Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.
- 77 KONFERANS AJANDASI**
- 78 FİNANS VE YAŞAM** Gür sesli finansçı artık sahnede Rock söylüyor  
Cemil Topuzlu / Solist, Radyo Programcısı
- 80 YATIRIMCI KİTAPLIĞI** Derleyen: Levent Gürses
- 82 KİTAP RÖPORTAJ** Hazırlayan: Tuğba Atamtürk  
James Rickards'la Paranın Geleceği
- 84 KİTAP KÖŞESİ** Hazırlayan: Tuğba Atamtürk
- 86 SANAT** Satılık Değil!  
Prof. Dr. Marcus Graf / Küratör, Sanat Yazarı, / Yeditepe Üniversitesi / Güzel Sanatlar Fakültesi  
Sanat ve Kültür Yönetimi Bölümü Başkanı
- EFAMA**  
88 Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 3.Çeyrek/2021 Görünümü  
90 Dünya Yatırım Fonlarında 2021 3.Çeyrek Görünümü  
92 G20 Ülkelerinin Ekonomik Görünümü
- TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ**  
FON TRENDLERİ 2021 4. ÇEYREK  
94  
97 TEFAS Kurucu Operatör Üye Dağılımı\*  
98 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 4.ÇEYREK  
101 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 YILI

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

**Sorumlu Müdür**  
Dr. Cüneyt Demirkaya

**Editör**  
Güzin Övünç  
guzinovunc@tkyd.org.tr

**Yayın Kurulu**  
H. Halim Çun  
Burcu Toker  
Ceren Angılı  
Erkan Ögeç  
Hüseyin Akar  
Murat İnce  
Sedef Çiloğlu

**Danışma Kurulu**  
Mehmet Ali Ersarı  
Alim Telci  
Bengi Subaşı Gerçek  
Ceyhan Egemen Erden  
Emrah Yücel  
Fatih Arabacıoğlu  
Mahmut Kaya  
Müge Peker  
Nilgün Şimşek Ata  
Oğuz Kösebay  
Okan Alpay  
Tevfik Eraslan  
Yağız Oral

**Reklam Müdürü**  
Selin Sözer Kayar  
selinkayar@kyd.com.tr

**Yayın Türü**  
Yaygın, süreli. Kurumsal Yatırımcı TKYD'nin  
üç ayda bir yayınlanan sektörel yayın organıdır.

**Yönetim Adresi**  
**KYD Bilgi Yönetimi ve İletişim A.Ş.**  
İş Kuleler Kule:2 Kat:8, 34330 4.Levant  
İstanbul - Türkiye  
Tel: +90 212 279 03 99 Fax: +90 212 279 07 44  
www.kyd.com.tr

**İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa**  
**Grafik Tasarım ve Baskıya hazırık**  
Derya Bozkurt  
Tel: 0212 321 2171  
www.italikajans.com

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

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





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

- 1. Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.**'nin Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Birinci Yaşam Döngüsü Emeklilik Yatırım Fonu, Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. İkinci Yaşam Döngüsü Emeklilik Yatırım Fonu ve Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Üçüncü Yaşam Döngüsü Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilerek, fon payları Kurul kaydına alındı.
- 50.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 10.000.000 TL başlangıç sermayeli **Rota Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.
- Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 25.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 5.300.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin "Alsancak Mah. Atatürk Cad. No:296 K:2 D:2 35220 Konak/İzmir" adresinde irtibat bürosu açılması talebiyle yaptığı başvuru olumlu karşılandı.

- ICBC Turkey Portföy Yönetimi A.Ş.** Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.
- Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş.** İkinci Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talepleri olumlu karşılandı.
- Agesa Hayat ve Emeklilik A.Ş.** Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talepleri olumlu karşılandı.
- Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.967.480 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.227.678 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- Hedef Portföy Yönetim A.Ş.**'nin 10.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 25.000.000 TL'ye, 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 12.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- Metro Portföy Yönetim A.Ş.**'nin 10.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 20.000.000 TL'ye, 5.193.256

TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

- RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 4.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.
- Paamco Miren Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin, 1.440.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 3.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.
- TEB Portföy Yönetimi A.Ş.** Koruma Amaçlı Şemsiye Fon'un kuruluşuna izin verildi.
- BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.**'nin BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Teknoloji Sektörü Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 2.550.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.550.000 TL'ye çıkartılması ve 5.000.000 TL tutarındaki mevcut kayıtlı sermaye tavanının 2021-2025 yılları için geçerli olmak üzere



10.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**16. 20.000.000 TL** kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 8.000.000 TL başlangıç sermayeli **KIG Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

**17. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.160.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.500.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**18. Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 20.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 15.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**19. Fiba Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**20. Global MD Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 11.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 14.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**21. Tera Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 4.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**22. Meksa Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.750.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.750.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**23. Perform Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 8.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 10.000.000 TL'ye, 4.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**24. HSBC Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 10.000.000 TL olan kayıtlı sermaye

tavanının 20.000.000 TL'ye, 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 10.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**25. TEB Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 4.401.917 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.860.210 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**26. A1 Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 25.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**27. ICBC Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.500.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**28. 30.000.000 TL** kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 6.000.000 TL başlangıç sermayeli **BV Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

**29. Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.** Koç Topluluğu Şirketleri Birinci Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

**30. Nurol Portföy Yönetimi A.Ş.** Destek Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**31. 15.000.000 TL** kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.000.000 TL başlangıç sermayeli **İntegral Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

**32. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.**'nin sermayesinin %18'sine tekabül eden UniCredit S.P.A.'ya ait olan payların Koç Holding A.Ş.'ye devrine bağlı olarak Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ortaklık yapısında dolaylı olarak meydana gelecek değişikliğe onay verildi.

**33. Has Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 15.000.000 TL kayıtlı sermaye

tavanı içerisinde 3.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.500.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**34. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 15.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 7.700.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 10.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**35. Kare Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 7.500.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**36. Ünlü Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**37. Logos Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 6.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.880.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**38. Ata Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin mevcut 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.701.830 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.001.830 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**39. SKY Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 5.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 20.000.000 TL'ye, 3.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**40. Akfen Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 5.000.000 TL olan kayıtlı sermaye tavanının 13.500.000 TL'ye, 2.700.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 9.000.000 TL'ye artırılması amacıyla esas sözleşme değişikliğine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**41. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş.** Serbest Şemsiye Fon'un kuruluşuna izin verildi.

**42. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş.** Teknoloji Odaklı Girişim Sermayesi

Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

**43. Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.** Birinci Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu, Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu, Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu kuruluşlarına izin verilmesi ve fonların paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**44. Strateji Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin 12.500.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 5.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 6.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**45.** Aşağıda unvanları yer alan gayrimenkul yatırım fonları/girişim sermayesi yatırım fonlarının kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgelerinin onaylanması talepleri olumlu karşılandı.

Fonun Ünvanı
Nurul Portföy Yönetimi A.Ş. Destek Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Anadolu ve Trakya Gayrimenkul Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Ayçiçeği Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Karma Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Anka Gayrimenkul Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Albatros Gayrimenkul Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Target Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Connect IQ Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Başak Gayrimenkul Yatırım Fonu
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. TechSquare Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Akasya Gayrimenkul Yatırım Fonu

Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Metropol Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Yazılım Teknolojileri Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Matte Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Akdeniz Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Tera Portföy Yönetimi A.Ş. Game Invest Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Tera Portföy Yönetimi A.Ş. Tech Invest Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Neo Portföy Yönetimi A.Ş. Terra Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. 4 Mevsim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Kira Sertifikaları Katılım Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Oyak Portföy Yönetimi A.Ş. Finberg Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Fintech Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Nurul Portföy Yönetimi A.Ş. AKS Gayrimenkul Yatırım Fonu
Inveo Portföy Yönetimi A.Ş. Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Sigma Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş. Dördüncü Karma Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş. Tzhemsan Özel Gayrimenkul Yatırım Fonu

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

Fonun Ünvanı
Neo Portföy KSB Serbest (Döviz) Özel Fon
Neo Portföy Birinci Para Piyasası Fonu
Neo Portföy Birinci Değişken Fon
HSBC Portföy Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Osmanlı Portföy Birinci Serbest Fon
Ak Portföy Dokuzuncu Serbest (Döviz-Avro) Fon
Deniz Portföy Sekizinci Serbest (Döviz) Fon
Deniz Portföy Cey Serbest (Döviz) Özel Fon

İş Portföy Azim Serbest Özel Fon
Yapı Kredi Portföy Odeabank Dördüncü Serbest (Döviz) Özel Fon
Ziraat Portföy Budin Serbest (Döviz) Özel Fon
Azimut Portföy 14.0 Serbest (Döviz) Fon
Azimut Portföy 15.0 Serbest (Döviz) Fon
Phillip Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Qinvest Portföy Birinci Serbest Fon
KT Portföy KSF Katılım Serbest (Döviz) Özel Fon
Azimut Portföy Oksijen Serbest (Döviz) Özel Fon
KT Portföy EKAS Katılım Serbest (Döviz) Özel Fon
QNB Finans Portföy Temiz Enerji ve Su Fon Sepeti Fonu
QNB Finans Portföy Sadil Serbest Döviz (Özel) Fon
Deniz Portföy Neko Serbest (Döviz) Özel Fon
Hedef Portföy Ekinoks Serbest Fon
Neo Portföy KIG Serbest Fon
Ünlü Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ünlü Portföy Sekizinci Serbest (Döviz) Fon
QNB Finans Portföy Dokuzuncu Serbest (Döviz) Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %110 Anapara Koruma Amaçlı Elli Beşinci Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %110 Anapara Koruma Amaçlı Elli Altıncı Fon
Atlas Portföy Ufuk Serbest Fon
Deniz Portföy ESG Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Fonu
Deniz Portföy Teknoloji Şirketleri Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Perform Portföy İkinci Serbest (Döviz) Fon
Garanti Portföy ZM Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Eke Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy Doremusic Serbest Özel Fon
Garanti Portföy Mısırlı Serbest (Döviz) Özel Fon
Global MD Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
İstanbul Portföy Papyrus Serbest (Döviz) Özel Fon
Ünlü Portföy Zümrüt Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ünlü Portföy Has-Kar Serbest Özel Fon
Ziraat Portföy Bdr Serbest (Döviz) Özel Fon
Deniz Portföy ESG Sürdürülebilirlik Serbest Fon
Deniz Portföy Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İş Portföy Güzel Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy Üni Serbest Özel Fon
İş Portföy Üni Serbest (Döviz) Özel Fon
Yapı Kredi Portföy Sarıyer Serbest (Döviz-Avro) Fon



Ünlü Portföy Boncuk Serbest Özel Fon
Inveo Portföy Teknoloji Değişken Fon
HSBC PYS İkinci Serbest (Döviz) Fon
Deniz Portföy Efes Serbest (Döviz) Özel Fon
Garanti Portföy ZYT Borçlanma Araçları Özel Fonu
Garanti Portföy ZYT Serbest (Döviz) Özel Fon
Hedef Portföy Ece Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Pusula Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İstanbul Portföy Dokuzuncu Serbest Fon
İstanbul Portföy Key Serbest Fon
HSBC PYS Üçüncü Serbest (Döviz) Fon
Ata Portföy Tarım ve Gıda Değişken Fon
Azimet Portföy İLA Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Kar Payı Ödeyen Serbest (Döviz) Fon
Hedef Portföy Rota Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Poyraz Serbest Fon
Hedef Portföy Birinci Borçlanma Araçları Fonu
İstanbul Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
TEB Portföy Altıncı Serbest (Döviz-Avro) Fon
Yapı Kredi Portföy Fintech ve Blockchain Teknolojileri Fon Sepeti Fonu
Deniz Portföy Dokuzuncu Serbest (Döviz) Fon
Deniz Portföy Onuncu Serbest (Döviz) Fon
İstanbul Portföy Bayraktar Serbest Özel Fon
KT Portföy Birinci Katılım Serbest (Döviz-Avro) Özel Fon
Osmanlı Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu
Ziraat Portföy Başak Para Piyasası Fonu

## KURUMLARDAN HABERLER



### Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (EsmA) blockchain için kural değişikliği düşünyor

Avrupa'nın menkul kıymetler düzenleyici otoritesi, dağıtılmış defter teknolojisinin (DLT) işlem ve takas için nasıl kullanılabileceği konusunda bir danışma süreci başlattı. Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi'nin (EsmA) DLT'ye dayalı piyasa altyapıları için bir pilot mevzuata ilişkin düzenlemesi veya DLT Pilot, Finansal Araçlar Yönetmeliği (MiFIR) için hazırlanan düzenleyici teknik standartların değiştirilmesinin gerekip gerekmediğini belirlemeye çalışacak.

2014 yılında Avrupa sermaye piyasalarında işlem yapmak için yasal bir çerçeve olarak getirilen MiFIR kuralları, kapsamlı işlem raporlama şartlarını da içeriyor. DLT Pilot ayrıca, düzenleyicilerin işlemler, şeffaflık ve referans verileriyle ilgili verilere daha kolay erişmesini sağlamak için DLT'nin kullanılıp kullanılmayacağına da bakacak.

EsmA'ya göre, "amaç, DLT'lerde depolanan verilerin kalitesini, kullanılabilirliğini ve karşılaştırılabilirliğini korurken daha verimli, güvenli ve uygun maliyetli yönetimini sağlamak".

Söz konusu düzenleme ihtiyacı, blockchain ve DLT'nin menkul kıymetler piyasasında kullanımı arttıkça ortaya çıkıyor. Tokenizasyonun daha fazla kullanımı ve daha fazla tokenize fonun piyasaya sürülmesinin yanı sıra aynı zamanda daha fazla pilot duyurusu ve DLT kullanılarak tamamlanan işlem bulunuyor.

Örneğin, Aralık ayında Axa Investment Managers DLT kullanarak ilk işlemini yaptı; Kasım ayında işlem sonrası grup DTCC, özel varlıklar için bir blockchain platformu kurma planlarını açıkladı; ve Ekim ayında İsviçreli fon yöneticisi UBS Asset Management ve blockchain platformu FundsDLT, blockchain tabanlı fon dağıtımı için bir pilot çalışmayı tamamladı. Düzenleyiciler de DLT'ye daha fazla bakmaya başladılar. Eylül ayında, İngiltere Finans Piyasası Otoritesi ve İngiltere Merkez Bankası, düzenleyici raporlamaya yardımcı olmak için bir blockchain ağı kurma planları olduğunu açıkladı.

EsmA, Mart 2022'ye kadar piyasa katılımcılarını geri bildirimlerini sunmaya davet etti. Daha sonra mevcut kurallarda yapılacak değişiklikler onay için Avrupa Komisyonu'na sunulacak. DLT Pilot'un 2023'ün başlarında uygulanması bekleniyor. (www.esma.europa.eu)

**Ak Portföy, Bonds, Loans & Sukuk Turkey tarafından "Yatırımcı Ödülleri" kategorisinde "En İyi Sabit Getirili Fon Stratejisi" ödülüne layık görüldü.**



## KURUMLARDAN HABERLER

**AKPortföy**

**İŞ PORTFÖY**



### Ak Portföy, 3 yıl art arda En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi seçildi

Dünyanın önde gelen finans yayınlarından World Finance, "Investment Management Awards 2021 - Yatırım Yönetimi Ödülleri" kategorisinde Ak Portföy'e bu yıl da "Türkiye'nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi" unvanını verdi. Ak Portföy, bu başarıyı üç yıldır art arda devam ettiren tek kurum oldu.

Ak Portföy Genel Müdürü Mehmet Ali Ersarı, "Ak Portföy olarak başarılı yönetimimiz ve rakamsal sonuçlarımız dünyanın önde gelen kurumlarının da dikkatini çekmeye devam ediyor. Dünyanın en prestijli yayınlarından World Finance tarafından 2021 yılında da yine Türkiye'nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi seçildik. Bu ödüle layık görülmemiz, işlerimizi en yüksek standartta yapma ve istikrarlı olarak geliştirme yaklaşımımızın neticesidir. Çalışmalarımızın çok kıymetli bir yansıması olan bu ödül bizim için gurur verici. Sektörün en iyilerinden oluşan ekibimiz ile yürüttüğümüz müşteri odaklı ürün geliştirme stratejimiz ve profesyonel yatırım süreçlerimiz bizi bu ödüllere taşıdı," dedi.

Ersarı, Ak Portföy olarak, sektörün en geniş yatırımcı evrenini yatırımcılara sunduklarını ve yenilikçilik misyonunu önümüzdeki dönemde özellikle farklı varlık

### 6. TSPB Altın Boğa Ödülleri Toplumsal Değer Projesi Ödülü İş'te Kadın Hisse Senedi Fonu

İş Portföy, Koç Üniversitesi Toplumsal Cinsiyet ve Kadın Çalışmaları Araştırma ve Uygulama Merkezi (KOÇ-KAM) ile yaptığı ortak çalışma sonucu Türkiye'de bir ilke imza atarak, İş Portföy İş'te Kadın Hisse Senedi Fonu'nu yatırımcılar ile buluşturdu.

Toplumsal cinsiyet eşitliğine yatırım yaparak, istihdamda kadınlara daha çok ve eşitlikçi bir şekilde yer açılmasına ve kadınların yönetimde söz sahibi olmasına hizmet eden fon, kadın istihdamına önem veren şirketlerin piyasa değerine sağlayacağı katkıyla şirketleri cinsiyet eşitliğine dayalı politikaları geliştirme ve uygulama yönünde teşvik eden bir rol de üstleniyor.

08 Mart 2021 tarihinde yatırımcılar ile buluşturulan ve 6. TSPB Altın Boğa Ödülleri Toplumsal Değer Projesi Ödülü'ne layık görülen İş Portföy İş'te Kadın Hisse Senedi Fonu, 11 Ocak 2022 tarihi itibarıyla 1.753 yatırımcıya ve 35 milyon TL büyüklüğe ulaşmıştır.\* Fon'un yatırım yapılabilir olarak belirlediği şirketlerden oluşan İş Portföy KOÇ-KAM Kadın Dostu Şirketler Endeksi'nde ise 11 Ocak 2022 tarihi itibarıyla 138 adet şirket bulunmaktadır. Bu endeksin şirketler nezdinde daha yüksek bir cinsiyet eşitliği farkındalığı yaratması ve daha çok sayıda şirketin bu endeksin kriterlerini karşılayacak noktaya gelmesi beklenmektedir. Fondan elde edilen gelirin bir kısmı ile "İş Bankası Kadın Araştırmaları ve Kadın Liderliği" programı kapsamında kadınların eğitimine sürdürülebilir bir destek verilmektedir. Yatırım yapmak için herhangi bir kısıtlı bulunmayan fon, kadın istihdamını destekleyen ve kadınların yönetimde söz sahibi olmalarını destekleyen şirketlere yatırım yapmak isteyen herkes için uygun olup, toplumun geneline hitap etmektedir.

\*Kaynak: www.tefas.gov.tr



### Yatırım fonları ve finansal eğitim küresel emeklilik çözümleri için kritik öneme sahip

Yatırım endüstrisi ve politika yapımcılar, milyarlarca insanın sonraki yıllarında rahatça yaşayabilmelerini sağlamak ve bu süreçte hükümetler üzerindeki mali baskıyı hafifletmek için fonlanmış emeklilik tasarruflarını teşvik etme ve finansal okuryazarlığı artırma çabalarını birlikte koordine etmelidir. Fonlanmış emeklilik tasarruflarını teşvik etmek için, politika yapımcılar - yenilikçi vergi önlemleri ve kamuya açıklamaların ve plan tasarımının ileriye dönük olarak düzenlenmesi gibi - fonların sunduğu çeşitli yatırımlara erişimi de içeren teşvikler oluşturmalıdır.

Küresel düzenlenmiş fon endüstrisini temsil eden Uluslararası Yatırım Fonları Birliği (IIFA) tarafından hazırlanan 'Better Pensions, Better Lives: How investment funds can help individuals saving for retirement and reduce the fiscal pressures on governments', raporunun anahtar mesajları bunlardı. Rapor, EFAMA ve EFAMA üyelerinden temsilcilerin de dahil olduğu IIFA Emeklilik Çalışma Komitesi'nin 18 üyesinin toplu katkısı ile ortaya çıktı.

### Rapordaki bazı anahtar bulgu ve tavsiyeler şöyle:

- \* Giderek artan bir şekilde, hükümetler, işverenler, plan sponsorları ve finansal hizmetler firmaları, tasarruf edenlerle etkileşim kurmak ve eğitim mesajlarını bireylerle uyarlama için teknolojiyi kullanıyorlar. Finansal eğitim çabaları sürdürülmeli ve hızlandırılmalıdır.
- \* Hedeflenen vergi teşvikleri, vatandaşları tanımlanmış katkı (DC) planlarına ve kişisel emeklilik planlarına katkıda bulunmaya teşvik etmektedir. Otomatik katılım ve yaşam döngüsü varsayılan yatırım stratejileri gibi plan tasarım özellikleri, yeni emeklilik tasarruflarını çekmede önemli bir rol oynamaktadır.
- \* Fonlar, alternatif yatırımlara erişim ve ESG odaklı stratejiler de dahil olmak üzere sektörler, bölgeler ve varlık sınıfları arasında varlık tahsisi ve çeşitlendirmesi sağlayarak, tasarruf sahiplerinin gelecekteki emeklilik gelirlerini daha güçlü bir şekilde oluşturmalarına yardımcı olabilir.
- \* Yatırım sektörü profesyonelleri, uzman yatırım yönetimi ve iyi operasyonel yönetimi kolaylaştıran nitelikleri benimsemiştir. Dünya genelinde, fon endüstrisi yüksek düzeyde düzenlenmiş durumdadır ve fonlar belirlenmiş yatırım, operasyonel ve etik kurallara uyacak şekilde yapılandırılmıştır.
- \* Yatırımcıların fon satın alması kolay ve şeffaflar - yatırımcılara paralarının nereye yatırıldığı ve nasıl performans gösterdiği hakkında düzenli güncellemeler sağlar. (www.efama.org)



# Türkiye'nin en büyük özel sektör portföy yönetim şirketi Ak Portföy

Ak Portföy, 2021 yılı sonu itibarıyla yönettiği 100 milyar TL varlık büyüklüğü ile Türkiye'nin en büyük Özel Sektör Portföy Yönetim Şirketi oldu.

**K**urulduğu 2000 yılından bu yana yatırımcıların değişen ihtiyaç ve beklentilerini odağa alarak yenilikçi ürün ve hizmetler sunan Ak Portföy, 100 milyar liranın üzerinde varlık büyüklüğü ile 2021 yılı sonu SPK verilerine göre Türkiye'nin en büyük Özel Sektör Portföy Yönetim Şirketi oldu.

## **"İşimiz yatırımcılarımızın tasarruflarına değer katmak"**

Ak Portföy'ün 2021 yılında sağladığı başarıları ve büyümeyi değerlendiren Ak Portföy Genel Müdürü Mehmet Ali Ersarı, "İşimiz yatırımcılarımızın tasarruflarına değer katmak. Bu anlayışla yatırımcılarımızın değişen ihtiyaçlarını göz önünde bulundurarak dünya standartlarında yeni nesil ürün ve hizmetler üretiyoruz" dedi.

Ersarı, Ak Portföy olarak, yatırımcılara sektörün en geniş yatırım evrenini sunduklarını ve yenilikçilik misyonunu önümüzdeki dönemde özellikle farklı varlık sınıfları ve temalarda yeni ürünler geliştirerek sürdüreceklerini ifade etti. Bu anlayışla geliştirdikleri fonların yatırımcılardan büyük ilgi gördüğünü hatırlatan Ersarı, "2021 yılında, teknolojidenden, yenilenebilir enerjiye, sağlıktan turizme kadar çok çeşitli

temalarda fonlar geliştirerek yatırımcılarımıza sunduk. Aynı zamanda 2021'de TEFAS'taki tüm fonlar arasında en yüksek getiriyi sağlayan 4 fonun 3'ü Ak Portföy fonları oldu.

## **"Başarımızı tasarruf sahiplerinin ihtiyaçlarını anlamaya borçluyuz"**

Yatırımcıların değişen ihtiyaçlarını odağa koyarak geliştirdiğimiz ürünlerimize gösterilen bu yoğun ilginin de etkisiyle Ak Portföy olarak 2021 yılı sonu itibarıyla 100 milyar TL'yi aşan varlık büyüklüğü ve yüzde 15,4'lük pazar payı ile özel sektör portföy yönetim şirketleri içinde lider şirket olmayı başardık. Sağladığımız bu başarıyı, kendilerini yatırımcılarımızın ihtiyaçlarını anlamaya, bu ihtiyaçlara uygun çözümler üretmeye adanmış çalışanlarımızın bilgi, deneyim ve özverili çalışmalarına ve yatırımcılarımızın bize olan ilgi ve güvenlerine borçluyuz. Ak Portföy olarak gelecek yıllarda da bu başarımızı sürdürerek tasarruf sahiplerine değer katacak ürün ve hizmetler geliştirmeye devam edeceğiz" diye konuştu.

*\*SPK ve TEFAS verilerine göre, 31.12.2021*



**Mehmet Ali Ersarı**  
Genel Müdür  
Ak Portföy

## Borsa İstanbul Genel Müdürü Korkmaz Ergun'u Ziyaret

TKYD heyeti 29 Aralık 2021'de Borsa İstanbul Genel Müdürü Korkmaz Ergun'u ziyaret etti.

TKYD-Borsa İstanbul işbirliğinin geliştirilmesi konusunda karşılıklı görüş alışverişinde bulunduğu ziyarette, Borsa Denetim ve Gözetim Kurulu başkanı Arif Tuncay Ersöz de yer aldı.



## TKYD İklim Değişikliği Zirvesi'nde

TKYD olarak, 9 Aralık 2021'de online olarak gerçekleştirilen "İklim Değişikliği Zirvesi"nin destekleyen kurumları arasında yer almaktan mutluluk duyduk. Dünya Gazetesi ve Sürdürülebilirlik Akademisi iş birliğinde düzenlenen İklim Değişikliği Zirvesi – COP26 Ardından, iklim değişikliği ile mücadelede çok önemli bir karar anı olan COP26'nın sonuçları ve Türkiye'ye yansımaları, "Net Sıfıra Doğru" temasında tüm paydaşlar ile değerlendirildi.

Artık Türkiye'nin de gündeminde olan Paris İklim Anlaşması kapsamında kaydedilen gelişmelerin değerlendirildiği 26. Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı COP26, iklim değişikliği acil durumuna yanıt vermek için şirketler, kamu ve özel kuruluşlar, akademi, politika yapımcılar ve STK'lar dahil olmak üzere diğer tüm paydaşlar için küresel bir eylem çağrısı. Dünya çapında toplumlar, hükümetler ve iş dünyası ortak bir hedef doğrultusunda birleşti.

## Kasım ayı toplantımıza Infina ve Insha Ventures konuk oldu



TKYD Kasım ayı Yönetim Kurulu toplantısında 2021 gerçekleştirmeleri ele alarak, 2022 planlarını yapmaya başladı. Toplantıya Dijital Hesap Açma ile ilgili olarak Infina Genel Müdür Yardımcısı İskender Ada ve Insha Ventures Yöneticisi Yavuz Selim Akçınar konuk oldular.

İki değerli uzman Portföy Yönetim Şirketleri açısından "Video Görüşme ile Uzaktan Kimlik Tespiti ve Müşteri Edinimi" konusunda değerlendirmelerini paylaştılar.





## TKYD Bonds, Loans & Sukuk Turkey 2021 konferansını destekledi



TKYD 24-25 Kasım tarihlerinde gerçekleştirilen Bonds, Loans & Sukuk Turkey 2021 konferansını destekleyen kurumlar arasında yer aldı.

Covid-19 salgını nedeniyle geçen yıl çevrimiçi olarak gerçekleştirildikten sonra bu yıl tedbirlerle yüz yüze yapılan konferansa 347 kişi katıldı. Katılımcılar TKYD'nin sektörel yayını Kurumsal Yatırımcı dergisini de inceleme fırsatı buldular.



## Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetim Fon Sepetim Yarışması sonuçlandı

Takasbank - İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) iş birliği ile üniversite öğrencilerimizi tasarrufa ve uzun vadeli yatırıma teşvik etmek için düzenlediğimiz "Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetim Yarışması" sonuçlandı.

Üç farklı kategoride yarışmayı kazanan yarışmacılarımızı kutluyoruz. 2022'de yeni yarışmamızda üniversite öğrencilerimiz ile görüşmek üzere.

Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetim  
**BÜYÜK ÖDÜL KAZANANLARI**

Senaryo 1:  
1. Mehmet Aydın Boyraz  
2. Yavuz Ulutaş

Senaryo 2:  
1. Mehmet Aydın Boyraz  
2. Umut İnanç

Senaryo 3:  
1. Muhammet Talha İleri  
2. Mehmet Aydın Boyraz



ALTIN YUMURTA  
ÜNİVERSİTELİ FON SEPETİM

# BEFAS ile fon yönetimi rekabet ortamı daha sağlıklı işliyor

Katılımcılar BEFAS'ta sunulan fonların geçmiş performansları, kategorileri, faizli/faizsiz olma durumu, fonu yöneten portföy yönetim şirketi gibi kriterler doğrultusunda karşılaştırmasını yaparak tercihleri doğrultusunda fon seçebiliyorlar. Bu durumun fon yönetimi açısından rekabet ortamının daha sağlıklı işlemesini ve fon performanslarını olumlu yönde etkilediğini düşünüyorum.

**E**meklilik Gözetim Merkezi'ne (EGM) göre BES'te katılımcı sayısı 7 milyonu, OKS ile birlikte 13 milyonu aşarken, katılımcıların toplam fon tutarı bu tarihte 190,5 milyar TL'ye, devlet katkısı tutarı 22,5 milyar TL'ye ulaştı. 2021 yılında 1 Ocak-24 Aralık tarihleri arasında gönüllü BES'e giren sayısı 1 milyon 328 bin iken çıkan sözleşme adedi 909 bin dolayında gerçekleşti. Pandemi'den önce, örneğin 2019'da ise giriş 1 milyon 25 binken çıkış 1 milyon 54 bin kadardı. Bu yıl giren sözleşme sayısının çıkan sözleşme sayısını yaklaşık 400 bin farkla geride bırakması sektör adına olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Bu yıl sonlanan sözleşme sayısına, emeklilik hakkı kazanan yaklaşık 29 bin kişinin de dahil olduğunun altını çizmek gerekir.

BES tasarrufları değerlendirmek üzere dokuz yıldır devlet katkısı-

la desteklenen, çalışma hayatında birikimi amaçlayarak emeklilik döneminde harcanabilecek bir yatırım olmasının yanında, katılımcılarına yılda 12 fon değişikliği hakkı da sunuyor. Doğru zamanda doğru fonda olmak, orta ve uzun vadede ayrı bir kazanç kaynağı oluyor, katılımcıların finansal piyasaların değişen koşullarına göre pozisyon alarak getiri avantajlarından da en yüksek seviyede yararlanmalarını sağlıyor. Biz tasarruflarını en doğru şekilde değerlendirmeyi amaçlayan tüm katılımcılara, fon dağılım değişikliği haklarını kullanmalarını öneriyoruz.

EGM'nin 24 Aralık 2021 tarihli verilerine göre, Fibaemeklilik'in bireysel emeklilikte devlet katkısı dâhil fon büyüklüğü toplamı 2020 yıl sonuna göre yüzde 35,3 artarak yaklaşık 3,7 milyar TL oldu. Şirketin BES'teki pazar payı yüzde 1,72'yi bulurken, sözleşme ve sertifika sayısı 109,5 bine ulaştı. BES ve otomatik katılım dâhil toplam sertifika/sözleşme

sayısı 200 bine yaklaşan Fibaemeklilik, otomatik katılımı devlet katkısı dâhil 109 milyon TL büyüklüğünde çalışan fon tutarına erişti.

Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu (BEFAS) ile farklı şirketlerin fonunu tercih etmek isteyen katılımcılara emeklilik şirketini değiştirmeden bu fonları seçebilme imkânı tanınmış oldu. Böylece katılımcıları sadece sözleşmelerinin bulunduğu emeklilik şirketi ve emeklilik planında sunulan fon seçenekleri ile kısıtlamadan, tüm şirketlerin emeklilik yatırım fonlarını seçmeleri mümkün kılındı. Katılımcılar BEFAS'ta sunulan fonların geçmiş performansları, kategorileri, faizli/faizsiz olma durumu, fonu yöneten portföy yönetim şirketi gibi kriterler doğrultusunda karşılaştırmasını yaparak tercihleri doğrultusunda fon seçebiliyorlar. Bu durumun fon yönetimi açısından rekabet ortamının daha sağlıklı işlemesini ve fon performanslarını olumlu yönde etkilediğini düşünüyorum.





**Erol Öztürkoglu**  
Genel Müdür  
Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş.

Katılımcı kendi emeklilik şirketinden ve şirketin verdiği hizmetlerden memnun olabilir, ancak bir başka emeklilik şirketinin de getirisi yüksek bir fonu olabilir. Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu sayesinde katılımcı, o şirketin, o fonuna yatırım yapıyor ve hizmet aldığı şirketten ayrılmasına gerek kalmıyor. Bu sistemle emeklilik şirketleri ve fonları yöneten portföy yönetimi şirketleri arasında, katılımcılara yüksek getiri sağlama rekabeti artıyor. Bu durum rakamlara da yansdı.

TEFAS Fon Bilgilendirme Platformu verilerine göre, BEFAS'ta toplam işlem hacmi yaklaşık 127,7 milyon TL oldu. Toplam işlem hacmi 8,5 milyon TL'ye yaklaşan Fibaemeklilik'in payı yüzde 6,663 olarak gerçekleşti. 2022 yılında bu sistemin kullanımının daha da yaygınlaşacağına inanıyoruz.

### **Azami devlet katkısı tutarının yüzde 68 artması sisteme girişleri hızlandıracak**

2021 sonunda yapılan yüzde 50 tutarında asgari ücret artışıyla

gelecek dönemde BES'te devlet katkısından yararlanılabilecek toplam oranda ciddi bir artış olmuştur. Bunun üzerine devlet katkısı oranının da yüzde 30'a çıkarılması çifte avantaj sağladı ve gelecek dönemde yararlanılabilecek üst limitte, yüzde 68 düzeyinde bir artış oldu. Bu teşvikin Bireysel Emeklilik Sistemi'ne girişleri hızla artırmasını bekliyoruz. Piyasadaki dalgalanmalar karşısında tasarrufları üzerindeki riskleri minimize etmek isteyenlerin, bir yandan devlet katkısı sunan diğer yandan katılımcılarına fon çeşitliliği ile hareket imkânı sağlayan sistemdeki memnuniyetlerinin daha da artacağına inanıyoruz.

2021 yılı özelinde fonların ortalama getirisi enflasyona yakın olsa da; uzun vadede bakıldığında son üç ve beş yıllık periyotlarda fon getirilerinin enflasyonun üzerinde olduğunu görüyoruz. Bu getiri oranlarına ek olarak Bütünleşik Emeklilik Planı'na ilişkin düzenlemeler ve BES birikimlerinin teminat olarak gösterilmesiyle ilgili çalışmaların da 2022 yılında sisteme önemli katkıları olacağını düşünüyoruz. Bu sayede 2022 yılında hem sistemden çıkışların azalacağına hem de katılımcı sayısı ve fon büyüklüğünde yakalanan mevcut ivmenin giderek artacağına inanıyorum.

### **BES'e aktarım dönemi katılımcıların yararına olacak**

Dernek, vakıf, sandık ve diğer kuruluşlardan bireysel emeklilik sistemine aktarım yönetmeliği, aktarım imkanından faydalanmak isteyen kuruluşlar ve üyelerinin, istedikleri takdirde, ilgili kuruluşlarda bulunan emeklilik haklarını

“ BEFAS'ta toplam işlem hacmi yaklaşık 127,7 milyon TL oldu. Toplam işlem hacmi 8,5 milyon TL'ye yaklaşan Fibaemeklilik'in payı yüzde 6,663 olarak gerçekleşti. 2022 yılında bu sistemin kullanımının daha da yaygınlaşacağına inanıyoruz. ”

bireysel emeklilik sistemine aktarılmasına ilişkin usul ve esasları düzenliyor. Aktarım yapan üyenin BES'e yapacağı katkılar için başta devlet katkısı olmak üzere, profesyonel fon yönetimi hizmeti, birikimlerin günlük takip kolaylığı ve çeşitli vergi avantajlarından faydalanması hedeflenirken, farklı statülerde klasik usulde kurulmuş yapılardan herhangi bir hak kaybı olmaksızın modern bir emeklilik sistemine geçiş fırsatı tanınıyor. Bu düzenlemeyle, işveren katkıları dahil fiili aktarım tarihine kadar gerçekleşen yurt içi ya da yurt dışındaki tüm birikimler ve taahhütlere ilişkin tutarların BES'e aktarım yapılmasının önündeki tüm engellerin kaldırılmasını olumlu bir gelişme olarak yorumluyoruz. Aktarım yapılan kuruluşlardan halihazırda emekli aylığı almakta olan üyelerin de emeklilik gelir planlarına doğrudan aktarım yaparak, BES'ten programlı geri ödemeler alabilecek olmalarını katılımcıların yararına görüyoruz.

## Ak Portföy Yönetimi, Portföy Yönetimi Sektörünün Gelişimine Liderlik Yapıyor

Dijitalleşmenin ve ileri teknolojinin yarattığı baş döndürücü bir süreçten geçiyoruz. Yeni teknolojilerin gelişimi, 5G, yapay zekâ, büyük veri, nesnelerin interneti, makine öğrenmesi, insansız araçlar ve blockchain çağın dönüşümüne öncülük ederek yarının dünyasının temellerini atarken, internetin geleceği olarak görülen metaverse; sonsuz bir potansiyel ile büyük fırsatları beraberinde getiriyor.







**Mehmet Ali ERSARI**  
Genel Müdür  
Ak Portföy

**D**ünyadaki değişim, teknolojiyi başrole taşıdı. Teknoloji hayatımızın her anında varlık gösteriyor. Yeni teknolojilerin gelişimi ve sunduğu fırsatlar iş yapma biçimlerimizden, günlük alışkanlıklarımıza, hatta tasarruf-yatırım davranışlarımıza kadar tüm yaşam anlayışımızı kökten değiştiriyor. Yeni teknolojiler, 2022 yılı ve sonrasında hayat tarzımızı bambaşka bir seviyeye taşıyacak. Dünyada tüm endüstrilerde olduğu gibi finans sektörünü de kökten değiştirecek bu süreç, yatırım kavramını da yeniden şekillendirecek. Geleneksel varlık sınıflarının dijitalleştirilmesinin yanı sıra yeni üretilen dijital varlıkların her geçen gün daha fazla öne çıkacağı bir yatırım dünyası bizi bekliyor. Varlık ve yatırım kavramlarının yeniden tanımlanacağı geleceğin yatırım ekosisteminde “Dijitalleşme”, “Yeni Teknolojiler”, “Dönüştürücü Teknolojiler”, “Yeni

Nesil Girişimcilik” kavramları öne çıkarken; döngüsel ekonominin gelişimine katkı sağlayacak, çevreye, topluma ve ekonomiye pozitif değer katacak “Sürdürülebilirlik”, “Alternatif Enerji” ve “Sağlık Teknolojileri” en güncel temaları oluşturuyor. Bu temalar, aynı zamanda geleceğin yatırımlarının da anahtarı olarak görülüyor.

Değişen yatırım iklimi, yatırımcıların tercihlerini de şekillendiriyor. Yeni nesil finansal teknolojiler ve öne çıkan temalar sayesinde başta yatırım fonları olmak üzere sermaye piyasaları ve dijital varlıklara ilgi artıyor. Genç bir nüfus yapısına sahip olan ülkemizde de dünyayı ve piyasaları yakından izleyen tasarruf sahipleri, alternatif yatırım araçlarına yoğun ilgi gösteriyor. Yaşanan değişimle birlikte, yatırımcıların finansal enstrüman tercihlerinin çeşitlenmesi de orta - uzun vadede küresel ekonomide ürün ve hizmetlerin yapısını değiştirecek trendlere yatırım yapmayı sağlayan tematik yatırımların ön plana çıkmasını beraberinde getiriyor. Küresel piyasalarda olduğu gibi Türkiye’de de ‘tematik’ fonlara olan yatırımcı ilgisinin, 2022 yılı ve sonrasında güçlü bir şekilde devam etmesini bekliyorum.

### **Ak Portföy, Türkiye'nin Özel Sektör Portföy Yönetimi Şirketleri Arasında Birinciliğe Yükseldi**

Yatırımcıların başta yatırım fonları olmak üzere sermaye piyasalarına artan ilgisiyle 2021, portföy yönetimi sektörü açısından büyüme

“Küresel piyasalarda olduğu gibi Türkiye’de de ‘tematik’ fonlara olan yatırımcı ilgisinin, 2022 yılı ve sonrasında güçlü bir şekilde devam etmesini bekliyorum.”

ve değişimin yaşandığı pozitif bir yıl oldu. Kurulduğu 2000 yılından bu yana yatırımcıların değişen ihtiyaç ve beklentilerini odağa alarak yenilikçi ürün ve hizmetleriyle sektöre birçok ilki kazandıran Ak Portföy, 100 milyar liranın üzerinde varlık büyüklüğü ile 2021 yılı sonu itibarıyla Türkiye’nin özel sektör portföy yönetimi şirketleri arasında lider oldu.

### **2021’in En Yüksek Getirili Yatırım ve Emeklilik Fonları Ak Portföy’ün Yönettiği Fonlar Oldu**

Ak Portföy, liderliğinin yanı sıra Türkiye’deki tüm Tefas fonları arasındaki getiri liderliğini de elde etti. 2021’de TEFAS’ta en yüksek getiriyi sağlayan 4 fonun 3’ü de Ak Portföy’e ait. Bu yıl ayrıca Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) verilerine göre emeklilik fonları arasında da getiri liderliği yine Ak Portföy’ün.

# PORTFÖY YÖNETİMİNDE 2022 TRENDLERİ

## Ak Portföy, yatırım yönetiminin geleceğini belirliyor

Güçlü teknolojiye dayalı alt yapısı, uluslararası yatırım deneyimine sahip uzman insan kaynağı, yatırımcı odaklı dijital ve yenilikçi yönetim anlayışı ile dünyada yaşanan dönüşüm sürecini içselleştiren şirketlerden biri olan Ak Portföy, ülkemizde geleceğin yatırım ekosisteminin ve ürünlerinin tasarlanmasında öncü bir rol oynuyor. 2021 yılı itibarıyla Ak Portföy, dünyanın en prestijli yayınlarından World Finance tarafından üç yıl art arda Türkiye'nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi seçilirken, aynı zamanda IPE Top 500 listesinde açıklanan dünyanın en büyük 500 portföy yönetim şirketi arasında yerini aldı.

Ak Portföy, yenilikçi teknolojilerle geleceğin şekillenmesinde aktif rol oynayan girişimlerin yaratacağı fırsatlardan tasarruf sahiplerinin de etkin bir şekilde yararlanmasını sağlayacak, yeni nesil yatırım ürünleri tasarlıyor. Hızlı, çevik ve yenilikçi yönetim anlayışıyla yatırımcılarına birçok yeni varlık sınıfına yatırım yapma olanağı sunan, rakipsiz ürün yelpazesi ile sektörüne öncülük ediyor. Ak Portföy, küresel ekonominin son trendlerinden oluşan 'Yatırımın Geleceği' teması altında tasarladığı fonlarıyla Türkiye'de portföy yönetiminin geleceğine katkı sağlıyor. Ak Portföy'ün 'Yatırımın Geleceği' teması altında tasarruf sahipleriyle buluşturduğu yeni teknolojiler, alternatif enerji, sağlık sektörü, fintek ve blokzinciri, yerli teknolojiler ve dönüştürücü teknolojiler fonları yatırımcılardan büyük ilgi görüyor.

## Geleceğe yatırım, bugün doğru kararlarıyla mümkün

Son birkaç yılda dijitalleşmenin etkisini her alanda daha fazla hissettiğimiz bir dönem yaşadık. Yaşanan dönüşüm, teknoloji üretiminin gelecek açısından önemini net bir şekilde ortaya koydu. Dünyadaki bu değişimin yaratacağı fırsatlardan yatırımcılarının da yararlanması hedefiyle teknolojinin geleceğine yatırım yapan Ak Portföy, Yeni Teknolojiler Fonu ile Apple'dan Tesla'ya, Netflix'ten Facebook'a kadar, dünyanın geleceğini temsil eden 20 teknoloji devine eşit ağırlıklı yatırımla tasarruf sahiplerine, benzersiz bir imkân sunuyor.

Ak Portföy Dönüştürücü Teknolojiler Fonu ise mevcut bir pazarı ve değer zincirini kökten değiştiren, geleneksel teknolojileri temsil eden şirketleri ve ürünleri geride bırakan, teknolojik ve bilimsel araştırma ve gelişmelere dayalı olarak yeni ürün, hizmet ve pazarlar yaratarak artan bir oranda pazar payı elde eden yenilikçi şirketlere yatırım yapmayı amaçlıyor. Fon, çoğumuzun ismini çok duymadığı, ancak belki de geleceğin devleri arasında yer alması beklenen 45 ileri teknoloji şirketine yatırım yapıyor.

## Ak Portföy dönüşüme öncülük ediyor

Ak Portföy olarak yatırımcıların tasarruflarına değer katacak yenilikçi ürün ve hizmetleriyle yatırım eko sisteminin değişiminde öncü role sahibiz. Tasarruf sahiplerinin yarının dünyasında mobil ve dijital çözümlerle başta

“Ak Portföy, yenilikçi teknolojilerle geleceğin şekillenmesinde aktif rol oynayan girişimlerin yaratacağı fırsatlardan tasarruf sahiplerinin de etkin bir şekilde yararlanmasını sağlayacak, yeni nesil yatırım ürünleri tasarlıyor.”

finans olmak üzere pek çok farklı sektörün değişimine öncülük edecek, geleceği şekillendirecek, dönüştürücü teknolojilerin yaratacağı fırsatlardan güçlü bir şekilde yararlanması amacıyla Fintek ve Blokzinciri Teknolojileri Değişken Fonumuzu sunduk.

Faaliyet alanı yeni nesil finansal teknolojilerin araştırılması, geliştirilmesi olan şirketler ile finansal teknolojinin önemli konularından biri olan blokzinciri teknolojisini geliştiren, faaliyetlerinde kullanan, araştırma ve desteklenmesi için maddi taahhütlerde



bulunan küresel ve yerli finansal teknoloji şirketlerine yatırım yapıyoruz.

Türkiye'nin de gelecekte küresel anlamda daha yüksek rekabet gücüne sahip olabilmesinin yolu teknolojiye yapacağı yatırımdan geçiyor. Ak Portföy'ün teknolojiye yatırım yapan yerli şirketlerimize yatırım imkânını sunmak amacıyla kurduğu Teknoloji Şirketleri Hisse Senedi (Yerli Teknolojiler) Fonu, Borsa İstanbul'da işlem gören "Yerli Teknoloji" şirketleri ile AR-GE'ye ayırdığı kaynak itibarıyla öne çıkan şirketlerimize yatırım yapma imkânını sunuyor.

### **Yatırımın geleceğinde vazgeçilmez temalar...**

Sürdürülebilir bir geleceğin oluşturulmasında portföy yönetimi sektörünün yaratacağı etkinin bilinciyle hareket eden Ak Portföy, iş süreçlerini ve ürün yapısını tasarruf sahiplerinin yatırımlarına değer katacak bir anlayışla tasarlıyor.

Bu noktada dünyanın karbon yakıtlarına dayalı altyapıdan alternatif enerjiye dayalı bir yapıya dönüşümüne olan trendi değerlendiren Ak Portföy, Alternatif Enerji Fonu ile yenilenebilir enerji şirketlerinin yaratacağı katma değere yatırımın getireceği büyük fırsatları yatırımcılarına sundu. Türkiye'nin alternatif enerji dönüşümüne yatırım yapan ilk fonu olan Ak Portföy Alternatif Enerji Fonu; güneş, rüzgâr, pil ve enerji depolama teknolojileri alanında, dünyanın önde gelen, seçilmiş 20 şirketi-

ne, eşit ağırlıklı yatırım yapma imkânını sunuyor.

Pandemi koşullarının yarattığı farkındalıkla sağlıklı yaşam ve wellbeing (esenlik) giderek öne çıkan alanlar haline dönüştü. Sağlık temasına yatırım yapan ilk fon olma özelliği taşıyan Ak Portföy Sağlık Sektörü fonu ise; ilaç, aşı, biyoteknoloji, genetik ve ileri sağlık teknolojisi alanlarında Pfizer, Astrazeneca, Moderna, Novartis gibi insanlığın gelecekte karşılaşacağı sağlık sorunlarının çözümünde önemli rol oynaması beklenen dev küresel sağlık sektörü şirketlerine yatırım yapıyor.

Önümüzdeki yıllarda, bu alanda yükselmekte olan, izleyici ve önleyici sağlık sektöründe yepyeni teknolojilerin hayatımıza girdiğini göreceğiz. Böylece, tasarruf sahiplerimiz özellikle bu dönemde bu güçlü temayı da yatırım portföylerine ekleme şansına sahip olacak. İçinde bulunduğumuz dönemin de etkisiyle yatırımcıların yoğun ilgisiyle karşılaşan bu fonumuzun da 38 binin üzerinde yatırımcısı bulunuyor.

Değer önerisi yüksek ürün ve hizmetleriyle portföy yönetimi hizmetini daha ulaşılabilir kılarak, tasarruf sahiplerinin yatırımlarına her zaman değer katmayı hedefleyen Ak Portföy, 2022 yılında da "Yatırımın Geleceği" teması altında başta yenilikçi teknolojiler olmak üzere yepyeni ve farklı temalara odaklanan fonlarına yenilerini ekleyerek sektöre öncülük etmeye devam edecek.

“Sürdürülebilir bir geleceğin oluşturulmasında portföy yönetimi sektörünün yaratacağı etkinin bilinciyle hareket eden Ak Portföy, iş süreçlerini ve ürün yapısını tasarruf sahiplerinin yatırımlarına değer katacak bir anlayışla tasarlıyor.”

## Sürdürülebilirlik temalı yatırım fonları çıkarmaya devam edeceğiz

Küresel portföy yönetimi şirketimiz 2020 senesinde beş yıllık yol haritasını açıkladı ve sorumlu yatırım konusunda lider olma hedefini paylaştı. Küresel bir grubun Türkiye'deki temsilcisi olarak bu konuda bizim de önemli girişimlerimiz var.

### 2022 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

Sanırım en önce bakacağımız yer ABD Ekonomisinde işlerin nasıl geliştiği ve bu doğrultuda Fed'in atacağı ortodoks adımların neler olacağıdır. ABD ekonomisine dair güçlü veriler gelmeye devam ediyor. Enflasyon baskıları hemen hemen tüm sektörlerde yayılmış durumda. En son açıklanan Fed toplantı tutanakları Fed'in enflasyon riskleri nedeniyle şahinleştiğine, yani para politikası teşviklerini önceki açıklamalarına göre daha hızlı geri çekebileceğini gösteriyor. Tüm bu gelişmeler daha güçlü bir dolara ve baskı altında kalacak gelişmekte olan ülke para birimlerine işaret ediyor. Pandeminin hızı, omicron veya başka yeni varyantlar ile birlikte nereye evirildiği dünya ekonomilerinin ve ticaret hacmindeki büyüme hızı için ve tabii ki tedarik zincirleri için yakından takip edilecek. Aynı zamanda aşılama kampanyaları ve ilaç çalışmalarını tarafından gelecek haberler de takip edilen konu başlıkları arasında olacak. Jeopolitik riskler açısından ABD-Çin, Rusya-AB ilişkileri ve olası yaptırımlar gündemi belirleyecek.



**Nilgün Şimşek Ata**  
Genel Müdür  
HSBC Portföy

Çin ekonomisinin yavaşlama riskinin, gelişmekte olan ülkeler ve daha sonra tüm ekonomiler için büyük risk oluşturacağı şüphesiz. İçeride ise gündem enflasyon, büyüme, TCMB para politikası kararları ve TL'nin değeri olacak. Belki de olası erken seçim tartışmaları gündemimizi doğrudan belirleyecek. Tüm dünyayı etkileyen iklim değişikliği ve bunun ekonomimiz üzerindeki olumsuz sonuçları (tarım, turizm ve enerji piyasasına etkileri), yakından takip edilecek başlıklar arasında.

**Hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?**  
Yatırımcılar birikimlerini yükselen

enflasyona karşı korumaya çalışacak, güçlenen ABD dolarından faydalanmak isteyeceklerdir. Bu bağlamda hem yerli hem de yabancı varlık gruplarını içinde barındıran ve aktif yönetimi ile varlık dağılımı yapan çoklu varlık fonlarının ve fon sepetleri fonlarının geçen sene olduğu gibi 2022 senesinde de ön plana çıkacağını düşünüyorum. Bu fonlar sayesinde yatırımcı kendi imkanlarıyla yatırım yapamadığı veya yatırım yapmasının çok pahalı olduğu farklı küresel piyasalardaki fırsatlara ulaşabilirken, aynı zamanda yurt içindeki fırsatlardan da yararlanabiliyor. Yatırımcılar geçtiğimiz yıllarda toplam getirinin artırılması ve riskin dağıtılması için portföylerinde mutlaka yerli ve yabancı coğrafyalardan varlık gruplarının bulunmasının çok faydasını gördü. Biz ayrıca Türk hisse senetlerini de çok beğeniyoruz. Lokal hisse senetleri içerene ve değişken fon stratejisi ile hisse ağırlıklarını aktif olarak yönetebilen ve iyi hisse senedi seçimi yapabilen değişken fonların talep göreceğini düşünüyorum.

**Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?**

Düzenleyici otoriteler tarafından sermaye piyasası araçlarına ve kolektif



yatırım araçlarına getirilen stopaj avantajı yatırım fonlarının büyümesine ve bilinirliğinin artmasına çok yardımcı oldu. Benzer uygulamaların kalıcı olması ya da genişletilmesi sektördeki büyümeyi perçinleyecektir. Yatırımcılar artık enflasyona karşı birikimlerini korumak için daha uzun vadeli yatırımlara girmeye hazır. Bu kapsamda yerli girişim sermayesi fonları ve gayrimenkul yatırım fonları yüksek değerlemeleri nedeni ile cazip görünmeye başladı. Yatırımcı - bu fonları eğer iyi seçebiliyor ise - doğrudan kendisi alabilir veya bu fonlara yatırım yapan değişken fonlara veya fon sepeti fonlarına yatırım yapabilir. Biz de bu tür fonları yakından inceleyip, değerlendirme sürecinden geçiriyoruz. Stratejisi ve likiditesine uygun olarak kendi fonlarımızın içinde yatırım yapıyoruz. Bu alanda daha da fazla fırsatların olduğunu düşünüyorum. Diğer yandan teknoloji son senelerde tüm bankacılık ve genel olarak finans sektörünün gelişiminde çok etkin olmaya başladı. Buna portföy yönetimi sektörü olarak bakarsak teknolojinin önümüzdeki günlerde hem yatırım süreçlerinde hem de operasyonel süreçlerde daha çok yer aldığını göreceğiz.

### **Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?**

Son yıllarda küresel iklimde çok büyük değişimler yaşandığına tanık oluyoruz. İklim değişikliğinin getirdiği riskler sadece fiziki olarak yaşadığımız çevre riskleri ile sınırlı değil. Bütçemiz ve yatırımlarımız da iklim değişikliğinden etkilenmeye başlayacak. Örneğin yükselen enerji fiyatlarının arkasında yatan en önemli nedenlerden biri de iklim değişikliği. Yeterince yağış ve rüzgâr olmaması hidroelektrik santrallerinin ve rüzgâr santrallerinin yeterli

elektrik üretememesine yol açıyor. İnsanlığın dünyaya verdiği zararlar, ulaşılabilir olduğunu düşündüğümüz doğal kaynaklara artık ulaşamamamıza veya daha pahalıya ulaşmamıza neden olmaktadır.

Bu noktada fon yöneticileri olarak biz de sorumluluk alarak, müşterilerimiz, hissedarlarımız, paydaşlarımız, çalışanlarımız ve de en önemlisi gezegenimiz için neleri daha iyi yapabileceğimizi değerlendirdik. Karşımıza daha sürdürülebilir bir ekonomi yaratmak için üç faktör çıkıyor. ESG- Çevre, Sosyal ve Yönetişim faktörleri. İşte tam bu noktada RESPONSIBLE INVESTMENT yani sorumlu yatırım konusu devreye giriyor. Nedir sorumlu yatırım? Bu kavramı daha sürdürülebilir bir dünya ve sürdürülebilir ekonomiler için yatırım karar süreçlerimize söz konusu çevre, sosyal ve yönetim faktörlerinin de dahil edilmesi olarak tanımlayabiliriz. Biz inanıyoruz ki bu üç faktörü ön plana alan şirketler uzun vadeli ve kalıcı olacaklar. Kısa vadede belki daha pahalı yatırımlar yapacaklar ama karşılığında uzun vadede üretim maliyetlerini, finansman maliyetlerini düşürerek, şirket ortaklarına ve yatırımcılarına daha sağlıklı ve sürdürülebilir getiriler sunmaya devam edecekler. Küresel portföy yönetimi şirketimiz 2020 senesinde beş yıllık yol haritasını açıkladı ve sorumlu yatırım konusunda lider olma hedefini paylaştı.

Küresel bir grubun Türkiye'deki temsilcisi olarak bu konuda bizim de önemli girişimlerimiz var. Ülkemizde ESG konusu çok uzun yıllardır tartışılıyor ve özel sektör de bu konuda oldukça iyi adımlar atmış durumda. Biz de özellikle çevre konusunda ciddi adımlar atan, somut stratejileri hayata geçiren ve Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlere odaklanan bir ürün çıkardık. Vizyonumuz da

“ Hem yerli hem de yabancı varlık gruplarını içinde barındıran ve aktif yönetimi ile varlık dağılımı yapan çoklu varlık fonlarının ve fon sepetleri fonlarının geçen sene olduğu gibi 2022 senesinde de ön plana çıkacağını düşünüyorum. ”

yatırımcılarımıza - sadece yeşil adını aldığı için değil - daha sürdürülebilir bir dünya yaratmak adına veya en azından çevresel etkilerini azaltmak, telafi etmek adına ölçülebilir bir program uygulayan şirketlere yatırım yapma fırsatı sunmaktır. Geçtiğimiz Aralık ayında sürdürülebilirlik temalı ilk fonumuzu yatırımcılarımız ile buluşturduk.

Son birkaç senedir ESG faktörleri küresel piyasalarda portföy yönetimi şirketlerine en fazla sorulan, bu şirketlerden en çok talep edilen tema haline geldi. Ülkemizde henüz küçük bir payı olan sürdürülebilirlik temalı yatırım fonları ve emeklilik fonları özellikle iklim değişikliğinin olumsuz sonuçlarının her geçen gün daha ciddi boyutlara ulaşması ile yerli yatırımcının da radarına yavaş yavaş girmeye başladı. Farkındalığın artması ile bu tür fonların çok kısa bir zaman içerisinde toplam yatırımlar içinde ciddi bir paya ulaşacağına inanıyorum. Bu nedenle bu sene de önümüzdeki senelerde sürdürülebilirlik temalı yatırım fonları çıkarmaya devam edeceğiz.

## İş Portföy olarak tematik fon yelpazemizi hızla genişletiyoruz

31 Aralık itibarıyla İş Portföy Tematik Fon ailesi 143 bin yatırımcı ile 5,4 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır. 2021 yılında kurduğumuz 11 adet perakende fonumuzun sekiz tanesi tematik fon kategorisinde olurken, bu fonların beş tanesinin kuruluş aşamasında ilk ve tek olma özelliği taşıması, söz konusu girişimimizin yenilikçi özelliğini ortaya koymaktadır.

**2** 022 yılında portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için en önemli ekonomik trend ve/veya jeopolitik olaylar neler olacak?

2022 yılında finans piyasalarının seyrinde belirleyici olacak gelişmelerin başında küresel enflasyon geliyor. Uzun yılların en yüksek seviyelerine ulaşan enflasyonun, tedarik aksaklıkları ve pandemiyle ilgili bazı unsurların devreden çıkmasıyla daha yönetilebilir seviyelere gerileyeceği beklentisi hâkim olmakla birlikte, daha uzun soluklu etkileri olabilecek şekilde yapısal olarak enflasyonu yükselten unsurların da devrede kalma ihtimali bulunuyor. Şimdilik kabul gören senaryoların varsayımı başta Fed olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının sıkılaştırma adımlarını hızlandırması yönünde olsa da ekonomik büyüme ve istihdam piyasasındaki toparlan-



**Burak Sezercan**  
Genel Müdür  
İş Portföy

maları kesintiye uğratmayacak bir dengenin gözetileceği öngörülmüyor. Bu doğrultuda küresel risk iştahının olumlu seyrini sürdürebileceği beklentileri korunuyor. Bununla birlikte, gelişen ülkelerin enflasyonun yükseldiği ortamda manevra alanının daha dar olduğu ve bu ülkelerin büyüme açısından zorlanabileceği değerlendiriliyor. 2022 yılında bu anlamda gelişen ülkelere sermaye akımlarının yavaşlaması bekle-

niyor. Dış finansman ihtiyacı ve para politikası kredibilitesi gibi kırılganlıklarını daha iyi yönetebilen ülkelerin bu konjonktürde daha dayanıklı kalması mümkün olabilecektir. Yurt içi piyasalar açısından enflasyonun en belirleyici makroekonomik gelişme olacağını değerlendirmekle birlikte, buna paralel olarak döviz kuru istikrarının sağlanmasını eşit derecede önemli bulduğumuzu belirtmeliyim. Enflasyonda yükselişin devam edeceğini ve Merkez Bankası'nın en azından bir süre faizde değişiklik yapmayacağını öngörüyoruz. 2022 yılında cari dengenin iyileşerek döviz arz/talep dengesine olumlu katkı yapmasını bekliyoruz. Yabancı yatırımcıların portföy yatırımları açısından pozisyonlanmasının tarihsel olarak düşük düzeylerde olmasını da avantaj olarak görüyoruz. Dış kredi geri ödemeleri ve özellikle yurt içi yerleşiklerin döviz ve Türk Lirası arasındaki tercihleri dikkatle takip edilmelidir. Kamu otoriteleri tarafından



uygulanmaya başlayan Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat Sistemi, negatif reel faize rağmen döviz yönelimi sınırlayıcı bir rol üstlenebildiği ölçüde kur istikrarı sağlanabilecektir. Döviz kurlarındaki oynaklığın düşürülmesini, yatırım ortamında iyileşme açısından önemli bir şart olarak görüyoruz. Böyle bir durumda, enflasyona karşı da koruma sağlayan hisse senedi piyasasının olumlu bir performans sergileyebileceğini değerlendiriyoruz. 2021 yılını çok güçlü bir büyüme performansı ile tamamladık. 2022 için de bizim görüşümüz büyümenin potansiyelimize yakın seviyelerde sürebileceği yönündedir. Ekonomi politikalarının, liranın rekabetçi seviyelerde tutulması ve ihracata dayalı bir büyümenin yaratılmasına odaklandığı düşünüldüğünde; Türk Lirası'nın rekabet avantajını kaybetmeden, nominal olarak enflasyon nispetinde değer kaybetmesi beklenebilir.

### **Hangi tür fon stratejilerinin öne çıkmasını bekliyorsunuz?**

Aralık 2021\* itibarıyla portföy yönetim sektörü 2021 yılında %79,12 oranında büyüme kaydetmiştir.

Bazı fon türlerinde uygulanan %10'luk stopajın %0'a indirilmesi ve serbest yatırım fonlarına 2020 yılında getirilen %15'lik portföy işletmeciliği vergisinin 2021 yılında yürürlükten kaldırılması özellikle para piyasası ve serbest fon türlerine olan yatırımcı ilgisi yatırım fonlarındaki büyümenin ana destekçisi olmuştur. Avantajın

2022 yılının Mart sonuna kadar uzatılması ile yatırımcıların yılın ilk çeyreğinde stopaj indirimi devam eden fon türleri ile serbest fonlara olan ilgisini devam ettireceği kanısındayız.

31 Aralık 2021\*\* itibarıyla serbest fonlar yıllık olarak 65,6 milyar TL büyüme kaydederek 101,1 milyar TL'ye ulaşmış ve tüm fon türleri arasında büyüklük bazında ilk sırada yer almıştır. Serbest Fonları, Fon Sepeti Fonları takip etmiş ve bu fon türünde toplam 17 milyar TL büyüme gerçekleşerek fon büyüklüğü 26 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Sektörün büyümesiyle beraber artan ürün çeşitliliği ile birlikte doğru fon tercihlerinin yapılabilmesi önem kazanmıştır. Böylece yatırımcı profillerinin daha detaylı analiz edilmesi, konjonktürle uyumlu çeşitliliği yaratmak ve yatırımcıların risk profiline uygun yatırım danışmanlığı hizmetini sunmak önem kazanmaktadır. Bu doğrultuda, yatırım danışmanlığı hizmetine benzer şekilde kendi varlık dağılımını mevcut konjonktüre göre güncelleyen değişken fon statüsünde yer alan İş Portföy Robofonların 2022 yılında yatırımcının ilgisini kazanacağını düşünüyoruz. Farklı risk grupları için uyarlanmış İş Portföy Robofonlar sayesinde; piyasaları takip etmek için yeterli finansal okur yazarlığı olmayan ya da gerekli finansal okur yazarlığı olsa bile yeterli vakti olmayan yatırımcılar, kendi risk grubuna uygun yatırım sepetine kolaylıkla yatırım yaparak, varlıklarının piyasa

“2021 yılında MKK verilerine göre yatırım fonu yatırımcı sayısı, 2,7 milyon olan hisse senedi yatırımcı sayısını aşarak 3,2 milyona ulaşmıştır. Tabana yaygın olarak artan bu ilginin önümüzdeki yıllarda da devam edeceğini, tematik fonların sektörün büyümesine sağladığı katkının hızlanarak artacağını düşünüyoruz.”

dinamiklerine göre yönetilmesini sağlayabilecektir.

\* SPK

\*\*Rasyonet

### **Yıl içinde portföy yönetimi sektörünün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?**

Portföy yönetimi sektörünün büyümesine, 2020 yılına kadar emeklilik fonları daha fazla oranda katkı sağlarken; 2021 yılında yatırım fonları, sektör büyümesinin lokomotifleri olmuştur. Tasarruf sahiplerinin orta uzun vadede enflasyon üzerinde getiri beklentisinin artması, pandemiyle bir-

# PORTFÖY YÖNETİMİNDE 2022 TRENDLERİ

“Sürdürülebilirlik teması başlangıçta çevresel bir sorumluluk olarak değerlendirilirken, günümüzde sosyal ve yönetim konularını içeren, tüm birey ve örgütlerin taşıması gereken ekolojik, ekonomik ve sosyal sorumluluklar bütünü şeklinde kabul edilmektedir. İş Portföy olarak bu temalara odaklı yatırım fonları kurma fikrimiz ise bu alandaki ekonomik değere ve bu yatırımların getirisine olan inancımızdan gelmiştir.”

likte dijital bankacılık kanallarının daha aktif kullanılması ve yatırım fonlarına olan farkındalığın artması ile beraber önümüzdeki beş yılda sektörün büyümesinde yatırım fonlarının katkısının devam etmesi öngörülmektedir.

Hızla dönüşen, gelişen ve birbirine daha fazla entegre olmuş dünyada, yatırım stratejilerini kurgularken alışlagelmiş klasik yaklaşımların ötesine geçmek gerekiyor. Günümüzde, yatırım kararları verilirken, dünyayı coğrafyalara, sektörler veya ucuzluk/pahalılık esaslarına göre bölmek yetersiz kalabiliyor. Riski minimize ederek, ekonominin döngülerine karşı daha dayanıklı ve sürdürülebilir getiriler elde etmek için dünyadaki dönüşüm alanlarından ilham alan ve yatırım stratejilerini belirli bir sektöre ya da coğrafyaya göre belirlemek yerine bu dönüşüm alanlarını ölçüt olarak kurgulayarak portföylerini belirli temalara dayalı yatırım enstrümanlarından oluşan fonlara ise tematik fonlar diyoruz. Tematik fonlar ile yatırımcılar küçük miktardaki tasarruflarını dahi geleceğin önde gelen temalarında değerlendirebilmekte ve bu temaların sunduğu potansiyele ortak olma imkânı sağlamaktadır.

2021 yılında MKK\* verilerine göre yatırım fonu yatırımcı sayısı, 2,7 milyon olan hisse senedi yatırımcı sayısını aşarak 3,2 milyona ulaşmıştır. Tabana yaygın olarak artan bu ilginin önümüzdeki yıllarda da devam edeceğini, tematik fonların sektörün büyümesine sağladığı

katkının hızlanarak artacağını düşünürüz.

Teşvik politikaları ile birlikte, emeklilik fonlarının da sektörün büyüme potansiyeline sağladığı katkının 2022 yılında da süreceğini öngörüyoruz.

\*03.01.2022

## Şirketinizin hangi alanda farklılık yaratmasını bekliyorsunuz?

Önümüzdeki beş yılda yatırımcıların finansal erişimlerinin artması ve sermaye piyasalarının derinleşmesi ile birlikte varlık kompozisyonunun değişeceğini değerlendiriyoruz. Bu değişimle birlikte en hızlı büyüme gösterecek finansal enstrümanın yatırım fonları olması beklenmektedir. 2025 yılına kadar 2020 yılında 63 trilyon dolar olan küresel yatırım fonu büyüklüğünün yıllık ortalama bileşik %11,6 oranında büyüme göstermesi beklenmektedir.\* Bu hızlı yükseliş beklentisinin ardındaki en büyük itici güç, yatırımcı tercihlerinin geleneksel yatırım araçlarından ziyade alternatif finansal enstrümanlara kaymasından kaynaklanmaktadır.

Dünyadaki dönüşüm temalarına dayalı yatırımların portföylerde bulundurulmasının, getirileri orta vadede iyileştireceği yönündeki öngörümüz neticesinde biz de İş Portföy olarak tematik fon yelpazemizi hızla genişletmeye başladık. 31 Aralık itibarıyla İş Portföy Tematik Fon ailesi 143 bin yatırımcı ile 5,4 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır.

2021 yılında kurduğumuz 11 adet perakende fonumuzun sekiz tanesi tematik fon kategorisinde olurken, bu fonların beş tanesinin kuruluş aşamasında ilk ve tek olma özelliği taşıması, söz konusu girişimimizin yenilikçi özelliğini ortaya koymaktadır. Bu anlamda sektöre öncülük etmiş olmaktan, fonlarımızın kurulmasını takiben sektörde bizimle benzer temalara yatırım yapan fonların yaygınlık kazanmaya başlamasından ve sektörde standartları yükseltmekten de ayrıca memnuniyet duyuyoruz.

Sürdürülebilirlik teması başlangıçta çevresel bir sorumluluk olarak değerlendirilirken, günümüzde sosyal ve yönetim konularını içeren, tüm birey ve örgütlerin taşıması gereken ekolojik, ekonomik ve sosyal sorumluluklar bütünü şeklinde kabul edilmektedir. İş Portföy olarak bu temalara odaklı yatırım fonları kurma fikrimiz ise bu alandaki ekonomik değere ve bu yatırımların getirisine olan inancımızdan gelmiştir. Bir yandan da, gelecek nesillere daha yaşanabilir bir dünya bırakmak için geniş kesimler tarafından sahiplenilen bu alanda oluşan yatırımcı ilgisine cevap verme fırsatımız olmuş ve kaynakların ülkemizin ve dünyanın yararına daha yüksek katma değer yaratabilecek sektörlerle aktarılması fikri bizi heyecanlandırmıştır. İş Portföy İş'te Kadın Hisse Senedi Fonu (HSYF), İş Portföy Tema Değişken Fon, İş Portföy Elektrikli Araçlar Karma Fon ve İş

Portföy Yenilenebilir Enerji Karma Fon ise ESG (Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetişim) temasında yer alan fonlarımızdandır.

Sürdürülebilirlik temasına ek olarak, teknoloji ve yenilikçilik gibi kavramlardan gücünü alarak gelişim ve büyüme potansiyeli sunan spesifik sektörlerdeki getiri imkanlarına ortak olma fikri yatırımcıları heyecanlandırmakta ve ilgilerini çekmektedir. Bu nedenle şirketimizin son dönemde stratejisi özgün teması olan fonların kurulması ve yatırımcılara sunulması üzerine kurgulanmaktadır. İş Portföy Teknoloji Karma Fon, İş Portföy BİST Teknoloji Ağırlık Sınırlamalı Endeksi Hisse Senedi Fonu (HSYF), İş Portföy Sağlık Şirketleri Karma Fonu, İş Portföy Blockchain Teknolojileri Karma Fon, İş Portföy Dijital Oyun Sektörü Karma Fon, İş Portföy Siber Güvenlik Teknolojileri Değişken Fon ve İş Portföy Yarı İletken Teknolojileri Değişken Fon ile teknoloji temalı fonlarımız arasında yer almaktadır.

Özgün yatırım temalarına dayalı fonlara olan ilginin küresel ölçekte arttığı görülmektedir. Günümüzde yatırımcılar, fonların portföylerindeki kaynakları spesifik olarak hangi alana yatırdıklarıyla ilgilenmekte ve tercihlerini buna göre oluşturmaktadır. İş Portföy olarak 2022 yılında da kurmayı planladığımız yenilikçi fonlar ile sektördeki öncü konumumuzu devam ettirmeyi hedefliyoruz.

\*BCG Global Wealth 2021 Raporu

“Sürdürülebilirlik temasına ek olarak, teknoloji ve yenilikçilik gibi kavramlardan gücünü alarak gelişim ve büyüme potansiyeli sunan spesifik sektörlerdeki getiri imkanlarına ortak olma fikri yatırımcıları heyecanlandırmakta ve ilgilerini çekmektedir.”





## Yapı Kredi Portföy 20. yaşına Yatırım Fonları Pazar Lideri olarak girdi

*Emeklilik fonları ile büyüyen sektörün, son dönemde yerini yatırım fonlarına bıraktığını gözlemliyoruz. Bundan sonraki birkaç yıl boyunca yatırım fonlarına ilginin artarak devam edeceğini düşünüyorum. Bu ilginin kalıcılığını ise biz sektör profesyonelleri sağlayacak. Bizlerin buradaki en büyük görevinin, yatırımcı ile olan iletişimi artırarak ürünü doğru anlatmak olduğunu düşünüyorum.*



**Müge Peker**  
Genel Müdür  
Yapı Kredi Portföy

**Ü**lkemizde portföy yönetimi sektörünün kat ettiği mesafede ve sektörün birçok ilkinde payınız var. Sektör büyüklüğünün geldiği noktayı nasıl değerlendiriyorsunuz?

Yapı Kredi Portföy olarak kurulduğumuz tarih olan 30 Ocak 2002'den bugüne kendimizi geliştirerek, müşterilerimize en verimli yatırım alternatiflerini sunmak üzere çağa ayak uyduran ve yenilikçi bir yönetim şekli ile en iyi hizmeti sunmayı hedefliyoruz. Her türlü piyasa koşulunda önceliğimizi müşterilerimizin memnuniyeti olarak görüyor ve bu doğrultuda stratejilerimizi belirliyoruz. Bunun sonucunda da müşterilerimizin Yapı Kredi Portföy'e olan güvenini hep yüksek tuttuğunu gururla belirtmek isterim.

2002 yılının Ocak ayında portföy yönetimi sektörünün toplam büyüklüğü 3 milyar TL iken, şu anda bu büyüklük en son açıklanan Kasım 2021 verisine göre 635 milyar TL. Son 10 yılı değerlendirecek olursak, portföy yönetimi sektörünün bileşiklen-

dirilmiş yıllık büyümesi TL bazında yüzde 29,8 ve dolar bazında yüzde 6,9 olarak gerçekleşti. 2019 yılından sonra ise, bu büyümenin Kasım 2021 sonuna kadar yıllık bileşik TL bazında yüzde 52 ile çok daha yüksek oranda gerçekleştiği dikkat çekiyor. Diğer yandan yine aynı dönemde Yapı Kredi Portföy olarak TL büyümemiz yüzde 62,8, dolar büyümemiz ise yüzde 8,5 ile sektörün oldukça üzerinde gerçekleşti. Bu ivme, bizi 2021 yıl sonu itibarıyla yatırım fonlarında pazar liderliğine taşımış oldu. 2019 yılına kadar devlet teşviklerinin de etkisiyle emeklilik fonlarının yüksek katkısı ile büyüyen sektörün, 2019'dan bugüne yatırım fonlarının daha yüksek katkısıyla büyüdüğünü gözlemliyoruz. Bireysel emeklilik sistemi ile bireysel yatırımcıların fon bilgisi arttı. Yıllardır küçük birikimlerinin büyük montanlara dönüştüğünü gören bireysel emeklilik yatırımcılarının, bu sayede benzer bir ürün olan yatırım fonlarına da ilgisinin arttığını gözlemledik. Bu noktada TEFAS platformunun da ciddi katkısı olduğunu belirtmeden geçmek istemem. Son yıllarda bizlere gelen sorular ve yatırımcıların ilgisinden finansal okuryazarlıktaki artışın hiç de azımsanmayacak ölçüde olduğu gözüküyor. Ayrıca portföy yönetim şirketlerinin sunduğu fon çeşitliliği, yatırım fonlarının küçük miktarlarla alınıp satılması, profesyoneller aracılığıyla yönetilmesi ve operasyonel kolaylığı sayesinde bireysel yatırımcıların farklı finansal varlıklara yatırım yapmasının en kolay yolu olarak sektördeki diğer enstrümanlardan ayrışıyor. Diğer yandan TEFAS platformu sayesinde sektördeki tüm banka ve aracı kurumlar ile tüm yatırım fonlarına erişerek yatırım yapma imkânı bulunuyor. Aynı şekilde bu sene yürürlüğe giren BEFAS platformu ile de yatırımcılar, diğer

“ Ürünler bazında son yıllarda araştırma çalışmalarımıza da ağırlık verdik. 2017 yılından beri varlık alokasyonu prensibi ile yatırımcılara sunduğumuz ve yüksek beğeni toplayan fon sepeti fonlarımızı geçtiğimiz sene geliştirilerek, farklı stratejilerde de fon sepeti fonları kurduk. ”

kurumların bireysel emeklilik fonlarına erişim elde etmiş oldu.

**Önümüzdeki dönemde hedefleriniz nedir? Sektörün gelişimini en çok hangi alanda görüyorsunuz?**

Öncelikli olarak hedefimiz, 2021 yılı sonu itibarıyla yatırım fonlarındaki pazar liderliğimizi portföy yönetimi sektöründeki tüm alanlara taşımak olacak. Biraz önce de belirttiğim gibi ağırlıklı Bireysel Emeklilik fonları ile büyüyen sektörün, son dönemde yerini yatırım fonlarına bıraktığını gözlemliyoruz. Bundan sonraki birkaç yıl boyunca yatırım fonlarına ilginin artarak devam edeceğini düşünüyorum. Bu ilginin kalıcılığını ise biz sektör profesyonelleri sağlayacak. Bizlerin buradaki en büyük görevinin yatırımcı ile olan iletişimi artırarak, ürünü doğru anlatmak olduğunu düşünüyorum. Bu doğrultuda yıllardır kendi bünyeye-

# PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20.YIL

sinde yetkin bir pazarlama ve satış ekibi bulunduran Yapı Kredi Portföy, yatırımcılara birebir hizmet vermek için çalışıyor. Diğer yandan da yatırım fonlarına dair yatırımcıların bilgi alabileceği kanalları daha verimli hale getirmek üzere çalışmalarını devam ediyor. Yatırım fonlarının yanı sıra Özel Portföy Yönetimi ve Yatırım Danışmanlığı satış ekiplerimiz ile özel çözümler isteyen müşterilerimize varlık yönetimi veya danışmanlık hizmeti de veriyoruz.

Ürünler bazında son yıllarda araştırma çalışmalarımıza da ağırlık verdik. 2017 yılından beri varlık alokasyonu prensibi ile yatırımcılara sunduğumuz ve yüksek beğeni toplayan fon sepeti fonlarımızı geçtiğimiz sene geliştirerek, farklı stratejilerde de fon sepeti fonları kurduk. 2022 yılında yatırım evrenimize; gerek yatırım stratejisi olarak gerekse yatırım yaptığı temalar olarak yine farklı fonlar eklemeyi düşünüyoruz. Algoritmik modellerle yönetilen yatırım fonlarımız ve özel portföy yönetimi modellerimize farklı algoritmaları da ekleyerek genişletmek de ayrıca 2022 planlarımız arasında. Yıllardır geniş yatırım evrenine sahip ürün gamımız ile yatırımcılara en iyi hizmeti vermeye çalışırken bu evreni yatırımcılara uygun risk/getiri dengesini koruyarak genişletmeye devam etmek istiyoruz. Diğer yandan da yatırımcıların finansal okuryazarlığını artırmaya yönelik çalışmalar planlıyoruz. 2018 yılından beri Finansal Okuryazarlık Derneği'nin aktif üyesi olarak yer alıyor ve her sene onlarla bir proje gerçekleştirmeye özen gösteriyoruz. Öte yandan sektörde bu anlamda katkı sağladığını düşündüğümüz platformlarda yer almaya çalışırken, yazılı ve sözlü basında da artan görünürlüğümüz ile bu anlamda aktif rol oynamaya çalışıyoruz.

## 2022 yılına ilişkin beklentileriniz nelerdir?

2022 yılı ekonomik olarak hem Türkiye hem de dünya için kolay bir sene olmayacak. Parasal genişlemenin tersine döneceği bir yıl beklentisi küresel çapta hâkimken, Türkiye özelinde de faiz ve kur dengesinin dikkatle izleneceği bir yıl olmasını bekliyoruz. Bu anlamda her sene yaptığımız gibi yatırımcılarımızın portföylerini titizlikle yönetmeye devam edeceğiz. Sektörde birçok ilke imza atmış şirketimiz 20. yılını başarılarımızla kutlarken, 2022 yılında da odağımıza daima müşterilerimizi almaya devam edeceğiz. Önceliğimiz her zamanki gibi, yatırımcılarımıza gerek getiri gerekse sunulan hizmet olarak en yüksek faydayı sağlamak olacak. Diğer yandan sektörde yatırım fonlarındaki liderliğimizi geliştirerek, tüm ürünlerimizde liderlik için çalışmalarımıza var gücümüzle devam ediyoruz. İnsan kaynağının en önemli sermaye olduğunu düşünen bir şirket olarak, çalışan memnuniyetimizi de benzer şekilde yüksek tutmak adına farklı uygulamalar hayata geçiriyor ve çalışanlarımızın memnuniyetini yakından takip ediyoruz. Yeniliğe verdiğimiz önemi, yıllardır ilklere attığımız imzalarla kanıtlanmışken, organizasyonel yapımızı bu çalışmalarımızı destekleyecek şekilde değiştirerek, çalışanlarımıza yeni fikirler ortaya koymaları için alan yaratıyoruz.

Diğer yandan toplumsal faydayı her zaman en önde tutan Yapı Kredi Portföy olarak, sürdürülebilirlik konusunun ülkemiz ve dünyada gitgide önem kazandığı 2021 yılı içerisinde ürün yelpazemize Yapı Kredi Portföy Temiz Enerji Değişken Fonu'nu kattık. Ayrıca şu anda çalıştığımız farklı stratejide fonlar olduğunu da belirtmek isterim. Diğer yandan karbon salınımını azaltmak üzere yıllardır

fiziki olarak belirli tedbirler almamızın üzerine, önümüzdeki dönemde iş yapış şekillerimize de sirayet edecek aksiyon planları hazırlığımız devam ediyor.

Sürdürülebilirlik konularının yanı sıra 2022 yılında yine farklı sektörlere yapılan yatırımların talep göreceğini düşünüyoruz. Küresel piyasalarda geleceği şekillendireceği düşünülen ve pandemi sonrası dönemde talep artışı nedeniyle ayrışarak ekstra potansiyel barındıran sektörler olacağını düşünüyoruz. Bu bakış açısıyla, geçtiğimiz sene kurduğumuz Yapı Kredi Portföy Dördüncü Fon Sepeti Fonu'nu yatırımcılara öneriyoruz. Dünyada farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapan borsa yatırım fonlarından oluşan bu fon, tek bir fon çatısı altında portföy çeşitlendirmesi de sağlayarak riski dağıtıyor. Altın ve gümüş gibi kıymetli madenler de 2022 yılında ön planda olmaya devam edecek. Bu doğrultuda, Yapı Kredi Portföy Altın Fonu ve Yapı Kredi Portföy Gümüş Fon Sepeti Fonu öne çıkan fonlarımız arasında yer alıyor. Bunun yanı sıra hisse senedi piyasalarının her dönem farklı şirket hisseleri ile fark yaratabileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla seçilmiş hisse senetlerinden oluşan farklı yapıları ile Yapı Kredi Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu ve Yapı Kredi Portföy İkinci Hisse Senedi Fonu'nun yatırımcıların radarında olmasının faydalı olduğunu düşünüyoruz. Orta/uzun vadeli hisse senedi yatırımları için ise Yapı Kredi Portföy Koç Holding İştirak ve Hisse Senedi Fonu'nun müşteri risk algısına göre belirli oranlarda tüm portföylerde olması gereken bir fon olduğuna inanıyoruz. Dengeli dağılım ile varlık alokasyonu yapmak isteyen yatırımcılar için Yapı Kredi Portföy Üçüncü Fon Sepeti Fonu da önermeye devam ettiğimiz fonlarımız arasında.

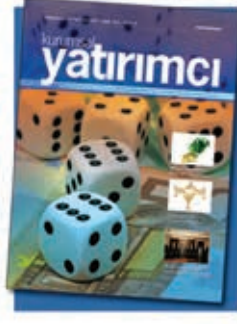


# 12 .YIL

# kurumsal yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR.



- Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin üç aylık ücretsiz yayın organı
- Tüm finans sektörü ve kamu kurumları üst düzey yöneticileri ve üniversitelerden 3.000 seçkin okuyucu
- Her sayısında konusunun uzmanı portföy yöneticileri, ekonomistlerin kaleminden portföy yönetimi, yatırım fonları ve sermaye piyasasından en yeni, güncel gelişmeler, sektör analizleri, yabancı konuk yazarlar

www.tkyd.org.tr

**TKYD**  
Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği  
Kuruluşu: 1999

## 2020 Fon Getiri Liderleri

6. TSPB Altın Boğa Ödülleri kapsamında 2020 yılı Getiri Lideri olan Yatırım ve Emeklilik Fonlarının başarı faktörlerini fon yöneticileri Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.

### Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2020

**Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.** – Tacirler Portföy Değişken Fon

**Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.** – Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)

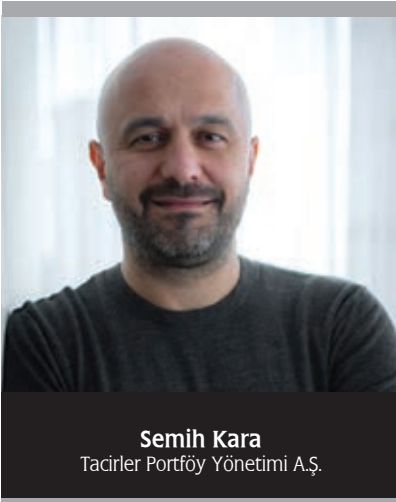
**Ak Portföy Yönetimi A.Ş.** – Yeni Teknolojiler Yabancı Hisse Senedi Fonu

### Emeklilik Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2020

**Qinvest Portföy Yönetimi A.Ş.** / Katılım Emeklilik Ve Hayat A.Ş. – Katılım Hisse Senedi Eyf

**Qinvest Portföy Yönetimi A.Ş.** / Bereket Emeklilik Ve Hayat A.Ş. – Katılım Hisse Senedi Eyf

**Garanti Portföy Yönetimi A.Ş.** / Garanti Emeklilik Ve Hayat A.Ş. – Altın Katılım Eyf



**Semih Kara**  
Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.

## Yatırım Fonları Getiri Lideri 2020 1.si

### Semih Kara

*Genel Müdür Yardımcısı*  
**Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.**

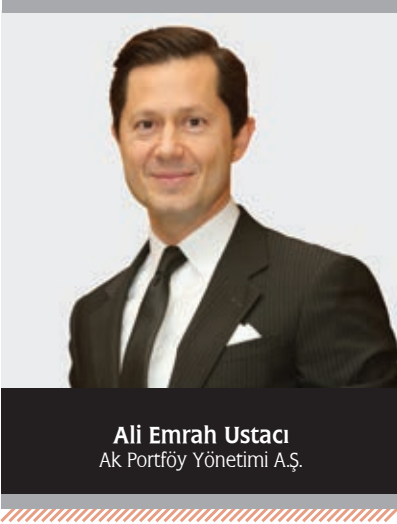
#### Tacirler Portföy Değişken Fon

Tacirler Portföy Değişken Fon varlık sınıfları arasında alokasyonu piyasa koşullarına göre ayarladığımız değişken bir fondur. Portföyümüzdeki hisse senetlerinin ağırlığını son yıllarda oldukça yüksek seviyelerde taşıyoruz. Bu kararın arkasındaki en temel neden ise Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetlerinin değerlemelerinin tarihi dip seviyelerde olmasıdır. Fon fırsat görüldüğünde küresel anlamda da varlık alokasyonu yapmakta olup, emtia

ve yabancı hisselerle de yatırım yapmaktadır. Doğru hisse seçimleri ve doğru alokasyonun geçtiğimiz yıllarda fonumuzun elde ettiği başarıdaki en önemli faktörlerin başında geldiğini düşünüyoruz. Takım çalışması ve piyasa öngörülerimizin beklendiği şekilde gerçekleşmesi ve doğru varlık seçimi 2020 yılının Yatırım Fonları Getiri Lideri ödülü almamızı sağladı. Bu güzel ve anlamlı ödülün bizlere uzun vadede başarımızı devam ettirebilmek anlamında daha fazla sorumluluk yüklediğinin bilincindeyiz. Bu doğrultuda gerek insan kaynağı gerekse teknolojik alanda kendimizi geliştirmek yönündeki yatırımlarımıza devam etmekteyiz. Türkiye'de varlık fiyatlarının oldukça ucuz olduğu düşüncemizi sürdürüyoruz ve Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetlerinin özellikle yabancı para cinsinden oldukça yüksek bir potansiyel getiriye sahip olduğunu düşünüyoruz.

“Portföyümüzdeki hisse senetlerinin ağırlığını son yıllarda oldukça yüksek seviyelerde taşıyoruz.”





Ali Emrah Ustacı  
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

“ Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu'nun stratejisi oluşturulurken dünyanın en iyi şirketlerine yatırım hedeflendi. ”

## Yatırım Fonları Getiri Lideri 2020 3.sü

**Ali Emrah Ustacı**  
*Pazarlama ve İş Geliştirmeden Sorumlu Bölüm Başkanı*  
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

### Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu

Dünyada yaşanan gelişmeler yüksek teknoloji üretiminin insanlığın geleceği açısından tartışmasız öneme sahip olduğunu gözler önüne seriyor. Bu dönemde teknoloji üreten, pazarlayan ve inovatif gücü elinde bulunduran şirketler görülmemiş hızla büyürken, yatırımcılar için de yüksek getiri fırsatları yaratıyor. Ak Portföy, bu amaçla geliştirdiği teknoloji temalı fonlarla yatırımcılarına geleceğin fırsatlarını sunuyor.

Teknolojinin geleceğine yatırım yapan Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu, Apple'dan Tesla'ya, Netflix'ten Facebook'a kadar, dünyanın geleceğini temsil eden 20 teknoloji devine eşit ağırlıklı yatırımı ile tasarruf sahiplerine benzersiz bir imkân sunuyor. Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu'nun stratejisi oluşturulurken dünyanın en iyi şirketlerine yatırım hedeflendi. Bu stratejiyle Ak Portföy, Teknoloji Fonu ile ABD'den FAANG adıyla bilinen 5 dev şirket (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) ile Uzak Doğu Asya'dan BATTs olarak adlandırılan (BAIDU, AliBaba, Tencent, Taiwan Semiconductors, Samsung vb.) şirketlere yatırı-

ma odaklanırken, Microsoft, SAP, IBM, Cisco gibi dünya devleri ile de portföye dayanıklılık katmayı amaçladı. Ayrıca PayPal, Sales Force Nvidia, Tesla ile yenilikçi büyüme fona dâhil edilirken, gelecek teknolojilerin inşa edilmesinde kritik önemdeki şirketler olan Intel ve Qualcomm ile de çeşitlilik yaratıldı. Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu, bu portföy yapısı ile geleceğin teknoloji eğilimlerinin tamamına dokunurken, daha tematik teknolojilerle de kesişiyor. Ayrıca portföy; bulut teknolojileri, artırılmış gerçeklik, makine öğrenmesi, büyük veri, robotik ve otonom araçlar gibi temalara yatırım imkanı sunan yapısıyla da yatırımcının geleceği yakalayan bir tasarruf aracına sahip olmasını hedefliyor.

Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu'nun yatırım yaptığı bu şirketler, yeni teknolojilerde fırsat sunabilen küçük girişimleri satın alabilme, yeni pazarlara açılabilme, mevcut pazarlarını çevre ürünlerle daha iyi değerlendirme gibi çok yönlü yönetim anlayışı ile geleceğin dünyasını şekillendiriyor. Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu'na, Türkiye'deki tüm bankalardan, herhangi bir alt limit olmadan, tek bir işlemle yatırım yapmak mümkün. Üstelik fon, söz konusu şirketlere eşit ağırlıklı olarak yatırım yaparak oldukça şeffaf bir yönetim stratejisi sunuyor. Böylece tasarruf sahibi, söz konusu 20 şirketin borsa performansı ve kâr payı gelirlerine ortak oluyor, neye yatırım yaptığını biliyor ve eğilimleri takip edebiliyor.

Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu, 2021'de yatırımcılarına yüzde 100 oranında getiri sağladı.





**Maruf Ceylan**  
QInvest Portföy Yönetimi A.Ş.

“Fonun temel odağı benzerlerine oranla değerinin altında kaldığını düşündüğümüz şirketlere uzun vadeli yatırım yapmak olduğu için, 2020 yılında pandemi nedeniyle oluşan satışı da fırsat görerek ucuz gördüğümüz hisselerde yatırımlarımızı arttırdık.”

## Emeklilik Fonları Getiri Lideri 2020 1.si

**Maruf Ceylan**  
*Portföy Yönetim Müdürü*  
QInvest Portföy Yönetimi A.Ş.

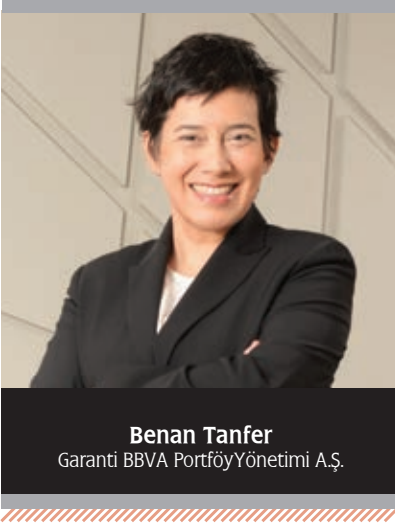
### Katılım Emeklilik ve Hayat Katılım Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu

QInvest Portföy olarak fon yönetiminde, orta ve uzun vadeli bakış açısıyla, temel analize dayanan değer odaklı bir yatırım stratejisi takip etmekteyiz. Küresel ve yerel ekonomideki trendleri de gözeterek büyüme potansiyeli yüksek ve karlılık parametrelerinde iyileşme gösterebilecek şirketleri bulup, bu şirketlerin ileride ortaya çıkaracağı değere ortak olmak stratejimizin temelini oluşturmaktadır.

Katılım Emeklilik ve Hayat Katılım Hisse Senedi fonu, portföyünde farklı sektörlerde faaliyet gösteren ortaklık paylarına yatırım yaparak, bu sektörlerdeki büyüme potansiyelinden ve temettü gelirlerinden faydalanmak suretiyle, yatırımcılarına orta ve uzun vadede tatminkâr bir getiri kazandırmayı hedeflemektedir.

Fonun temel odağı benzerlerine oranla değerinin altında kaldığını düşündüğümüz şirketlere uzun vadeli yatırım yapmak olduğu için, 2020 yılında pandemi nedeniyle oluşan satışı da fırsat görerek ucuz gördüğümüz hisselerde yatırımlarımızı arttırdık.

Genel anlamda stratejimizi fazla değiştirmemekle birlikte, makro ekonomik koşulların destekleyeceğine düşündüğümüz sektörlerde dönemsel bazı yatırımlar da yaptık. Hisse senedi seçimlerimizde değerlendirme bazlı faktörler öncelikli rol oynamakta, teknik göstergeler ise ancak tamamlayıcı unsurlar olmaktadır. Bu stratejimiz sayesinde Katılım Emeklilik ve Hayat Katılım Hisse Senedi EYF hisse senedi kategorisinde, kuruluş tarihinden itibaren bugüne ve 2019 yılında olduğu gibi, 2020 yılında da zirvede yer alarak istikrarlı başarısını devam ettirmiştir.



**Benan Tanfer**  
Garanti BBVA Portföy Yönetimi A.Ş.

“Oynaklığın yüksek olduğu 2020 yılında, gelişmiş ülke merkez bankalarının gevşek para politikasına geçmesiyle, %100’e yakın altın ve altına dayalı sermaye piyasası araçları taşınarak fonun getirisi maksimize edildi.”

## Emeklilik Fonları Getiri Lideri 2020 3.sü

### Benan Tanfer

Portföy Yöneticisi

Garanti BBVA

Portföy Yönetimi A.Ş.

### Garanti Emeklilik Ve Hayat A.Ş. Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu

2019 yılının son çeyreğinde ortaya çıkan koronavirüs salgını, 2020 yılı boyunca piyasaların gündem maddesi olarak kaldı. Dünya Sağlık Örgütü tarafından Mart ayında pandemi ilan edilmesinin ardından ülkelerin uygulamak zorunda kaldıkları olağanüstü tedbirler, varlık fiyatlarında yüksek oynaklıklara, reel ekonomilerde ise ciddi tahribatlara sebep oldu. Salgının zirve yaptığı Mart ayında hükümetler pandeminin etkilerini en aza indirmek için teşvik paketleri açıklarken, merkez bankaları hızlı bir şekilde gevşek para politikasına geçiş yaptı. Fed, Mart ayında olağanüstü toplantılar düzenleyerek faiz oranını sıfıra düşürdü ve sınırsız varlık alımı dahil tedbirler açıkladı. Diğer gelişmiş ülke merkez bankaları da benzer aksiyonlar ile gevşek para politikası uyguladılar.

Fed’in bu hamleleriyle ABD’de reel faizler 2020 yılı boyunca negatif bölgede kaldı. Bu durum altın fiyatlarını destekleyen en önemli faktör oldu. Yıla 1500 dolar/ons seviyesinde başlayan altın, merkez bankalarının ultra

gevşek para politikasına geçmesi ve hızlı bir şekilde bilançolarını büyütmesiyle Ağustos ayında 2000 dolar/ons seviyeleri ile tarihi olarak en yüksek seviyelerine ulaştı. Yaz aylarında ekonomilerin tekrar açılıp toparlanma emareleri göstermesiyle düşen altın, yılı 1890 dolar/ons seviyelerinde kapattı.

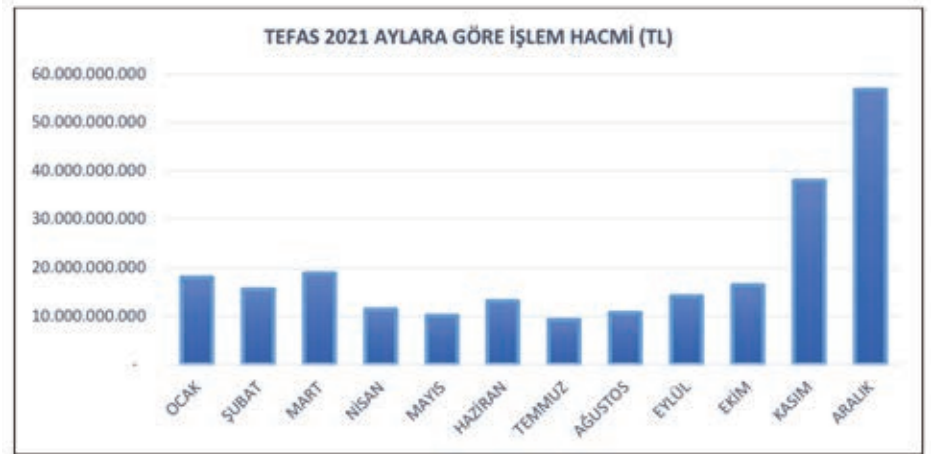
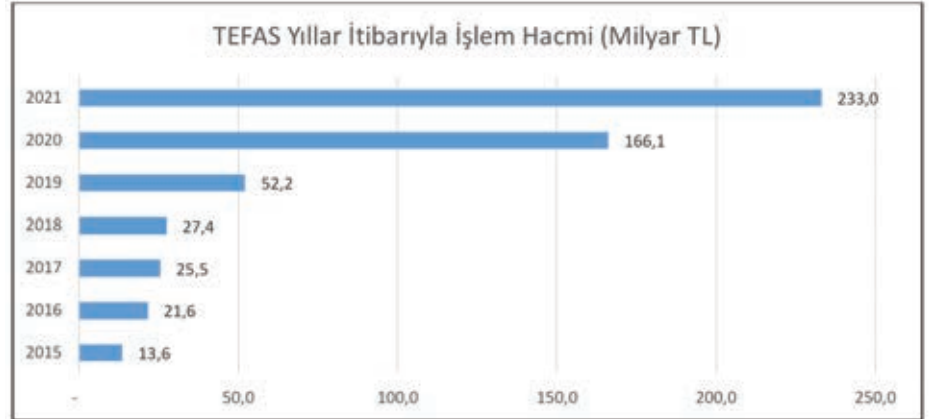
Oynaklığın yüksek olduğu 2020 yılında, gelişmiş ülke merkez bankalarının gevşek para politikasına geçmesiyle, %100’e yakın altın ve altına dayalı sermaye piyasası araçları taşınarak fonun getirisi maksimize edildi. Altına dayalı kira sertifikalarının kar payları da fonun getirisinin artırılmasında önemli bir etken oldu.

## Bilinirliği ve Kullanım Yaygınlığı Artan TEFAS'ta Rekorlar Yılı

2021 yılı TEFAS için yeni rekorlar yılı olmuştur. Yılın son çeyreğinde hızla ivmelenen işlemler neticesinde Aralık ayı içerisinde 3,8 milyar ile tüm zamanların en yüksek günlük işlem hacmine ulaşılmıştır. Ayrıca yine aynı dönemlerde en yüksek talimat sayısı ve işlem gören fon adedi rekorları gerçekleşmiştir.

**T**akasbank tarafından 2015 yılında kurulmuş olan Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS), fon sektörünün gelişmesine ve yatırımcıların finansal okuryazarlığının artırılmasına önemli katkılar sağlamaya devam etmektedir.

Tüm dünyayı ve ülkemizi etkileyen pandemi ile beraber dijitalleşmenin hızlanması ve dijital kanallar vasıtasıyla gerçekleşen işlemlerin artışına paralel olarak, TEFAS Fon Bilgilendirme Platformu'nun ([www.tefas.gov.tr](http://www.tefas.gov.tr)) ve TEFAS Mobil Uygulaması'nın bilinirliği ve kullanım yaygınlığı da artış göstermiştir. TEFAS Fon Bilgilendirme Platformu'nda çok sayıda fon seçeneği arasından fonların performansına, getirisine veya diğer karşılaştırma ölçütlerine göre değerlendirme yapan yatırımcılar, Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu vasıtasıyla hesaplarının bulunduğu herhangi bir platform üyesi kurumun şubesinden veya internet/mobil uygulaması üzerinden, herhangi bir ilave maliyete katlan-







**Zehra Zeynep Oçal**  
Piyasalar Bölümü Servis Yöneticisi  
Takasbank

madan alım/satım yapmaya devam etmektedir.

Fon sektörümüzün şeffaf, etkin ve rekabetçi bir ortamda gelişmesine önemli katkıda bulunan Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu, 2021 yılında işlem hacminde %40 artış sağlayarak büyümesine devam etmiştir.

2021 yılı TEFAS için yeni rekorlar yılı olmuştur. Yılın son çeyreğinde hızla ivmelenen işlemler neticesinde Aralık ayı içerisinde 3,8 milyar ile tüm zamanların en yüksek günlük işlem hacmine ulaşılmıştır. Ayrıca yine aynı dönemlerde en yüksek talimat sayısı ve işlem gören fon adedi rekorları gerçekleştirilmiştir.

TEFAS'ta 2021 yılında 41 aracı kurum, 25 banka ve 22 portföy yönetim şirketi olmak üzere toplam 88 kurum işlem gerçekleştirmiş, 357 fon alım satımına konu olmuştur. TEFAS'ta toplam işlem hacmi 233.004.192.566 TL, ortalama işlem hacmi 935.759.810 TL olmuştur. Yıllık ortalama işlem hacmindeki artış %41,97 olarak gözlemlenmiştir. 2021 yılının toplam işlem hacminin %82,45'i bankalar, %10,96'sı

aracı kurumlar, %6,59'u ise portföy yönetim şirketleri tarafından yapılan işlemlerden oluşmaktadır.

TEFAS Platformu'nda en fazla işlem gören fonlar ise diğer yatırım fonlarına portföyünde yer veren Fon Sepeti Şemsiye Fonları olmuştur. Klasik yatırım fonlarına alternatif bir yatırım aracı sunması ve yatırım fonu piyasasının çeşitlendirilmesi açısından önem arz eden fon sepeti yatırım fonlarının TEFAS işlem hacmindeki oranı 2021 yılında %20,48'e ulaşmıştır.

2021 yılı içinde Takasbank, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ve Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) işbirliği ile TEFAS'ta işlem gören yatırım fonlarının alınıp satılabileceği, üniversite öğrencilerinin katılımına yönelik olarak "Altın Yumurta Üniversiteli Fon Sepetim" sanal fon yarışmasının ikincisi düzenlenmiştir. Yarışma, 3 Mayıs 2021 – 29 Ekim 2021 tarihleri arasında gerçekleşmiştir. Yarışmacılar, oluşturulan sanal bütçe ile yatırım fonlarından oluşan bir fon sepeti oluşturmuşlardır. Yarışmacı-

lara "Gençlik", "Orta Yaş" ve "Yaşlılık" olmak üzere üç ayrı kategoride yarışma fırsatı sunulmuştur. Yarışma sonunda dereceye giren yarışmacılara para ödülü verilmiştir. Üniversite öğrencilerine yönelik olarak hazırlanan ve finansal okuryazarlığı destekleyen nitelikteki bu yarışmaya Takasbank olarak Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu'nun teknik alt yapısının kullanımı ile katkıda bulunulmuştur. Yarışmanın bir kez daha amaçlanan hedefe ulaşması ile gelenekselleşmesi kapsamında 2022 yılında da tekrarı planlanmaktadır. 2021 yılının Temmuz ayında ise Takasbank bünyesinde bireysel emeklilik fonlarının işlem gördüğü BEFAS Platformu hayata geçirilmiştir. Takasbank'ın 18 yıldır saklama hizmeti sunduğu Bireysel Emeklilik Sisteminde (BES) yer alan emeklilik yatırım fonlarının, fon kurucusu emeklilik şirketi tarafından diğer emeklilik şirketleri katılımcılarına satılmasına, geri alınmasına imkan sağlayan BEFAS Platformu, emeklilik yatırımcıları tarafından yoğun ilgiyle karşılanmış olup işlem hacmi gün geçtikçe artış göstermektedir.

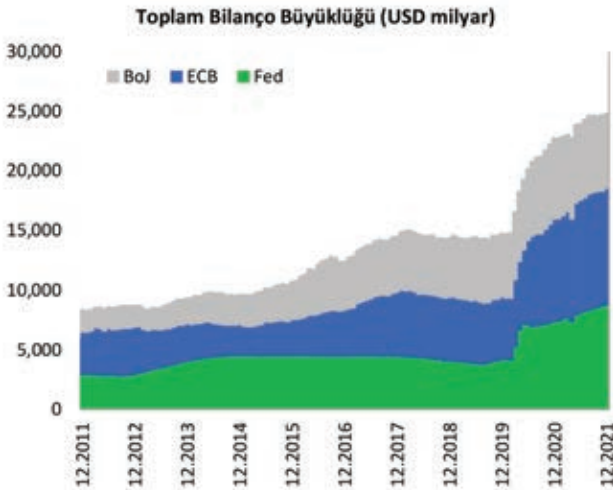


## Geçen Yılın 2022'ye Bıraktığı Miras: Yüksek Küresel Enflasyon

ÜFE, çekirdek enflasyon, gıda ve emtia fiyatları, canlı talep, ücretler vb. göstergelere bakarak, yüksek enflasyonun ve merkez bankalarının atacağı adımların en iyimser tahminle 2022 yılının ilk yarısında küresel ekonominin en sıcak konusu olmasını bekliyoruz.

2020 yılında öngörülemeyen Covid-19 şokuyla sarsılan dünya ekonomisi, çareyi çok uzaklarda aramadı ve zaman kaybetmeden ultra gevşek para ve mali politikalara yöneldi. 2021 yılının son aylarına kadar da gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, küresel likidite havuzunu tüm imkânlarıyla besleyerek salgının ekonomik hasarlarını en kısa sürede atlatmayı hedefledi. Ocak 2020'de 14,7 trilyon USD büyüklüğünde olan ABD, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının toplam varlıkları, 2021 yılsonu itibariyle 24,8 trilyon USD'lik rekor büyüklüğe erişti (Grafik 1). IMF verisine göre de ortalamada gelişmiş ülkeler GSYH'lerinin %29'u ve gelişmekte olan ülkeler GSYH'lerinin %7'si kadar salgın destek programları yürüttü (Grafik 2).

Grafik 1

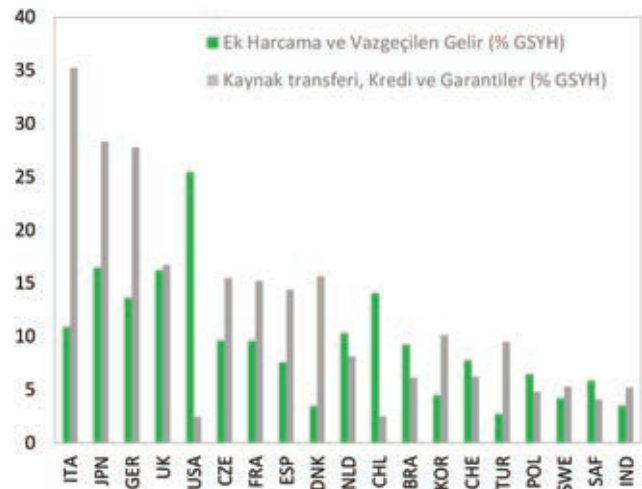


Kaynak: Bloomberg

Hedef odaklı bu güçlü desteklere ekonomik faaliyetlerin cevabı olumlu oldu ve özellikle sanayi sektörü birçok ülkede pandemi öncesi ivmesine kavuştu. Hizmet ve gayrimenkul sektörlerinde ise salgına bağlı riskler güç kaybetse de mevcudiyetini korumakta. Bu doğrultuda, Dünya Bankası 2020 yılında %3,4 daralan dünya ekonomisinin 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla %5,5 ve %4,1 büyümesini öngörüyor. Gün geçtikçe artan aşılama oranları ve yeni Covid-19 varyantlarının daha zayıf semptomları, 2022 ve ileriki yıllar için salgını küresel büyüme için belirgin bir risk olmaktan çıkartıyor.

Geçen yıl için çizdiğimiz "likiditeyi arkasına alarak toparlanan ekonomiler" temalı resim, küresel risk iştahının canlı kalmasını sağladı. ABD, Avrupa ve birçok gelişmekte olan

Grafik 2



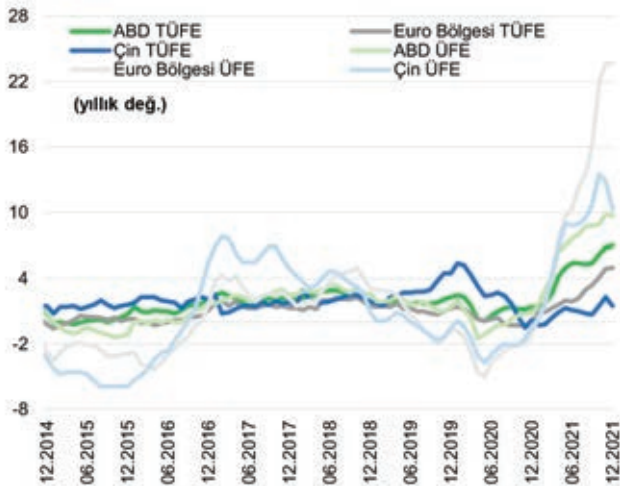
Kaynak: IMF



**Hüseyin Akar**  
Araştırma Yöneticisi  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

ülke borsası rekor tazelerken; petrol, bakır, alüminyum gibi enerji ve endüstriyel emtia ürünleri belirgin değer kazandı. Nominal ve reel tahvil getirileri ise düşük seviyelerde kaldı. Ancak, riskli varlıklar için oluşan olumlu tabloda halının altına itilen ve uzunca bir süre “geçici” olarak görülen zorlayıcı bir sorun yeni yıla miras bırakıldı: Yüksek enflasyon... Canlı talep koşullarının yanı sıra salgın nedeniyle aksayan üretim kanalları, enflasyonist baskıları tarihi seviyelere getirdi. ABD’nin 2021 yılsonu enflasyonu %7 ile 39 yılın zirvesinde ve Euro Bölgesi’nin yılsonu enflasyonu %5 ile birlik kurulduğundan beri en yüksek seviyede gerçekleşti (Grafik 3). Yalnızca gelişmiş ülkelerde değil, Çin ve Türkiye dâhil gelişmekte olan ülkelerde de görünüm hayli ben-

Grafik 3



Kaynak: Bloomberg

zer. ÜFE, çekirdek enflasyon, gıda ve emtia fiyatları, canlı talep, ücretler vb. göstergelere bakarak, yüksek enflasyonun ve merkez bankalarının atacağı adımların en iyimser tahminle 2022 yılının ilk yarısında küresel ekonominin en sıcak konusu olmasını bekliyoruz.

Merkez bankalarının amiral gemisi Fed, 2021 yılının önemli bir bölümünde enflasyon tehdidini göz ardı etse de yılın son günlerinde daha şahin tutuma yöneldi. Enflasyonun makroekonomi, finansal piyasalar ve sosyal dengeler üzerinde yarattığı bozucu etkilere karşı Fed üyeleri, 2022’de üç faiz artırımı ihtimalini tahminlerine işledi. Piyasa beklentisi, ilk faiz artırımının Mart toplantısında gerçekleşmesi. Ayrıca, Mart ayı ile beraber Fed’in varlık alımları sonlanacak ve yüksek olasılıkla bilanço küçültme adımları atılacak. Fed üzerinden tartıştığımız faiz artırımı ve bilanço daraltma dönüşüne, hâlihazırda başlayan gelişmekte olan ülke merkez bankaları mevcut. İngiltere, Kanada gibi bazı gelişmiş bankalar da bu yönde yürümeye başladı. 2022 yılı bütününde, para politikalarında sıkılaşıma eğiliminin güçlenmesini ve küresel likidite havuzunun kademeli daralmasını öngörüyoruz. Ekonomilere itici güç gerekirse, mali politikaların daha fazla sorumluluk alması olası.

Yukarıda sıralanan varsayımlar altında, yılın ilk çeyreğinde yatırımcılar hisse senedi gibi riskli varlıklara yönelirken daha seçici davranabilir. 2013 yılında Fed’in yarattığı “taper tantrum” dalgası gibi güçlü bir etki beklemeden de azalan likidite ile hisse senetlerinde kademeli rotasyon görülebilir. İletişim, lüks tüketim ve teknoloji gibi faiz hassasiyeti yüksek öncü sektörlerden; banka, sanayi ve temel tüketim gibi geleneksel sektörlerde para akışı yaşanabilir. Daralan likidite havuzunda, gelişmekte olan ülkelerin aldığı pay da düşebilir. Sıkılaştıran politikalara paralel, tahvil eğrilerinin yukarı kayması ve yataylaşması olası diğer senaryo. Öte yandan, salgın şartları yumuşasa dahi emtia piyasalarında arz ve talep koşullarının dengelenmesi zaman alacaktır. 2021’e kıyasla emtialarda yukarı yönlü potansiyeli sınırlı görsek de yüksek büyüme ve enflasyon rakamları bir süre daha olası düşüşleri sınırlandırabilir.

Toparlarsak, yurt içi ve yurt dışı haber başlıklarında enflasyonun sıkça tartışılmaya devam edileceği bir ilk çeyrek beklentimiz mevcut. Yurt içinde mali politikalar ve yurt dışında parasal politikalar, enflasyonla mücadele ordusunun ilk saflarında yer alıyor. Fransız yazar La Fontaine’in söylediği üzere hiçbir zafere çiçekli yollardan gidilmiyor. Atılacak dezenflasyonist adımlarda politika ve zamanlama hataları, zaman zaman yatırımcıların risk iştahını köreltebilir. Ancak, ülkelerin büyüme ve istihdam dinamiklerini her daim göz önüne alacağını ve bu dinamiğin yıl içerisinde küresel risk iştahındaki oynaklıkları kısa zamanda dindireceğini öngörüyoruz.



## Riski Düşük, Getirisi Yüksek, Sağlam Yatırımın Adresi: Gayrimenkul Yatırım Fonları

Gayrimenkul Yatırım Fonlarındaki gelişim devam ederken bu alanın daha da büyütülmesi için düzenleyici kurumlardan ve sektör oyuncularından beklentiler bulunmakta olup, bu hususlarda atılacak adımlar fonların önünün açılmasına fırsat sağlayacaktır.

**A**lternatif yatırım fonları arasında yer alan Gayrimenkul Yatırım Fonları, 2014 yılında Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin yayımlanmasından sonra sermaye piyasalarımızda yeni bir yatırım aracı olarak yerini almış ve yatırımcılarımızın hizmetine sunulmuştur. Toplumumuzdaki gayrimenkul yatırımlarına olan ilgi ve yatırım büyüklükleri göz önüne alındığında, finans sektörü ile gayrimenkul sektörünü bir araya getiren gayrimenkul yatırım fonları bu alandaki önemli bir boşluğu da doldurma misyonunu üstlenmektedir. Çünkü Gayrimenkul Yatırım Fonları, gayrimenkullerin menkulleştirilerek daha likitleştirilmiş ve sürdürülebilir yatırım enstrümanı olması fonksiyonunu yerine getirmektedir. Belirtilen fonksiyonuna ek olarak bir dizi avantajları da bünyesinde barındırması, fonların cazip yatırım araçları olmasını sağlamaktadır. Avantajlara ilişkin birkaç örnek vermek gerekirse;

- ▶ Yatırımcı gayrimenkul alım satımındaki operasyonel süreçlerin hiçbiri ile uğraşmadan doğrudan yatırım yapabilme imkanına sahiptir ki bu süreçler



Portföy Yönetim Şirketleri tarafından takip edilmekte ve yerine getirilmektedir,

- ▶ Bireysel olarak alınamayacak kadar yüksek tutarlı gayrimenkullerin fonlar tarafından toplu alımı ile ölçek ekonomisinden faydalanılarak, daha uygun fiyatlarda alınması mümkün olmaktadır,
- ▶ Sermaye Piyasası Kurulu eliyle kamusal denetime tabi olması, Gayrimenkul Yatırım Fonlarının hem yerli hem de yabancı yatırımcı nezdinde

daha güvenilir ve şeffaf yatırım aracı olması algısını güçlendirmektedir,

- ▶ Gayrimenkul Yatırım Fonlarının uzman ve profesyonel kişiler tarafından yönetiliyor olması, gayrimenkul sektörüne hakim olmayan yatırımcının kendi başına hareket etmesi halinde ortaya çıkabilecek riskleri bertaraf etmektedir,
- ▶ Bunun yanında fonun faaliyetleri dolayısıyla elde etmiş olduğu gelirlerin Kurumlar Vergisinden muaf olması, bireysel yatırımcıların fon



**Berna Sema Yiğit Sevindi**

Genel Müdür Yardımcısı  
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi  
Portföy Yönetimi A.Ş.

katılma paylarını 31.03.2022 tarihine kadar iktibas etmeleri halinde elde tutma süresinden bağımsız olarak fon katılma paylarını iade ettiklerinde stopaj ödememeleri, ayrıca yine bireysel yatırımcıların fon katılma paylarını iki yıldan fazla elde tutmaları halinde stopajın %0 olarak uygulanması belli başlı avantajlardır.

Gayrimenkul Yatırım Fonlarının ülkemizdeki gelişimi devam etmekte olup 30 Eylül 2021 tarihli verilere göre Türkiye’de sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmaya yetkili yedi adet, hem Gayrimenkul hem de Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmaya yetkili 10 adet olmak üzere toplam 17 adet Portföy Yönetim Şirketi bulunmaktadır. 30 Kasım 2021 tarihi itibarıyla Gayrimenkul Yatırım Fonları 2020 sene başından beri yaklaşık %43 büyüme göstererek, 8,2 milyar TL’den 11,8 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Tebliğ gereği yılda en az bir defa yapılması zorunlu olan değerlemelerin son dönemde yaşanan gayrimenkul piyasasındaki hızlı fiyat artışlarını da içerecek şekilde fon fiyatlarına yansıtılması ile rakamın daha yukarıya çıkması beklenmektedir. Güncel halde 70 adet gayrimenkul fonu yatırım almış olup 55 tanesi 10 milyon TL büyüklüğün

üzerine çıkmış durumdadır. Fonlardaki gelişim devam ederken bu alanın daha da büyütülmesi için düzenleyici kurumlardan ve sektör oyuncularından beklentiler bulunmakta olup, bu hususlarda atılacak adımlar Gayrimenkul Yatırım Fonlarının önünün açılmasına fırsat sağlayacaktır.

► Türk Vatandaşlığı Kanununun Uygulanmasına İlişkin Yönetmeliğe göre; “en az 500.000 Amerikan Doları veya karşılığı döviz ya da karşılığı Türk Lirası tutarında gayrimenkul yatırım fonu katılma payı veya girişim sermayesi yatırım fonu katılma payını en az üç yıl elinde tutma şartıyla satın aldığı Sermaye Piyasası Kurulunca tespit edilen” yabancıların istisnai olarak Türk vatandaşlığını kazanabileceği hüküm altına alınmıştır. Ancak gayrimenkul yatırımı yoluyla vatandaşlık edinmek isteyen yabancıların yapması gereken yatırım tutarı 250.000 Amerikan Dolarıdır. Aradaki fark nedeniyle fon yerine gayrimenkul yatırımı tercih edilmekte olup tercihin fon yönünde daha fazla kullanılması için tutarın 250.000 Amerikan Dolarına düşürülmeli ya da her iki yatırım için eşit ve mevcut tutardan daha düşük bir rakam belirlenmelidir.

► Fonlar uzun vadeli yatırımlar olup, fona alınan gayrimenkuller bazen yıllarca fonda kalabilmektedir. Söz konusu gayrimenkuller fona alınırken KDV ödenirken, uzun süreli elde tutulan gayrimenkullerde ödenen KDV fonun üzerinde kalarak maliyet oluşturmaktadır. KDV muafiyetinin sağlanması halinde, buraya aktarılan kaynak farklı gayrimenkullerin alınmasında kullanılmak suretiyle daha etkin ve verimli bir portföy yönetimi imkanına kavuşulabilecektir.

► Gayrimenkul Yatırım Fonları Tebliği’ne göre fonların, portföyündeki varlıkları teminat göstererek fon toplam değerinin %50’sine kadar kredi ya da faizsiz finansman kulla-

nabilmesi mümkündür. Aynı şekilde, fona yatırım yapan yatırımcıların da ellerinde bulundurdıkları katılma paylarını bankaya teminat göstererek kredi kullanabilmelerinin önünde herhangi bir yasal engel bulunmamaktadır. Uygulamada bilgi eksikliği, sistemsal altyapısının uygun olmaması, banka tarafından doğrudan gayrimenkule ipotek konulamaması nedeniyle tereddüt edilmesi vb nedenlerle kredi kullanılamamaktadır. Gayrimenkul Yatırım Fonları uzun ve likiditesi düşük bir sermaye piyasası aracı olduğundan nakit ihtiyacı halinde gayrimenkulün satılarak paraya dönüştürülmesi zaman alacağından, kredi kullanma imkanının olması fonlara olan talebin artmasına olanak sağlayacaktır.

► Gayrimenkul sektörünün odak noktası haline gelen Gayrimenkul Teknolojileri (PropTech) sayesinde dijital ortamda alıcı, satıcı güvenli bir şekilde bir araya gelip mülk satışı, kiralama, kredilendirme, sigorta gibi gayrimenkulün uçtan uca tüm süreçlerini tek bir noktadan yönetebilecek noktaya gelmektedir. Bu amaçla kurulan platformların güçlendirilmesi ve hukuksal altyapısının oluşturulması ile birlikte gayrimenkul yatırım fonlarının da bu sisteme entegre edilmesi; yatırımcıların fonlara kolayca erişimini mümkün kılarak büyümelerine önemli katkı sağlayacaktır.

Düzenleyici kurumlardan beklenen söz konusu geliştirmelerin dışında sektör oyuncuları da fonların farkındalığının sağlanması ve daha geniş kesimlere duyurulması için eğitim ve tanıtıcı faaliyetlerin artırılması yanında, Gayrimenkul Yatırım Fonlarında uzman, gerekli lisanslara sahip deneyimli kadroların yetiştirilmesine öncelik vermelidir.

Riski düşük, getirisi yüksek, sağlam yatırımın adresi olan Gayrimenkul Yatırım Fonlarındaki gelişim gayrimenkul sektörüne ve ülke ekonomisine değer katmaya devam etmektedir.

## Dijital Oyun Sektörü

*Oyuncu tabanındaki genişleme, düzenli ve hızlı bir şekilde büyüyen sektör, Metaverse heyecanı, e-sporların yarattığı rekabetçi ruh gibi unsurlar dikkate alındığında, dijital oyun sektörü yatırımcılar açısından kaçırılmaması gereken bir fırsat olarak öne çıkıyor.*



**K**ökenleri 1950'li yıllara dayanan dijital oyunlar, ilk başlarda sadece bilgisayar mühendislerinin kendi aralarında eğlenmek için geliştirdikleri oyunlardan ibaretti. Bu alanın sektörleşmesi ve dijital oyunların tüketicilerle buluşması 1970'li yılları buldu. 1972 yılında Atari'nin geliştirdiği ve ticari olarak başarı sağlamış ilk dijital oyun olma özelliğini taşıyan masa tenisi temalı Pong ve Magnavox'un, aynı yıl piyasaya sürüldüğü tarihteki ilk ev oyun konsolu olan Odyssey, yeni

bir hayat tarzının ortaya çıkmasını sağladı: "gamerlık" veya Türkçe anlamıyla oyunculuk. Yaklaşık yetmiş yıllık bu süreçte dijital oyunlar hem oyunların çeşitliliği, kompleksliği ve grafikleri bakımından, hem de oyuncu tabanı ve sektör büyüklüğü bakımından çok gelişti. 1980'li yıllarda Commodore'un geliştirdiği Amiga veya Amstrad'ın ürettiği CPC bilgisayarlar aracılığıyla dijital oyunlar ile tanışmış birçok çocuk ve genç, günümüzde PlayStation, Nintendo Wii, Nintendo Switch, Xbox gibi çeşitli konsollarda veya yüksek

oyun performansı için üretilmiş özel bilgisayarlar üzerinde dijital oyunlar oynamaya devam ediyorlar. Gençliklerinde ve çocukluklarında edindikleri bu hobileri devam ettirdikleri gibi, birçok yetişkin kendi çocuklarını da erken yaşlarda dijital oyunlarla tanıştıyorlar. Dijital oyun sektörünün büyümesine daha detaylı bakıldığında, video oyunları ve e-spor üzerine araştırmalar yapan Newzoo Insights verilerine göre, 2015 yılında dünya genelinde 2 milyar olduğu tahmin edilen oyuncu sayısı, yıllık bazda ortalama %6,4 büyüyerek, 2021 yılında 2,9





**Mehmet Cengiz Bulut**

Çoklu Varlık Portföy Yönetimi Bölümü Uzman  
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

milyar düzeyine gelmiş durumda. 2023 yılında ise dünyada dijital oyun oynayanların sayısının 3,2 milyarı bulacağı öngörülüyor. Alım gücünün yüksek olduğu gelişmiş ülkelerdeki durumu özetlemek açısından Amerika Birleşik Devletleri'ndeki durum göz önüne alındığında, platformdan bağımsız olarak herhangi bir dijital oyuna harcama yapanlar 2017 yılında 189,4 milyon iken, pandeminin de etkisiyle birlikte bu sayı 2020 yılında 201,9 milyona ulaşmış. 2025 yılına kadar yıllık dijital harcama yapan Amerikalıların sayısının %5,6 daha büyüyerek, 213 milyonu geçmesi bekleniyor. Gelişen ülkelerin alım gücü ve teknolojik yenilikleri takip açısından ilerleyen yıllarda gelişmiş ülkelere daha da yakınsayacağı düşüncesiyle, dünyada dijital oyun oynayanların sayısının toplam nüfusa oranının yükselecek yeri olduğu söylenebilir.

Teknolojik sektörler özelinde danışmanlık ve araştırma hizmeti veren Juniper Research'ün yayınladığı Mayıs 2021 tarihli rapora göre; dünya genelinde video oyunu, oyun konsolu, oyun içi ek özellik, online oyun aboneliği ve mobil oyun harcamalarının bütünü dikkate alındığında, dijital oyun sektörü

2020 yılında 155,9 milyar Amerikan Doları büyüklüğüne sahip dev bir endüstri. Başka bir araştırma ve danışmanlık şirketi Pelham Smithers'in bir raporuna göre ise 2000 yılında 40 milyar Amerikan Doları büyüklüğüne sahip olan video oyunları endüstrisi, düşüş gösterdiği tek bir yıl bile olmadan yıllık bazda ortalama %6,1 büyüyerek 2018 yılında 138,5 milyar seviyesine erişti. Juniper Research, önümüzdeki dört yıllık dönemde sektörün geçmiş yirmi yıla göre daha hızlı büyümesini öngörüyor. Beklentilerine göre, dijital oyun sektörü 2025 yılına kadar yıllık bazda ortalama %11,5 büyüme göstererek, 268,8 milyar Amerikan Doları'na ulaşacak. Özellikle mobil oyunların insanların hayatında daha fazla yer alması, pandeminin insanların hayat tarzları üzerindeki etkisi ve video oyunlarının artık sadece çocuk ve gençlerin tekelinde olmaktan çıkmaya başlaması, sektörün geçmiş yirmi yıla göre yıllık bazda daha hızlı büyüme kaydedeceği beklentilerinin oluşmasını sağlıyor olabilir. Dijital oyunların sektör büyüklüğü ve oyuncu tabanı dışında bir de e-spor boyutu var. Her ne kadar dijital oyunların tarihi 1960'lara dayansa da, e-spor kavramı ancak 2010'lardan sonra giderek yaygınlaşmaya başladı denilebilir. Bu kadar yeni bir alan olmasına karşın e-spor; sponsorluk anlaşmalarıyla, takımlarıyla, sayıları on binlerle ölçülen taraftarlarıyla, her gün belli bir oyuna saatlerini veren profesyonel oyuncularıyla, günümüzün en popüler sporlarından futbol ve basketbolu andıran pek çok özelliğe sahip. Bugüne kadar en yüksek para ödüllü turnuvaların düzenlendiği Dota 2 oyununun sadece 2021 yılında dağıttığı ödül miktarı 40,0 milyon Amerikan Doları. Sadece bu oyunun son altı yılda dağıttığı toplam ödül miktarı ise 163,8 milyon Amerikan Doları. Dota 2'nin

turnuvaları kadar olmasa da Fortnite ve League of Legends gibi oyunlar da düzenli olarak yıllık milyonlarca dolarlık turnuvalar düzenliyorlar. Bu turnuvaların final maçlarının internet üzerinden canlı yayınlarını milyonlarca, stadyumlarda ise on binlerce seyirci izliyor. Seyirci sayısı ve dağıtılan ödül bakımından günümüzün en popüler sporu olan futbolun henüz çok gerisinde olsa da, e-spor diğer birçok geleneksel sporu gerisinde bırakmış durumda. Dijital oyunlardaki rekabetçiliğin e-spor aracılığıyla desteklenmesi, sektörün hem oyuncu sayısı hem de ciro bakımından büyüklüğünü destekleyecek önemli unsurlardan. Metaverse kavramının neredeyse her gün konuşulduğu bu günlerde, dijital oyunlar ile gerçek hayat arasında giderek bulanıklaşan çizginin tamamen kaybolduğu ve bu iki alanın birbirinin içine geçtiği projelere tanık olabiliriz. Belli bir oyunda başarılı olmanın sonucu kazanılan oyun içi paralar, Metaverse üzerinde çeşitli özellikler almanızı sağlayabilir. Henüz çok yeni bir kavram olduğu için şimdiden tahmin yapmak güç. Fakat, sanal ile gerçek dünyanın iç içe geçtiği bir senaryoda dijital oyunların öneminin çok büyük olacağı kuşkusuz.

Oyuncu tabanındaki genişleme, düzenli ve hızlı bir şekilde büyüyen sektör, Metaverse heyecanı, e-sporların yarattığı rekabetçi ruh gibi unsurlar dikkate alındığında, dijital oyun sektörü yatırımcılar açısından kaçırılmaması gereken bir fırsat olarak öne çıkıyor. Türkiye'de sadece dijital oyunlara yatırım yapan ilk fon olma özelliğini taşıyan IJB – İş Portföy Dijital Oyun Sektörü Karma Fonu, Microsoft, NVidia, Tencent ve Sony gibi dijital oyun sektörünün her alanındaki küresel şirketlerin hisselerini barındırarak yatırımcılarına uzun vadeli sürdürülebilir getiri sağlamayı hedefliyor.

## Algoritmaları Algılamak...

*Algo'ların çalışma alanı bir mili saniye ve mikro saniyeler arasındadır. Bir saniyenin bin milisaniye ve bir milyon mikro saniyeden oluştuğu düşünülürse, buna nano saniyeleri yani saniyenin milyarda birini de eklediğimizde algo'ların çalıştığı zaman boyutlarına ulaşırız.*



**K**lasik iktisat, denge fiyatın arz ve talep eğrilerinin kesişimi, yani üreticinin maliyetine kâr ekleyip satmaya razı olduğu fiyat ile

tüketicinin ihtiyaç ve gelir durumuna göre bir ürünü almak için razı olduğu fiyatı ortaya koyar.

Davranışsal finans ise sert fiyat hareketlerinin nedeninin korku, panik kaçışları ya da aşırı iyimserlik veya

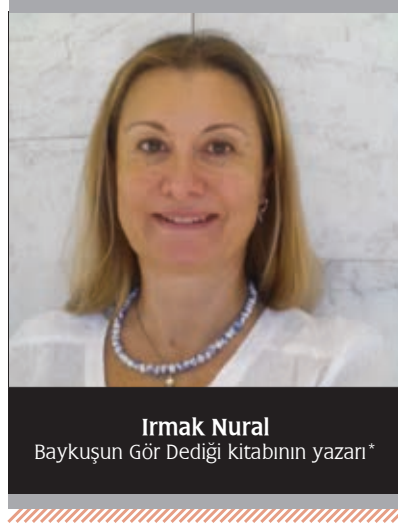
aç gözlülük gibi insani duyguların oluşturduğu sürü psikolojisi tarafından şekillenen fiyat dalgaları olduğunu savunur. Teknik analiz ise geçmiş fiyat hareketleri üzerine kurduğu istatistiksel hesaplamalar ve zaman serilerine dayalı

grafikler yardımıyla gelecekteki fiyat oluşumlarını tahmin etmeye çalışmaktadır.

Peki, günümüzde finansal piyasalardaki fiyatlarının analiz edilmesi için tüm bu yaklaşımlar yeterli midir, yoksa bunlardan daha fazlası mı gerekir?

İçinde bulunduğumuz hızlı teknoloji çağı, finans piyasalarına neredeyse her 10 yılda bir endüstri devrimi yaşatırken burada oluşan fiyatların da giderek daha karışık bir hal aldığı ve bu durumun bazen fiyat analiz öngörüsünü nerdeyse imkânsızlaştırdığını söyleyebiliriz. Gerçekten de zaman zaman geleneksel arz talep denge teorisi, davranışsal yaklaşım, isabetli temel analiz veya teknik analiz yöntemlerinin dahi yetersiz kaldığı durumlarla karşı karşıya gelmekteyiz.

Kuşkusuz buna en güzel örneği, 6 Mayıs 2010 günü Amerikan Borsasında yaşanan ve Flash Crash diye anılan olayla verebiliriz. Tarihler 6 Mayıs 2010, saat 14.42'yi gösterdiğinde New York Menkul Kıymetler Borsası hiçbir somut nedene bağlı olmayan bir satış yağmuru sonrasında beş dakika içerisinde yüzde onluk bir değer kaybına maruz kalmıştır. Tüm göstergelerin çıldırdığı 15-20 dakikalık bu mega dalga sonrasında tüm fiyatlar hiçbir şey olmamışçasına eski seviyelerine geri dönüp normal seyrine devam etmiştir. Bu olayın basın yansıması şöyle olmuştur: "Süper hızlı işlem algoritmasının bir satış döngüsüne yol açarak, Dow Jones Sanayi Endeksi'nin yaklaşık yüzde onluk değer kaybına neden ol-



**Irmak Nural**  
Baykuşun Gör Dedigi kitabının yazarı \*

duğu belirtildi. Bu işlem formülü, yapısınca hızlı satışları güçlendirerek, Dow Jones'a yarım saatten az bir sürede bin puan değer kaybetti."\*\*

Bu esrarengiz kazanın faili ise büyük finans piyasalarında her gün biraz daha fazla söz sahibi olan yeni aktör "algoritmalar"dır. Son dönemde kar maksimizasyonu kaygısı büyük banka ve yatırım kuruluşlarının algoritmalara yönelerek, buraya büyük kaynak aktarmalarına yol açmıştır. Algoritma mevzusu beraberinde Yüksek Frekanslı İşlemler YFI (High Frequency Trading - HFT)\*\*\* konusunu getirmektedir.

Algoritmalar aslında hedef varlığa göre programlanmış özel Yüksel Frekanslı İşlemlerdir (YFİ). "Yüksek Frekanslı işlemler ( ... ) çok güçlü bilgisayar programlarının yatırımcılara bir saniyeden az bir sürede çok sayıda emir vermesini sağlar. ( ... ) Bu programlar güçlü ve karmaşık algoritmalar yardımıyla birden fazla farklı piyasa ve

“Bilgisayarların bir işlemi tamamlama süresi, algoritma yapısı yanında kurum işlemcisinin borsanın ana bilgisayarına yakınlığı ile belirlenir ve bu hızı erişebilmek için şirketler yıllık bazda yüzlerce milyon doları gözden çıkarırlar.”

borsayı analiz etmek suretiyle ortaya çıkan trendleri, saniyenin çok küçük bir bölümünde tespit eder ve işlemi gerçekleştirirler. Burada hız çok önemlidir, hızlı programlar yavaş olanlara olan üstünlüğü sayesinde bunları kullanan kurumlara avantaj ve kazanç sağlar.” \*\*\*\*

Konunun içine süzülükçe kendimizi birdenbire fanilerin alıştığı hız bilincinin sınırlarını aşan dördüncü boyutta buluruz. İnsanoğlunun yön kaybına uğradığı bu ortamda yüksek teknoloji ve algoritmalar ise "âlemin efendileridirler". Öyle ki, burada birkaç mikro saniye bir YFİ'nin kâr ya da zarar etmesinde en önemli unsurdur. Algo'ların çalışma alanı bir mili saniye ve mikro saniyeler arasındadır. Bir saniyenin bin milisaniye



ve bir milyon mikro saniyeden oluştuğu düşünülürse, buna nano saniyeleri yani saniyenin milyarda birini de eklediğimizde algo'ların çalıştığı zaman boyutlarına ulaşıyoruz. Daha anlaşılır olmak adına söz konusu zaman dilimlerini gündelik hayatın bazı etkinlik süreleri ile ölçelim. Misal olarak bir fotoğraf makinesinin flaşı bir milisaniye (ya da bin mikro saniye), bir göz kırpmasının ortalama süresi 250 milisaniye sürmektedir. (göz kırpma 100 ila 400 milisaniye arasındadır).

Bu anlamda algoritmalar dünyasını biyolojinin mikroskobik dünyasına benzetmek mümkündür. Biyolojide canlıların en küçük birimleri mikroskop ile gözlenebiliyorsa YFİ'ler ile zamanın mikro birimleriyle yüzleşmekteyiz.

Algoritmaların büyük banka ve yatırım şirketleri tarafından giderek daha fazla kullanılmaya başlamasıyla birlikte büyük finans merkezleri de alt yapılarını bu işlemcilerle hizmet sağlayacak şekilde uyarlamışlar ve ortak kullanım alanları olan "co-location"ları yaratmışlardır.

Örneğin NSYE-Euronext Borsası 2013 yılında YFİ emirlerini 37 mikro saniye yani 0,037 saniyede gerçekleştirmelerini sağlayan bir altyapıyı Londra'nın banliyösü olan Basildon'da kurar. Yukarıda bahsi geçen hız, göz kırpmasından 6.6756 defa daha kısadır. Basildon'da dışarıdan görünüşü depoyu andıran, çok büyük güvenlik önlemleriyle donatılmış son teknoloji harikası bilgisayar ve hızlı server'ların sessizce çalıştığı bu veri merkezinde, Avrupa'nın en büyük hisse senedi ve türev piyasalarının NYSE - Euronext - ICE kalbi atmaktadır.

Bu ultra modern veri merkezine (data centre) yakın olabilmek için dünyanın büyük yatırım kuruluşları güçlerine göre, buradan yüksek kiralar karşılığında ofis ve ortak kullanım alanları kiralarlar. Burada kiralar o kadar yüksektir ki bazı kurumlar üzerine kendi vericilerini yerleştirdikleri raflara dahi çok uçuk rakamlar öder. Bunun sebebiyse YFİ'nin hız ve performansının bu merkeze yakınlığıyla ölçülmesidir. Bilgisayarların bir işlemi tamamlama süresi, algoritma yapısı yanında kurum işlemcisinin borsanın ana bilgisayarına yakınlığı ile belirlenir ve bu hıza erişebilmek için şirketler yıllık bazda yüzlerce milyon doları gözden çıkarırlar. New York-Londra arası Atlantik Okyanusunun altına döşenen fiber optik kablolarla 500 milyon dolar harcanmıştır. Bir emir işleminin Basildon ve Frankfurt arasındaki hızı ise 8.6 milisaniye civarındadır. Brexit sonrası Basildon veri merkezinin 2022'nin ikinci çeyreğinde Milano'ya elli kilometre mesafeli Bergamo şehrine taşınması planlanmaktadır ve Euronext'in yeni veri hizmetleri burada İtalyan Aruba şirketinin sağlayacağı 200.000 metre kare üzerine kurulu bulut veri merkezi tarafından sağlanacaktır.

Daha önce de ifade edildiği üzere zaman ve hız, YFİ emirlerinin başarısında belirleyici bir rol oynamaktadır. Zira burada 10 emirden neredeyse dokuzu iptal edilmektedir. Böylece daha yavaş olan diğer algoritma programları tuzağa düşürülerek yanlış komutlar vermesi sağlanmaktadır. Burası en güçlü ve hızlı silaha sahip olanın galip geldiği bir teknolojik savaş alanıdır.

Bundan böyle analistler, dünyanın en büyük borsalarında oluşan fiyatlardaki algoritma etkisini ve bunun beraberinde getireceği risk ve avantajları da göz önünde bulundurmaya durumdadırlar. 2022 yılı ile Metaverse dünyasına bir adım daha atarken bizi yakın gelecekte yatırımcı "avatar"larının algoritmik işlemlerinden oluşan bir finansal piyasa mı bekler bilmiyoruz ama kesin olan şey şudur ki artık Nassim Taleb'in meşhur "siyah kuğu"larına yeni bir cins daha eklenmiştir!

\* Yazar İrmak Nural Cenevre Üniversitesi Siyaset Bilimi Lisans ve Yüksek Lisans dereceleri sahibidir. Dış ticaret ve pamuk ticareti konularında uzun yıllar profesyonel olarak çalışmıştır. İngiliz Cotton Outlook Dergisi'nde Ege Bölgesi pamuk piyasaları muhabirliği yapmış; bir Türk dijital pamuk ticareti platformunda dört yıl boyunca günlük ve haftalık yazıları yayınlanmıştır. İş Yatırım VİOP kısa tanıtım filmlerinin metin yazarlığını ve danışmanlığını yapmıştır. Baykuşun Gör Dediği, uzun yıllardır finans piyasalarında kendi adına aktif olarak işlem yapan yazarın deneyimleri ve üç dilde araştırmalarıyla harmanlanmış ilk kitabıdır.

\*\* <https://www.bloomberght.com/haberler/haber/539075-wall-streetin-6-mayisi-aydinlandi>

\*\*\*"High Frequency Trading in çevirisi ni yüksek hızlı işlemler yerine yüksek frekanslı işlemler tercihimizdir. Fizikte frekans titreşim sayısı, sıklığını devirli bir olayın saniyedeki devir sayısını ifade eder ayrıca Fransızca 'fréquence' sıklık anlamını taşır ki algoritmik işlemlerde kısa zaman dilimlerinde çok sayıda ve sıklıktaki emirlerden oluşur."

\*\*\*\* <https://www.investopedia.com/terms/h/high-frequency-trading.asp>

# Bırakın, yatırım fonlarınızı yapay zeka seçsin!

Orta / uzun vadede mevduatın üzerinde getiri hedefleyen ancak hangi yatırım fonunu seçeceğine karar veremeyen yatırımcılar için yapay zeka tabanlı model ile oluşturulan **QNB Finans Portföy Fon Sepeti Fonu (FFP)** TEFAS'ta!

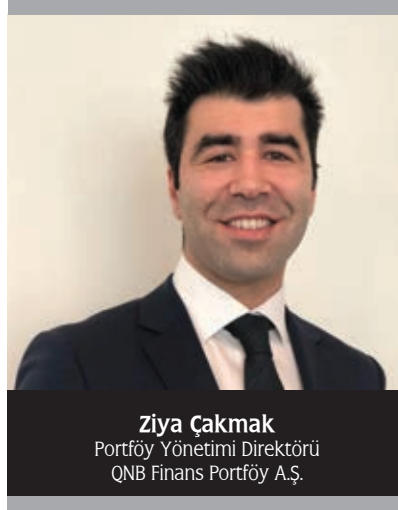


## QNB Finans Portföy Teknoloji Fon Sepeti Fonu

**T**eknolojinin güncel hayat içerisinde artan rolü ile birlikte yatırımcıların bu alanda faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapma istekleri her geçen gün artmaktadır. Biz de bu süreçte yatırımcılarımızın özellikle küresel piyasalardaki teknoloji temasına yatırım yapma isteklerini kolaylaştırmak adına OJT (QNB Finans Portföy Teknoloji Fon Sepeti Fonu) fonunu kurduk ve yatırımcıların bu alanda aktif olarak ilgili performansa iştirak edebilmesine olanak sağladık. Önümüzdeki dönemlerde de tarihsel ortalamalara göre yine düşük kalması beklenen faiz ortamının, bu alanda faaliyet gösteren şirketlerin performanslarına pozitif yansımaya devam edeceğini düşünmekteyiz.

Fonun yatırım stratejisi çerçevesinde, fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak; teknoloji temasına yatırım yapan yerli ve yabancı yatırım fonları ile borsa yatırım fonlarının katılma paylarına yatırılır.

Fonun yatırım amacı, teknoloji şirketlerine yatırım yapan yatırım fonu ve borsa yatırım fonları vasıtasıyla; A.B.D. ve Türkiye piyasaları başta olmak üzere, teknoloji sektöründe faaliyet gösteren kurumların kazancına iştirak etmek ve orta/uzun vadede NASDAQ100 Teknoloji Sektörü Endeksi ile BIST Teknoloji Endeksi bileşenle-



**Ziya Çakmak**  
Portföy Yönetimi Direktörü  
QNB Finans Portföy A.Ş.

rinden oluşan karşılaştırma ölçütünün üzerinde getiri kaydetmektedir.

Fonun kıstası ise %65 NASDAQ 100 Teknoloji Sektörü Getiri Endeksi, %20 BIST Teknoloji Ağırlık Sınırlamalı Getiri Endeksi ve %15 BIST KYD Repo Endeksi bileşenlerinden oluşmaktadır. Buna karşın fon portföyünde yabancı teknoloji hisse senedine yatırım yapan borsa yatırım fonlarının ağırlığı kıstasına kıyasla daha fazladır ve yaklaşık %75 pozisyonu bulunmaktadır. Fon, bu haliyle aktif bir yönetim anlayışı içinde, yatırımcıların maksimum seviyede önde gelen teknoloji devlerine yatırım yapmasına imkân tanımaktadır.

Bu fon yatırımcılara dünyanın önde gelen teknoloji şirketlerine yatırım yapma olanağı sunmak-

tadır. Yatırım yapılan sektörlerin arasında teknoloji teması alt kategorileri olan finansal teknolojiler, biyoteknoloji, yapay zekâ gibi alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin bulunduğu alt endeksler de mevcuttur.

Yurt dışı teknoloji hisse senetlerinin yanı sıra teknoloji alanında faaliyet gösteren yerli hisse senetlerine de yatırım yapılmaktadır. 2021 Mayıs ayında halka arz edilen fonun performansını da ifade etmek gerekirse; fonun kıstası, yılı TL bazında %68.3 getiri elde ederek kapatırken fonun TL bazındaki getirisi ise %78.9 olmuştur.

OJT'yi piyasada var olan diğer teknoloji temalı fonlardan ayıran önemli detaylardan biri de stopaj istisnasına sahip olmasıdır. Unvanında “yabancı” veya “değişken” ibaresi geçen diğer fonların alım/satım kazançları %10 stopaja tabi iken; 31 Mart 2022 tarihine kadar alınacak OJT fon katılma payları, elden çıkarılma tarihinden bağımsız olarak; stopaj istisnasına tabi olacaktır.

Öte yandan, pandemi koşullarının neden olduğu düşük faiz ve bol likidite ortamı sayesinde teknoloji hisse senetleri diğer sektörlere kıyasla oldukça güçlü bir performans sergiledi. İlgili şirketlerin bu süreçte artan karlılıkları da ek katalizör oldu denilebilir.



Küresel finans piyasalarında ağırlıkları giderek artan teknoloji sektörünün gelişimini devam ettirmesi ile birlikte yatırımcıların da ilgisinin bu alanda yoğun kalmaya devam edeceği öngörülmektedir. Tüm bu gelişmeler ışığında, OJT fonunun “büyüme” kategorisi olarak da sınıflandırılabilir teknoloji temasına yatırım yapması adına yatırımcılar için önemli bir fırsat olduğunu ifade etmek gerekir.

Enflasyonist ortamda reel getiri arayışında, görece pozitif artışan teknoloji sektörü hisseleri performansı özellikle pandemi sonrası normalleşme döneminde ön plana çıkmaktadır. Sınai sektörü kadar ağır yatırım harcaması ve paralelinde finansman kaynağı ihtiyacı olmayan teknoloji sektörü, katma değerli ürün ve hizmet operasyonları sayesinde finansal performans sonuçları enflasyon üzerinde reel büyüme marjını korumaktadır. Bu sebepten, OJT fonu yüksek enflasyon dönemi haricinde de yatırımcısına pozitif reel getiri arayışında önemli bir yatırım aracı alternatifi olmaktadır.

Özellikle pandemi koşullarında oldukça yaygınlaşan e-ticaret, uzaktan çalışma, mobil çözümler gibi alanların bireylerin ve şirketlerin hayatlarındaki önemi geri dönülemez bir şekilde kanıtlanmıştır. Bireylerin ihtiyaçlarını daha etkin ve kaliteli bir şekilde edinmesinin yanında, şirketler ise verimlilik artışı ile operasyonel performanslarını optimize etmek-

tedirler. Benzer olarak, yapay zeka temasının son yıllarda hızlı bir şekilde devletlerin gündemine giriyor olması sonucunda, bu tarafa doğru yatırımların ilerleyen dönemlerde daha da hız kazanması beklenmektedir. Böylelikle, OJT fon, küresel teknoloji devrimi konjonktüründe yatırımcısına kısıtası olan NASDAQ 100 Teknoloji Sektörü Getiri Endeksi içerisinde yer alan teknoloji şirketlerinin performansına eşlik etme imkanı sağlamaktadır.

Normalleşme döneminde etkisini gösteren çip tedariği sorunu ele alındığında, küreselleşen dünya ticaretindeki yarı iletken parça ihtiyacı dikkat çekmektedir. Birden çok sektörü ilgilendiren bu sorun, aynı zamanda küresel ekonomik faaliyetlerin ne denli teknolojik girdilere bağımlı ve entegre olduğunu da gözler önüne sermektedir. Hem gündelik hayatın hem de ticari faaliyetlerin en önemli girdisi olmaya başlayan akıllı teknolojik çözümler, yeni yatırımların da bu alana konsantre olmasını sağlamaktadır. Teknoloji sektörünün geldiği noktaya dikkat çekmek için örnek vermek gerekirse, satış büyüklükleri anlamında dünyanın en büyük şirketlerinin yıllık sıralamasını gösteren ve bunu 67 yıldır gerçekleştiren Fortune 500 sıralamasında, 2015 yılında ilk 10 içerisinde bir adet teknoloji şirketi (Apple) varken 2021 yılındaki listede üç adet teknoloji şirketi (Amazon, Apple, ve Google) yer almaktadır (Kaynak : <https://fortune.com/fortune500/>).

OJT fon yatırım evreninde olan teknoloji şirketlerinin küresel ekonomiden aldıkları pay gittikçe artmaktadır. Böylelikle, fon yatırımcıları yeni normal küreselleşmesinde pozitif ayrışması beklenen şirketlere yatırım yapma imkânı elde etmektedir.

“ Sınai sektörü kadar ağır yatırım harcaması ve paralelinde finansman kaynağı ihtiyacı olmayan teknoloji sektörü, katma değerli ürün ve hizmet operasyonları sayesinde finansal performans sonuçları enflasyon üzerinde reel büyüme marjını korumaktadır. ”

## TEB Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu (Robo Fon Sepeti Fonu)

**R**obo Danışmanlık (Robo Advisory) son on yılda dünya çapında oldukça revaçta olan yatırım konseptlerinden biri olarak ön plana çıkmaktadır. Robo Danışmanlık, özünde yatırımcıların risk algısı ve getiri beklentilerinin bilgisayar tabanlı yazılımlarla belirlenerek, bu risk algısı ve getiri beklentisine uygun yatırım önerilerinin veya dağılımlarının belirli dönemler itibarıyla yatırımcılara sunulduğu dijital bir platform olarak düşünülebilir.

Robo danışmanlık, yatırım danışmanlığı sürecini biraz daha bilgisayar tabanlı merkezietçi bir yapıya dönüştürerek yatırımcılara daha proaktif yatırım tavsiyelerinin sunulmasını ön plana çıkarmakta ve bu özelliği ile küresel yatırımcılar arasındaki popülaritesi de günden güne artmaktadır.

Dünyada 2020 yılı itibarıyla Robo Danışmanlarca yönetilen toplam varlığın 460 milyar dolara ulaştığı tahmin edilmekte ve 2024 yılı sonunda bu büyüklüğün 1.2 trilyon dolar civarında olacağı tahmin edilmektedir. Küresel arenada Robo Danışmanlığa olan bu ilginin artarak devam etmesinde genç kuşakların (özellikle Y ve Z kuşakları-



**Didem Çankaya Ural**  
Müşteri Çözümleri ve Yatırım Danışmanlığı  
Genel Müdür Yardımcısı  
TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

nın) büyük etkisinin olacağı düşünülmektedir (Kaynak: CNBC).

Robo danışmanlık ve robo danışmanlık destekli yatırım modelleri ülkemizde ise yeni yeni ilgi görmeye başlamıştır. Son bir-iki yıl içerisinde çeşitli kurumların ve girişimlerin konu ile ilgili çalışmaları gündemde yer etmiş, konsept özellikle emeklilik ve yatırım fonları sektöründe kendi yatırımcı kitlesini oluşturmaya başlamıştır.

Yatırım Fonları sektöründe güncel uygulamalar incelendiğinde, robo danışmanlık yazılımlarının kullanılarak yatırımcılara özel bir fon karması oluşturulmasından ziyade robo danışmanlık

yazılımlarını kullanan fon sepeti fonlarının yatırımcılar tarafından biraz daha fazla rağbet gördüğü söylenebilir. Bilindiği üzere Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde (09.07.2013 tarih ve 28702 sayılı Resmi Gazete) fon sepeti fonları diğer fonların ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonlar olarak tanımlanmaktadır. Robo danışmanlık konseptini kullanan fon sepeti fonları yatırımcılarına belirli bir risk ve getiri perspektifinde düzenli aralıklarda yeniden yapılandırılan bir portföy dağılımı sunmaktadır. Böylelikle yatırımcıların herhangi bir yatırım fonuna veya varlığa alım ya da satım talimatı vermesine gerek kalmadan bir fon portföyü altında robo danışmanlık süreci otomatize edilebilmektedir.

Bu noktadan hareketle TEB Portföy Yönetimi A.Ş. de uluslararası ortağı BNP Paribas'ın ekspertizinden ve küresel iş birliklerinden de faydalanarak çalışmalar yürütmektedir. TEB Portföy İkinci Fon sepeti Fonu (Robo Fon Sepeti Fonu – TJI) da bu çalışmaların bir sonucu olarak 27.09.2021 tarihinde ihraç edilerek yatırımcılarımızın beğenisine sunulmuştur. Fon; portföy sınırlamaları itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-52.1 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar

Tebliğinin 6. maddesi çerçevesinde “Fon Sepeti Fonu” statüsündedir.

TJI fon ana stratejisinde üç aşamalı bir sistem uygulanmaktadır. Öncelikle “Referans Portföy” belirlenmekte, takiben aylık bazda “Varlık Dağılım Komitesi” gerçekleştirilmekte ve son aşamada referans portföy ve komite sonuçları bilgisayar tabanlı sisteme entegre edilmektedir.

TJI Fonu getirisinin temeli varlık dağılım tercihlerine bağlı olacaktır, sepet içerisinde yatırım yapılacak fonların seçilmesi ve ağırlıklarının belirlenmesi sürecinde yapay zeka tabanlı portföy değerlendirme modelinin çıktıları baz alınmakta, yöneticinin risk limitlerini gözeterek oluşturduğu varlık dağılım tercihleri, bilgisayar tabanlı portföy optimizasyon modelleri ile entegre edilerek elde edilen model fon portföyüne uygulanmaktadır.

Referans Portföy oluşturulması aşamasında ağırlıklı olarak Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (CAPM) ve Bayesyan Getiri Tahmin Modelleri kullanılmaktadır. Bilgisayar tabanlı portföy optimizasyon modelinde ise Black&Litterman, Ortalama-Varians Portföy Teorisi vb. meto-

dolojilere yer verilmekte, risk limitleri doğrultusunda optimize edilerek uygulanacak yeni portföy dağılımı belirlenmektedir. Piyasa koşulları ve portföy yöneticisi görüşleri doğrultusunda daha sık periyotlarda değişiklik yapılabilir.

Fonun eşik değeri BIST-KYD 1 Aylık Mevduat TL Endeksi'dir. Mevzuat çerçevesinde yabancı para ve sermaye piyasası araçları ile fon portföyüne dahil edilen yerli ve yabancı ihraççıların döviz cinsinden ihraç edilmiş para ve sermaye piyasası araçları fon toplam değerinin %80'i ya da fazlası olmayacaktır.

Bu çerçevede fon bir yandan yatırımcılarına belirli aralıklarla piyasa görüşleri doğrultusunda yeniden optimize edilen portföy dağılımından yararlanma imkanı sunarken, diğer taraftan da birçok yerli ve yabancı yatırım enstrümanına, yatırım yaptığı yerli ve yabancı yatırım fonları ve borsa yatırım fonları aracılığıyla erişim olanağı sağlamaktadır.

TEB Portföy Yönetimi'nin kurucusu ve yöneticisi olduğu fon, 27.09.2021 tarihinden itibaren TEFAS'a üye tüm banka ve aracı kurumlar üzerinden alınabilmektedir.

“TJI fon ana stratejisinde üç aşamalı bir sistem uygulanmaktadır. Öncelikle “Referans Portföy” belirlenmekte, takiben aylık bazda “Varlık Dağılım Komitesi” gerçekleştirilmekte ve son aşamada referans portföy ve komite sonuçları bilgisayar tabanlı sisteme entegre edilmektedir.”



# SPK İdari Para Cezaları ve Finans İhtisas Mahkemeleri

**B**u çalışmamızda iki konu ele alınacaktır. İlk olarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının sıklıkla gündeme geldiği göz önüne alınarak, özellikle portföy yönetim şirketleri, yatırım ortaklıkları gibi tüzel kişiler bakımından uygulanabilecek idari para cezaları ve itiraz süreçleri hakkında özet bilgiler verilmeye çalışılacaktır.

Çalışmamızın devamında ise, Sermaye Piyasası Kanunu'ndan kaynaklananlar dahil çeşitli dava ve işler için bazı mahkemelelerin "finans ihtisas mahkemesi" olarak görevlendirilmesine ilişkin son gelişmeler ele alınacaktır.

## (I) İdari Para Cezaları

**Genel Düzenleme: Yaklaşık 70.000 ilâ 900.000 TL/ Menfaatin İki Katından Az Olamaz**

### Katından Az Olamaz

SPK, yönetmeliklerine, tebliğlerine, standartlarına ve kararlarına aykırı hareket eden kişilere 20.000 ilâ 250.000 TL idarî para cezası vermeye yetkilidir. Sermaye Piyasası Kanunu'nda (Md.103/1) yer verilen bu tutarlar, yeniden değerlendirilerek artırılarak uygulanır. 2022 yılı için **69.783 TL** ile **872.282 TL** aralığında idari para cezası uygulanabilecektir.

Bu sınırlar, ancak menfaat temin edilmemişse geçerlidir. Bu davranışlar sonucu menfaat sağlanmışsa ceza, edinilen menfaatin (yararın) **iki katından** az olamaz.

### Tüzel Kişilere Özel Hükümler: Hasılâtın %1'i/ Kârın %20'si

Tüzel kişilere, **aykırılığın ağırlığı** ve **etkilediği mağdur** sayısı dikkate alınarak asgari miktardan (2022 yılı için 69.783 TL'den) az olmamak üzere, yıllık finansal tablolarında yer alan

- ▶ brüt satış hasılâtının %1'i ile
- ▶ vergi öncesi kârının %20'sinden

... yüksek olanına kadar idari para cezası verilir.

Bir tüzel kişinin organı veya temsilcisi ya da o tüzel kişiden görev üstlenen bir kişi yükümlülüklerine aykırı davranırsa, aykırılığın tüzel kişinin zararına sonuç doğurup doğurmadığına bakılır. Tüzel kişi zararına sonuç ortaya çıkmışsa tüzel kişiye ceza verilmez, aksi halde o tüzel kişiye de idarî para cezası verilir.

### Pay Alım Zorunluluğunu Yerine Getirmeyenler: Payların Toplam Bedeline Kadar

Pay alım zorunluluğunu yerine getirmeyen gerçek ve tüzel kişilere pay alım teklifine konu payların toplam bedeline kadar idari para cezası verilir.

### Örtülü Kazanç Aktarımı: Yaklaşık

### 70.000 ilâ 900.000 TL/ Menfaatin İki Katından Az Olamaz

Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirâk ve bağlı ortaklıklarının;

- ▶ esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca,
- ▶ kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları yoluyla,
- ▶ ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasının sağlanması hâlinde

... ilgili tüzel kişiye SPK tarafından idari para cezası verilir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda 20.000 ilâ 250.000 TL olarak belirlenmiş olan idari para cezası tutarı 2022 yılı için **69.783 ilâ 872.282 TL** olarak belirlenmiştir. Ayrıca verilecek idari para cezasının miktarı elde edilen menfaatin iki katından az olamaz.

### Piyasa Bozucu Eylemler: Yaklaşık 70.000 ilâ 1.750.000 TL/ Menfaatin İki Katından Az Olamaz

Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler, Yasa tarafından, "piyasa bozucu nitelikteki eylem" sayılmıştır. Piyasa bozucu eylemleri gerçek-



**Yalçın Özge Okat**  
Avukat  
OKATLAW

leştiren kişilere idarî para cezası verilir. Sermaye Piyasası Kanunu'nda 20.000 ilâ 500.000 TL olarak belirlenmiş olan bu ceza tutarı, 2022 yılı için **69.783 ilâ 1.746.185 TL** olarak belirlenmiştir. Menfaat sağlanmaması hâlinde bu ceza, menfaatin iki katından az olamaz.

### **Yükümlülüklerin Birden Fazla Kez İhlali: Cezanın İki Katı, Menfaat/Zarar Varsa Bunların Üç Katı**

Tanımlanan kabahatlerden biri, idari para cezası verilmeden önce birden çok işlenirse tek ceza verilir ama tutar iki kat artırılır. Menfaat temin edilmişse veya zarara sebebiyet verilmişse, verilecek cezanın miktarı bu menfaat veya zararın **üç katından** az olamaz.

### **SPK Savunma Almadan İdari Para Cezası Veremez**

SPK idari para cezalarını uygulamadan önce ilgilinin savunmasını alır. SPK'nın savunma yazısını tebliğinden itibaren 30 gün içinde savunma verilir. Aksi halde, ilgilinin savunma hakkından feragat ettiği kabul edilir.

### **Yargı Yolu**

Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca verilen idari para cezası kararlarına karşı idari yargı yoluna başvurulabilir.

### **(II) Finans İhtisas Mahkemeleri**

Hâkimler ve Savcılar Kurulu Birinci Dairesi, adlî yargı ilk derece mahkemelerinde ihtisas mahkemelerinin belirlenmesine ilişkin çalışmalarını 25 Kasım 2021'de tamamlamıştır.

Dairenin (1232) sayılı İhtisas Kararı uyarınca;

► Sermaye Piyasası Kanunu dahil finansal hizmetlere ilişkin çeşitli yasalardan kaynaklanan ve  
► asliye ticaret mahkemesinin görev alanına giren ticari davalara ve ticari nitelikteki çekişmesiz yargı kapsamında gelecek işlere ... belirli sayılı asliye ticaret mahkemeleri bakacaktır.

Karar uyarınca örneğin bir yerde üç asliye ticaret mahkemesi varsa 2 numaralı, altı asliye ticaret mahkemesi varsa 6 numaralı, 20 asliye ticaret mahkemesi varsa 6, 7, 8 ve 9 numaralı mahkemeler görevlendirilmiştir. 15 Aralık 2021 tarihinden itibaren gelecek yeni dava ve işler anılan ihtisas mahkemelerine gönderilecektir. Ancak bu mahkemelere diğer işler de verilmeye devam edilecektir.

### **Kaynaklar:**

*Hâkimler ve Savcılar Kurulu Birinci Dairesinin 25.11.2021 tarih ve 1232 sayılı kararı, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, GÜNAL, Vural, OKAT, Yalçın Özge, Eylül 2021, Oniki Levha Yayınları,*

“Sermaye Piyasası Kanunu’ndan kaynaklananlar dahil çeşitli dava ve işler için bazı mahkemeler “finans ihtisas mahkemesi” olarak görevlendirildi.”

*Sermaye Piyasası Kurulu’nun 30.12.2021 tarih ve 67/1936 sayılı kararına istinaden yapılan duyuru.*

*Özgeçmiş: Okat Hukuk Bürosu’nun kurucusu olan Yalçın Özge Okat, 1997-2010 yılları arasında Sermaye Piyasası Kurulu’nda çalışmıştır. Başuzman kadrosunda iken SPK’dan ayrılan Okat görevine Avukat olarak devam etmiş, altı yılı “partner”/“senior partner” pozisyonlarında olmak üzere 11 yıl önde gelen hukuk bürolarında görev yapmıştır. Okat International Financial Law Review tarafından 2018, 2019, 2020 ve 2021 yıllarında “Highly Regarded Leading Lawyer” seçilmiştir.*

*Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi (Lisans) ve A.B.D.’de kurulu Northwestern Üniversitesi Hukuk Fakültesi/ Kellogg İşletme Fakültesi (Yüksek Lisans) mezunudur. Çeşitli kitap ve makalelerin yanı sıra, Vural Günal ile birlikte “Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları” kitabının yazarıdır.*

# 2022'de ESG'nin sosyal teması öne çıkacak

Önde gelen uluslararası derecelendirme ve araştırma kuruluşu Fitch Group tarafından küresel ESG (çevresel, sosyal, yönetim) çözümleri için oluşturulan Sustainable Fitch'in Genel Müdürü Andrew Steel, küresel finans sektöründe ESG odaklı yaklaşımları ve çalışmalarını Kurumsal Yatırımcı'ya anlattı.



**E**SG faktörlerini yatırım kararlarına entegre etmeye artan ilgi hakkında ne düşünüyorsunuz?

İklim değişikliği, çeşitlilik ve insan hakları gibi ESG konularında politika yapıcıların ve kamuoyunun artan ilgisiyle yatırımcılar, yatırımlarının uzun vadeli sürdürülebilirliğinin hem bir portföyün risk ve getiri profili hem de marka ve itibarı üzerinde etkili olabileceğini kabul ediyorlar. Yatırım dünyası, kurumsal davranış ve sermaye piyasalarındaki değişikliklerin yönlendirilmesinde yardımcı olmada önemli bir rol oynadığından, yatırımcılar portföy şirketlerini iş operasyonlarında ESG faktörlerinin daha fazla benimsenmesine yönlendirmek için iyi bir konumda bulunuyorlar.

Küresel sermaye piyasaları için önde gelen kredi derecelendirme-leri, yorum ve araştırma sağlayıcılarından olarak Fitch Group'ta biz, anahtar ölçümlerde her yönüyle yer alan ESG çözümleri için yatırım dünyasından önemli ve artan talep görüyoruz.





**Andrew Steel**  
Managing Director  
Sustainable Fitch

### 2022 için ESG'nin hangi faktörü diğerlerinden önce geliyor, neden?

Sermaye piyasalarındaki yatırımcılar, düzenleyiciler ve paydaşlar sosyal konulara giderek daha fazla önem veriyor ve bu ESG teması 2022'de öne çıkacak. Geçen yılki COP26'da dikkatlerin, gelişmekte olan piyasa finansman açığı ile birlikte projelerin hafifletilmesi ve uyumlanması için gelişmekte olan piyasalara sağlanacak kredi ve finansmanı teşvik etme zorluklarına çevrildiğini gördük. Hükümetlerarası İklim Değişikliği Paneli (IPCC), iklim değişikliğine uyum önlemlerinin göreceli maliyetlerine ve faydalarına yönelik keskin bir artış beklediğimiz, altıncı İklim Değişikliği Uyum Değerlendirme Raporu Çalışma Grubu sonuçlarının ikincisini 2022'nin ikinci çeyreğinde yayınlayacak. Yatırımcılar iklim ve sosyal hedefle-

ri tek bir görev altında birleştirdiğimiz, sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik bağlantılı ihraç seviyesinin arttığını görmeyi bekliyoruz. AB'nin 2022'de yayınlanacak Sosyal Taksonomi taslağı, ESG entegrasyonu ve değerlendirilmesinde 'S'yi dikkate alma talebinin arttığını ve istihdamdan çeşitliliğe ve insan haklarına kadar geniş kapsamlı sosyal meselelere nasıl dokunulacağı ve ele alınacağı konusunda rehberlik ihtiyacını yansıtacaktır.

Çevre ve sosyal risklere yönelik düzenleyici ilginin artması ve tüketici tercihlerinin sürdürülebilir ürünlere yönelik olarak değişimiyle, sürdürülebilir, dayanıklı, etik ve şeffaf tedarik zincirlerinin önemine daha fazla vurgu yapıldığını göreceğiz. Şirketlerin tedarik ve değer zincirlerini değerlendirirken daha uzun süreli bir yapısal değişim bekliyoruz.

2022'de kamuya açıklamalar kağıt üstünden daha dolu uygulamalara geçerken, ESG açıklamalarının operasyonel aşamalara girdiğini görmeyi bekliyoruz ki bu da çok ihtiyaç duyulan raporlama tutarlılığı ve uyumunu da beraberinde getirecek.

### Sustainable Fitch ne tür faaliyetlerde bulunuyor?

Fitch, Eylül 2021'de tüm ESG ürün ve hizmetleri için bir merkez olarak Sustainable Fitch'in oluşturulmasıyla ESG konusunda yenilik yapmaya devam ediyor. Bu 2019'da çıkarılan ESG Relevance Scores (ESG.RS) başarısının üzerine geliştirdi. Sustainable Fitch'in özel ESG analistlerinden oluşan ekibi, hem kurum hem de enstrüman düzeyinde tahvil evreninden başlayarak bir dizi yeni kapsamlı ESG derecelendirme ürünleri geliştirdi. Ayrıca ESG veri

akışlarımızın genişlemesinin yanı sıra uzmanlaşmış araştırmada artış oldu. Fitch'in yaklaşımı, aktif bir sosyal yardım programının ortaya koyduğu gibi, paydaşlarımızın ihtiyaçları, artan yatırımcı, ihraççı, düzenleyici, STK'lar ve diğerlerine göre oluşturuldu.

### Yatırım fonlarının ESG derecelendirmelerinden bahsedebilir misiniz?

Sustainable Fitch, ESG derecelendirme analistlerinden oluşan özel ekibinin kuruluşlar, borçlanma programları ve bireysel borçlanma araçları için ESG derecelendirmeleri üretmek üzere kullandığı kapsamlı bir tescilli analiz çerçevesi geliştirmiştir. Bu çerçeve ve analitik sonuçları modülerdir ve ESG için tek, mutlak bir derecelendirme ölçeğine dayanır ve benzer kurumlar, sektörler ve araçlar arasında çapraz karşılaştırmalar sağlar. Modüler analiz çerçevesinin faydalarından biri, Sustainable Fitch'in ürün geliştirme ekibinin, özellikle kaldıraçlı finans ve özel borçlanma alanında portföylerini analiz etmek için alt ürünler geliştirmek üzere yatırım yöneticileriyle birlikte çalışmasını sağlamış olmasıdır. CLO (teminatlandırılmış kredi yükümlülükleri) gibi işlemlerde dayanak teminatlar için bu ESG puanlama ürünleri 2022'nin başlarında kullanıma sunulacaktır.

2021'in sonlarında çıkarılan ESG derecelendirme ürünlerinin tamamı, finansal olmayan ve finansal kuruluşları, yapılandırılmış finans işlemlerini, altyapı ve gelire dayalı kamu finansmanı kuruluşlarını, borçlanma araçlarıyla birlikte kapsamaktadır. Fon yöneticilerini değerlendirmek için, dayanak portföylerinin değerlendirmesini içeren bir metodoloji de geliştirilmiştir ve 2022 yılı içinde kullanıma sunulacaktır.

## GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARINDA MİTOLOJİK ÇAĞ:

2021 yılında 959 “unicorn” ve 44 “decacorn” ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşıldı...

**G**ünümüz dünyasında ülkelerin gelişmişlik düzeylerini belirleyen unsurlar farklılaşmıştır. Geçmişte, büyük şirketler ülkelerin ekonomik büyümelerine daha fazla katkı sağlarken 1980’lerden itibaren bu durum daha çok teknoloji ve inovasyon odaklı şirketlere doğru kaymıştır. Dolayısıyla, artık günümüz dünyasında ülkelerin gelişmişlik düzeyini ve refah seviyesini sahip olduğu teknoloji ve inovasyon odaklı şirketler belirlemektedir. Nitekim, 2020 yılının başından bu yana etkilerini halen hissettiğimiz COVID-19 pandemisi de insanların temel ihtiyaçlarından eğitim ve iş hayatına kadar her alanda teknolojik uyumun ne kadar önemli olduğunu göstermiştir.

Bilindiği üzere, girişimcilerin en büyük sorunlarından biri finansmana erişimdir. Geleneksel finansman yöntemleriyle henüz kuruluş ya da fikir aşamasında olan bu şirketlerin finanse edilmesi mümkün olamamaktadır. Teknoloji ve inovasyon odaklı bu şirketlerin öneminin artmasıyla birlikte girişim finansmanı da ayrı bir sektör haline gelmiştir. 2021 yılında aşılama faaliyetleriyle pandeminin etkilerinin göreceli olarak azalması ve artan küresel likiditenin etkisiyle birlikte tüm dünya genelinde girişim sermayesi yatırımları bir önceki yıla göre %111 oranında ciddi bir artış yakalamış ve yaklaşık 621 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Günümüzde trilyon dolarlık bir pazar



hacmine ulaşan girişim sektöründe son yıllarda ivmenin artmasıyla birlikte girişim ekosisteminin kendine özgü ifadeleri oluşmuş; “unicorn”, “decacorn” gibi mitolojik kavramlar ortaya çıkmıştır. Buna göre; piyasa değeri 1 milyar USD’ye ulaşan girişim şirketlerine “unicorn”; 10 milyar USD’ye ulaşan şirketlere ise “decacorn” denilmektedir. 2021 yılında dünya genelinde 959 unicorn ve 44 decacorn değerine ulaşan girişim şirketi ile tüm zamanların en yüksek rakamlarına ulaşılmıştır. Ayrıca, yatırım yapılan girişim şirketlerinin kısa süre içerisinde “unicorn” ya da “decacorn” değerine ulaşması halinde, bu şirketler

için “home run” tanımı kullanılmaktadır. Beysbolda kullanılan bir ifade olan “home run”, girişim şirketlerinde yüksek değerlemelere ulaşma hızını ifade etmektedir. Görüldüğü üzere her zaman yeni ve canlı olan girişim dünyasının kendine özgü tanımları da bir o kadar geleneksel finansmandan ayrılmaktadır.

Girişim yatırımlarında mitolojik çağla birlikte bütün dünyanın girişim yatırımlarına olan ilgisi artmıştır. 2021 yılında toplam girişim sermayesi yatırımlarının yaklaşık yarısı ABD’de; %36’sı ise Asya ülkelerinde gerçekleşmiştir. Geçmiş



**Tuğçe Aydoğan Çete**  
Uzman  
Sermaye Piyasası Kurulu

yıllarda girişim yatırımlarının neredeyse tamamı ABD'de gerçekleşirken, günümüzde ABD halen liderliğini korusa da özellikle Asya ülkelerinin girişim ekosisteminde önemli bir oyuncu olarak yer aldığı görüyoruz. Girişim yatırımları geleneksel finansal araçların aksine yalnızca yatırımcı ve ihraççının kazandığı bir sistem değildir. Girişim sermayesi yatırımlarının girişim şirketleri için önemi; bu şirketlere finansman kaynağı olmasının yanı sıra networking, kurumsallaşma ya da yönetim desteği gibi destekler verilmesidir. Yatırımcı açısından bakıldığında ise uzun vadede girişim sermayesi yatırımlarının getirisi alternatif getirilerine göre çok daha yüksek olmaktadır. Daha büyük çerçeveden baktığımızda ise girişim şirketleri ülkelerin ekonomik refah ve istihdamının en önemli unsurunu oluşturmaktadır. Dünyada girişimciliği destekleyen ve finansman erişiminin kolay olduğu gelişmiş ülkelerde özellikle teknoloji odaklı girişimlerin sayısının hızla artmasıyla birlikte bu ülkelerde ekonomik büyüme, kişi başına düşen gelir, istihdam gibi parametrelerin de arttığı görülmektedir. Örneğin, ABD'de girişim yatırımı almış şirketler gayri safi yurt içi hasılanın %20'sini; özel sektör istihdamının %11'ini oluştur-

maktadır. Ayrıca, mevcut durumda da ABD'de piyasa değeri en büyük beş şirket olan Apple (2.8 trilyon USD), Microsoft (2,39 trilyon USD), Amazon (1.68 trilyon USD), Alphabet (1,88 trilyon USD) ve Facebook (927 milyar USD) da girişim sermayesi yatırımı alan şirketlerdir.

Dünyada girişimciliğin finansmanında yaygın olarak kullanılan girişim sermayesi yatırım modelinin ülkemizde çok fazla geçmişi bulunmamakla birlikte, özellikle son 10 yıldır girişim yatırımlarındaki hızlı artış ilerleyen zamanlarda ülkemizde de girişimcilik faaliyetlerinin gelişmiş ülkeler düzeyine çıkabileceğini göstermektedir. Nitekim tutarlar da bu öngörüğü doğrular niteliktedir. Eylül 2021 verilerine göre girişim sermayesi yatırımları bugüne kadar ulaşılan en büyük tutara (1,4 milyar USD) ulaşarak rekor kırılmıştır. Ayrıca, 2021 yılında Trendyol yaklaşık 16.5 milyar USD değerlemeye ulaşarak, Türkiye'nin ilk "decacorn"u olmuştur. 2020 yılında ülkemiz girişim piyasası ilk defa "unicorn" ile tanışmışken, 2021 yılı unicornların sayısının arttığı ve bunun da ötesinde artık "decacorn" kavramıyla tanıştığımız bir yıl olmuştur.

Girişim sermayesi yatırımlarındaki artışa paralel olarak, ülkemiz sermaye piyasalarındaki girişim finansmanı araçlarına da talep artmıştır. Dünyadaki girişim sermayesi modeline benzer olarak kurgulanan girişim sermayesi yatırım fonlarının 2020 yılsonu itibarıyla fon toplam değeri 3,2 milyar TL iken, 2021 yılsonu itibarıyla bu tutar 15 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır. Girişim sermayesi yatırım fonlarına ilişkin talep her geçen gün katlanarak artsa da toplam yatırımlar içerisinde oranı düşük kalmaktadır. Bu durumun sebeplerinden biri yabancı yatırımcıların küresel fonlar üzerinden ya da doğrudan şirketlere yatırım yapmaları, bir diğeri ise girişim sermayesi yatırım fonlarının özellikle yerli yatırımcılar tarafından

bilinirliğinin az olmasıdır. Oysaki girişim yatırımlarının GSYF'ler üzerinden yapılmasının vergisel teşviklerinin yanı sıra yatırımların profesyoneller tarafından yapılması ve yönetilmesi gibi avantajları vardır. Bunun yanı sıra, SPK tarafından düzenlenen bir araç olması da GSYF'leri daha şeffaf ve hesap verilebilir yapmaktadır.

Girişim sermayesi yatırımlarında, yatırımcılar açısından yatırımın getirisini ve başarısını belirleyen en önemli aşama olan çıkış aşaması çeşitli yollarla (birleşme, satın alma ve halka arz gibi) yapılmaktadır. 2021 yılında küresel girişim sermayesi yatırımlarından çıkışlarda halka arzlarda ciddi bir artış yaşanmıştır.<sup>1</sup> Ülkemizde ise girişim yatırımlarından çıkışlar genellikle "satın alma" şeklinde gerçekleşmiş olup, ilerleyen zamanlarda ülkemizde de girişim yatırımlarından halka arz yapılarak çıkış yapılması sermaye piyasalarının gelişmesi ve derinliği açısından önem arz etmektedir. Belirli bir büyüklüğe ulaşan girişim şirketlerinin halka arz edilmesi sermayenin tabana yayılmasını sağlayarak toplumsal refahın artmasına neden olacaktır. Diğer yandan, ülkemiz sermaye piyasalarında girişim sermayesi yatırım fonları tarafından yatırım yapılan başlıca sektörler ise; oyun, fintek, e-ticaret, yenilenebilir enerji ve sağlık olarak karşımıza çıkmaktadır. Mevcut durumda ülkemizde unicorn olmaya aday birçok girişim şirketi bulunmakta olup, 2022 yılında ülkemizden çok daha fazla unicorn ve decacorn çıkma olasılığı yüksektir. Ülkemizden başarılı girişimlerin çıkması teknoloji ve inovasyon odaklı yeni endüstrilerin kurulması, beyin göçünün engellenerek milli servetin yurt içerisinde kalması ve ülkemizin sürdürülebilir büyümesi için büyük önem arz etmektedir. Teknolojinin hâkim olduğu yeni dünya yarışında Türkiye gelişen girişim ekosistemiyle en büyük oyuculardan biri olmaya adaydır...

<sup>1</sup> Halka arzların büyük çoğunluğu geleneksel halka arzlara göre daha hızlı ve kolay olan SPAC'ler yoluyla gerçekleşmiştir. 2021 yılında global girişim sermayesi çıkışlarında SPAC medyan değeri bir önceki yıla göre %100 artarak 1,6 milyar USD olmuştur ([https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights\\_Venture-Report](https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights_Venture-Report)).



## Kurumsal Yatırımcılar Artık Yatırım Yaptıkları Şirketlerde Daha Aktif Rol Oynuyor

Gözlemlerimiz gelişmekte olan ülke yatırımcılarının şimdiden yatırım yaptıkları şirketler ile daha yoğun bir biçimde etkileşmeye başladıkları yönündedir. İlave olarak, kurumsal yatırımcıların oy haklarını şirket genel kurullarında daha aktif bir şekilde kullanmaya başladıklarını gözlemliyoruz.

**Ç**evresel, sosyal ve kurumsal yönetim - İngilizce kısaltması ile ESG- temasının 2020-2021 yıllarında yatırım dünyasına damgasını vurduğunu söylemek abartılı olmaz. ESG temalı veya ESG hassasiyetlerini yatırım kriterlerine dahil eden fon sayısı her geçen gün artıyor. Uzmanlar önümüzdeki yıllarda özellikle “millennials” olarak tanımlanan genç ve sürdürülebilirlik konularında hassas neslin, varlık yönetiminde daha fazla söz sahibi olmasıyla ESG temalı fonların kalıcı bir ivme kazanmasını bekliyor (1). Bu fonların yatırımcılarına ne kadar süre piyasanın üzerinde getiri sağlayabilecekleri halen bir tartışma konusu olmakla birlikte, genel kamu ESG yatırım stratejisi benimseyen fonların çevresel, hukuksal ve reputasyonel riskleri azalttıkları için riske göre düzeltilmiş getirilerinin rekabetçi kalacağı yönündedir. Fonlar büyümeye devam ederken fon yöneticilerinin karşılaştığı en büyük sıkıntı, sürdürülebilirlik raporlamasının ve notlarının henüz

bir standartta oturmamış olmasıdır. Wharton School profesörlerinden Witold Henisz’in çalışmalarında vurguladığı ESG notları arasındaki önemli farklılıklar (2), bu notların fon yöneticileri tarafından sağlıklı olarak kullanılmasının önüne geçiyor. Bu sorunların giderilmesi için çalışmalar devam etmekle birlikte, izlenimimiz küresel fon yöneticilerinin bu boşluğu gerek kendi geliştirdikleri skorlama yöntemleri gerekse yatırım yaptıkları şirketler ile daha fazla etkileşerek doldurmayı tercih ettikleri yönündedir. Yatırım yapılan şirketler ile etkileşim ESG alanında olumlu değişimler başlatmak, fon yöneticileri için hem bir halkla ilişkiler zaferi hem de alfa yaratma şansı anlamına geliyor. Bu özellikle değerlendirme olarak sektörün gerisinde kalmış şirketlere yatırım yapan fonlar için önemli bir fırsat olabilir. Nitekim bu felsefeyi benimsemiş gelişmekte olan ülke fon yöneticisi Pzena Investment Management, yüksek ESG skorları alan şirketlerden çok bu alanda gelişme sağlayabilecek şirketlere yatırım yapmanın alfa

yaratacağını ileri sürmektedir (3). Bu kapsamda, küresel fonlar yatırım yaptıkları şirketler ile etkileşimi güçlendirmek için özel ekipler kurmakta veya var olanları büyütmektedirler. Dolayısıyla dünyanın en büyük fon yöneticisi Blackrock’ın 2020 yılında ‘stewardship’ ekibini 19 kişiden 45 kişiye çıkartmış olması şaşırtıcı değil (4). Gelişmekte olan ülkeler bu küresel değişimden gecikmeli de olsa etkilenecektir. Gözlemlerimiz gelişmekte olan ülke yatırımcılarının şimdiden yatırım yaptıkları şirketler ile daha yoğun bir biçimde etkileşmeye başladıkları yönündedir. İlave olarak, kurumsal yatırımcıların oy haklarını şirket genel kurullarında daha aktif bir şekilde kullanmaya başladıklarını gözlemliyoruz. Galifo Partners olarak örnek çalışmamız kapsamında, seçtiğimiz sekiz adet küresel yatırımcının Borsa İstanbul’a kote 20 şirketin genel kurullarında 2020 ve 2021 yıllarında kullandıkları oyları inceledik ve red oylarının yüzdesinin c.14%’den c.20%’ye çıktığını gözlemledik. Örnek grup içerisinde kurum-



**Hulusi Zarpli**  
Managing Partner  
Galfo Partners

sal yönetim açısından önemli bir bozulma olmadığını kabul edersek, red yüzdesindeki artışı kurumsal yatırımcıların taleplerini daha görünür bir şekilde dile getirdiği yönünde bir kanıt olarak görmek mümkün. Bir sene içinde yaşanan bu artış anlamlı olmakla beraber, kullanılan red oyları ile ilgili bazı detaylar bir o kadar dikkat çekici. Sayıları az olmakla birlikte, örnek grup içerisinde yatırım yaptıkları şirketlerin yönetim kurulu icraatlarının ve finansallarının onanmasına red oyu kullanan yatırımcılar olduğunu görüyoruz. Çoğunlukla rutin sayılacak konularda dahi red oyu kullanılması başlı başına önem arz eden bir konu olarak karşımıza çıkıyor. İlave olarak, kullanılan red oylarının yaklaşık %50'lik kısmı yönetim kurulu üye seçimi, süresi, bağımsızlığı ve ücretlendirmesi ile ilgili maddelerdir. Örnek grubumuzu oluşturan 20 şirketin çoğunun büyük ve yabancı payı ortalamanın üzerinde şirketler olduğunu göz önünde bulundurunca, nispeten kurumsallaşmış birçok şirkette dahi gelişmeye açık alanlar olduğunu görüyoruz. Yönetim kurulu ile alakalı red oyla-

rını, %15 ile sermaye kullanımı ve %14 ile şirketlerin bağış politikaları ile alakalı maddeler takip etmektedir. Bu alanlardaki red oylarının detaylarına baktığımızda, oylamaya sunulan madde içeriğinden çok yapılan açıklamaların yetersizliğine veya zamanlamasına olan itirazın daha ağır bastığını söylemek mümkün. Bu alanda da iletişimin daha şeffaf bir şekilde ve zamanlama gözeterek yapılması gerektiğini görüyoruz.

Son olarak, yatırımcı notlarında iklim değişikliği ile ilgili yorumları da görmeye başladığımızı not etmek isteriz. Yatırımcıların önümüzdeki yıllarda yönetim kurulu üyeleri hakkında oy kullanırken, şirketlerin iklim değişikliğine yönelik hazırlık ve politikalarını da değerlendirmeye katmalarını bekliyoruz.

Genel beklentimiz kurumsal yatırımcıların şirket genel kurullarında aktif rol oynamaya devam edeceği yönündedir. Halka açık şirketler ve onların yatırımcı ilişkileri bölümlerinin sadece genel kuruldaki oy değişimlerini takip etmekle yetinmeyip, genel kurul öncesi yatırımcılar ile iletişimde olmalarında büyük fayda olduğunu düşünüyoruz. Tavsiyemiz şirketlerin hem yatırımcılara genel kurullarda vekil olarak danışmanlık veren kurumlarla hem de kurumsal yatırımcıların kendileriyle görüşmeleri yönündedir. Kurumsal yatırımcılar, ağırlıklı olarak danışmanlarının tavsiyeleri doğrultusunda oy kullansalar da bazı yatırımcıların bu tavsiyelere aykırı oy kullandığını yaptığımız örnek çalışmada gözlemliyoruz.

Kurumsal yatırımcıların sesine kulak vermeyen şirketlerin kurumsal yatırımcı tabanlarında erozyon yaşaması şaşırtıcı olmaz. İlave olarak, Exxon-Engine No:1 vakasında olduğu gibi bazı yatırımcılar bir

“Yatırımcıların önümüzdeki yıllarda yönetim kurulu üyeleri hakkında oy kullanırken, şirketlerin iklim değişikliğine yönelik hazırlık ve politikalarını da değerlendirmeye katmalarını bekliyoruz.”

araya gelip şirket yönetiminde ve yönetim kurulunda değişiklikler talep edebiliyor. Bu tür girişimler kısa sürede çözüme ulaşmadığı takdirde şirket için maliyetli ve dikkat dağıtıcı olacağından, mümkün olduğunca bu tür oluşumlara sebep olacak ortamın önüne geçmek önem teşkil etmektedir. Her ne kadar bu tür aktivist oluşumlar, hissedar yapısından ötürü gelişmekte olan ülkelerde çok mümkün olmasa da kurumsal yatırımcılardan gelebilecek olası tepkiler büyümeden veya basında yer bulmadan önüne geçilmesi faydalı olacaktır.

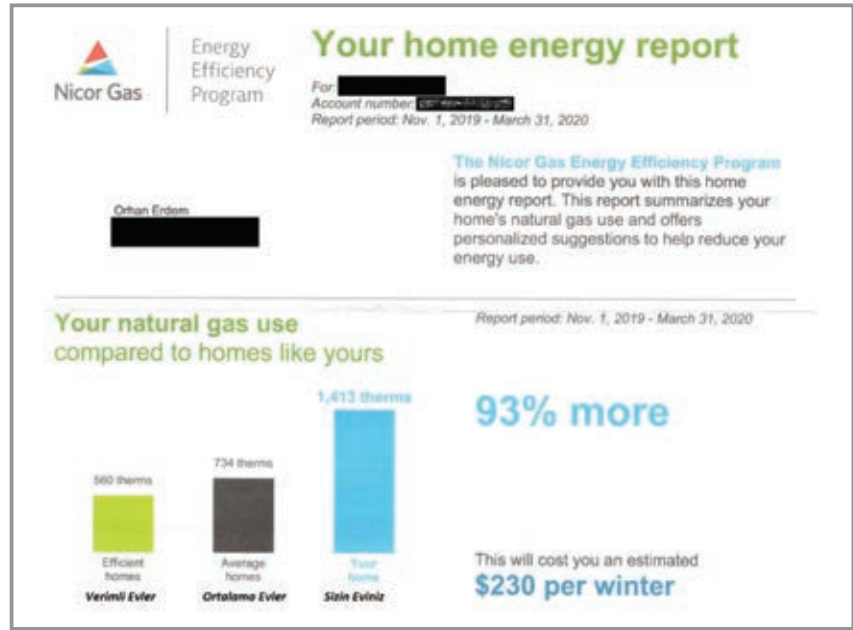
ESG yatırımları, kurumsal yatırımcı ve ucuz finansmana erişimin kritik olduğu gelişmekte olan ülkeler için büyük bir fırsat oluşturmaktadır. Halka açık veya açılmayı planlayan şirketler, bu fırsattan küresel standartlarda kurumsal yönetim ilkelerini benimseyerek ve yatırımcıları ile sağlıklı bir diyalog kurarak faydalanabilirler.

## Kararları Ayarlama Enstitüsü<sup>1</sup>

*Davranışsal ekonominin fikir babalarından olan Thaler, insanların kararlarını zorlamadan yönlendirmenin çoğu zaman çok kolay, masrafsız ve kişinin faydasına olduğunu söylüyor. Bu tarz, basit yönlendirici dokunuşlarla insanların kararlarını olumlu yönde etkilemek birçok metottan daha ikna edici, faydalı ve etkili.*

**Y**aşadığımız bölge (Chicago civarı), Amerika'nın en soğuk bölgelerinden birisi. Kış aylarında gündüz ortalama sıcaklık 0°C, gece ise -10°C civarında. Çok uç sıcaklıkları görmüşlüğümüz de vardır. Mesela 2019 yılında bir defasında -35°C'yi gördüğümüzü hatırlıyorum (hissedilen sıcaklık ise -45°C idi). Doğalgaz ve ev ısıtması işinden pek anlamam ama evimdeki kombi/ısıtıcının çok verimsiz olduğunu söyleyebilirim. Hem çok gürültülü hem de yavaş çalışıyor. Doğalgaz faturaları da haliyle çok yüksek geliyor.

Uzun zamandır eşimle kombiyi değiştirme planları yapıyorduk, ancak her defasında “acelesi yok, bir ara bakarız” diye erteleyip durduk. Meşhur tabirle, idare ediyorduk ki, bir gün bulunduğumuz bölgenin gaz dağıtımını yapan Nicor Gas şirketinden aşağıdaki faturayı aldık. Fatura sadece borcumuzu göstermekle kalmıyor, aynı zamanda mahallemizdeki aynı büyüklükteki evlerin ortalama gaz tüketimini bizimle karşılaştırıyordu. Hazırladıkları rapor, komşularımızın ortalama 734 therm birim<sup>2</sup> gaz tükettiği aylarda bizim 1413 birim gaz tükettiğimizi söylüyordu. Rapora bir de mahallemizdeki en verimli gaz tüketen evleri de eklemişlerdi ki işin en kötüsü de buydu. En verimli gaz tüketen evlerden neredeyse üç kat,



ortalama evlerden ise neredeyse iki kat fazla gaz tüketiyorduk. Gerisini tahmin edersiniz, hemen yeni kombi arama işine koyuldum.

Bana gelen fatura aslında ne bana fazla gaz tüketmenin kötü bir şey olduğunu anlatıyordu, ne de para tasarruf etmenin faydalarından bahsediyordu. Tek yaptığı beni komşularıyla karşılaştırmaktı. Ama bu yaptığı karşılaştırma, diğer iki metottan da daha etkili olmuştu-ki birçok insan üzerinde de benzer etkiyi gösterdiği araştırmalarla da kanıtlandı. Amerika'da birçok şirket benzer şeyler yapıyor. Mesela elektrik şirketimiz Comed de elektrik tüketimimizi karşı-

laştırıyor (Allah'tan elektrik işinde komşularımızdan biraz daha iyiyiz de moral buluyoruz). Benzer örnekleri dünyanın değişik yerlerinde bulmak da mümkün. Diyebilirsiniz ki şirketler bunu neden yapıyor? İnsanların az tüketmesi şirketler için kötü bir şey değil mi? Aslında değil, en azından uzun vadede değil. Elektrik, gaz, su şirketleri gibi şirketleri çok büyük ve eski şirketler. Dolayısıyla bugün birkaç dolar az gelire sahip olup uzun vadede müşteri güvenini kazanmanın daha değerli olduğunun farkındalar. Dolayısıyla tüketiciye şu imajı vermeye çalışıyorlar: “Sana en ucuz ve en verimli hizmeti ben veriyorum. Benden alacağın hizmet sana kazandıracak.”

<sup>1</sup> Bu yazı Orhan Erdem'in Boşa Gitmesin kitabından alınmıştır.

<sup>2</sup> 1 therm birim=29,3kws.

<sup>3</sup> “Nudge” kelimesi Türkçeye “dürtme” diye çevrildi. Dürtmek, Türkçe’de genellikle olumsuz anlamda kullanıldığından burada kastedilen olumlu fiili karşıladığını zannetmiyorum. Ayrıca kulağa da hoş gelmiyor. Ben “yönlendirici düzenleme” demeyi tercih ediyorum.





**Doç.Dr. Orhan Erdem**  
Rockford Üniversitesi

İnsanları, onların hayatına müdahale etmeden, onların faydasına olabilecek tarafa teşvik etmeye yönlendirici düzenleme (nudge)<sup>3</sup> deniliyor. Devlet yönetiminden vergi toplama, fatura göndermekten trafığe kadar birçok alanda uygulaması olan bu düşüncenin fikir babası Richard Thaler. Davranışsal ekonominin fikir babalarından olan Thaler, insanların kararlarını zorlamadan yönlendirmenin çoğu zaman çok kolay, masrafsız ve kişinin faydasına olduğunu söylüyor. Bu tarz, basit yönlendirici dokunuşlarla insanların kararlarını olumlu yönde etkilemek birçok metottan daha ikna edici, faydalı ve etkili. Meselâ, insanlara yavaş gitmeleri gerektiğini anlatmak için milyonlarca TL harcamaktansa caddelere çizilen enine çizgiler sürücülerin yavaşlamasını sağlayabiliyor. İnsanları tuzsuz yemek yemeleri gerektiği hususunda eğitmektense, restoranlardaki masalara tuz koymamak (isteyenlere vermek) daha etkili olabiliyor. Aynı şekilde, bankaların müşterilerine gönderdikleri basit hatırlatma mesajlarının çok işe yaradığı da biliniyor. Yönlendirici düzenlemeler fikri zaman içerisinde o kadar benimsendi ki birçok devlet bu alanda faaliyette bulunmak amacıyla özel birimler kurdu. İngiltere’de 2010’da kurulan

Behavioral Insights Team,<sup>4</sup> kendi tabirleriyle 7-kişilik bir kurumdan dünya çapında bir şirkete dönüştü. Sağlıktan ekonomik büyümeye, tüketimden insani yardımlara kadar bir dizi alanda yönlendirici düzenlemeler yapıyorlar. Yaptıkları işler 31 ayrı ülkeye ilham kaynağı oldu.

Dünya Bankası da dünyadaki yoksulluğu azaltmada davranışsal yöntemlerden faydalanmak amacıyla eMBED adında bir yönlendirici düzenleme birimi kurdu. Bu birim, şimdiye kadar, kendi ifadeleriyle “öğrenme ve inanç, sağlık ve düzenli yaşama, finansal okuryazarlık ve vergi, cinsiyet eşitliği, genç işsizlik ve istihdam, etkili organizasyonlar, istatistik ve ölçme” gibi alanlarda çalışıp yaptıkları projeleri ve yayınları web sayfalarından paylaşıyorlar.

Artık, Türkiye’nin de aralarında bulunduğu onlarca ülkede, kamuda verimliliği sağlamak amacıyla, benzer birimler/projeler mevcut.<sup>5</sup> Özel firmalar, danışmanlık şirketleri de benzer birimler kurup müşterilerini onların isteği doğrultusunda yönlendirmenin masrafsız yollarını arıyorlar. Ancak burada durup bir parantez açmak lazım. İnsanları yönlendirmek bu kadar basitse, birilerinin aklına bu işi ters şekilde kullanmak da gelmez mi? Yukarıda bahsi geçen birimler her ne kadar iyi niyetlerle yola çıkmışlarsa da, yönlendirici düzenlemeler iyi olmayan niyetlerle de kullanılabilir. Thaler, bunlara kötü yönlendirici düzenlemeler (sludge) diyor. Bir örnek vereyim: Amerika’nın hemen her yerinde şubesi bulunan Menards diye bir mağaza 2020’de yaptığı bir kampanyayla bütün ürünlerde %11 indirimine gittiğini duyurdu. Her yere verdikleri ilan, tüm ürünlerde etiket fiyatından %11 düşeceklerini söylüyordu. Bu durumda \$100’lük bir alışverişiniz \$89’a gelecekti. Bir gün ben de (yaklaşık) \$100’lük bir alışveriş yapıp kasaya



geldim ve ödemem gereken fiyatın \$89 değil, \$100 olduğunu söylediler. İndirimi, elime tutuşturdukları bir formu doldurup farklı bir eyaletteki merkezlerine yollarsam alabileceğimi belirttiler. Posta masrafı da bana ait. Tabii ki birçok kişi, bazen vereceği uğraş alacağı indirimle değmeyeceği için, bazen unuttuğu için, bazen de formu kaybettiği için bu işle uğraşmıyor. Böylelikle de bir sürü indirim Menards’ın cebinde kalıyor. Bu metot insanların işini zorlaştırarak para kazanmayı hedefliyor.

Bazı yemek yeme yerlerinde tatlılar önce konuluyor ki insanlar açken alabildikleri kadar tatlı alsınlar. Nasılsa yemeği her halükarda alacaklar. Birçok markette kasada beklerken satın almanız amacıyla çikolata, şeker sakız bulunması da bu minvalde değerlendirilebilir. Bunlar küçük ve “masum” örnekler. Hayatta alabileceğimiz daha büyük kararlarda da benzer kötü yönlendirici düzenlemeler yapılabilir. Devletler de benzer uygulamalar yapıyor olabilirler. İnsanların işlerini kolaylaştırmamak, önlerine engel koymak veya kötüye yönlendirmek de en az iyiye yönlendirmek kadar kolay.

4 <http://www.behaviouralinsights.co.uk/>

5 Türkiye’deki birim “Davranışsal Kamu Politikaları Projesi” adı altında Ekonomi Bakanlığı’nın altında kuruldu: <https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/davranissal-kamu-politikalari-ekonomi-bakanliginda-hayata-geciyor/971671>

## Alternatif Yatırım Ürünü olarak Sanat

*Dünyanın gittikçe kaotikleşen finansal piyasalarında alternatif yatırım ürünleri portföylerde artık gittikçe daha fazla yer bulmaya başladı. Bu ürünlerin başında da sanat eserleri yer alıyor. Portföy varsa sanat da var; sanat varsa, tarihi de var. İşte yılın ilk çeyreğinde geçmiş beş hikâye...*

**6/1/1920**

**2** İtalyan ressam ve heykeltıraş Modigliani'nin hayat arkadaşı Jeanne Hébuterne, Modigliani'nin cenazesinden bir gün sonra karnındaki sekiz aylık bebekle 5. kattan atlayıp intihar etti.

Amedeo Modigliani, İtalya'nın Livorno kentinde zulümden kaçıp gelen musevi bir ailenin çocuğu olarak doğdu. Son derece kültürlü, birçok dil bilip, okuyup yazan bir aileydi ve elbette para işi yapıyorlardı. İşler iyi gitmedi ve dara düştüler. Öyle ki, Amedeo'nun doğumu onları tam sefaletten kurtardı. Alacaklılar kapıya yığıldığında bütün varlıklarını yeni doğurmuş annenin yatağına istifleyerek tam iflâstan kurtuldular, çünkü yasa oraya dokunulmasını yasaklıyordu.

Amedeo sonra Paris'e gidip Picasso'lar, Renoir'ler, Brancusi'ler, Cocteau'lar, Gris'ler ile dirsek çürütüp bildiğimiz Modigliani oldu ama alkol ve uyuşturucunun pençesine düştü. Hep sefalet içinde yaşadı. Heykellerini çalınmış taşlarla yaptı. Tablolarını bir yemek karşılığında sattı. Tek bir sergi açabildi, o da dakikalar sonra müstehcen diye polis tarafından basılıp kapatıldı. 35 yaşında verem ve menenjitte beş parasız öldü. Ölmeden üç yıl önce tanıştığı

sevgilisi Jeanne Hébuterne'den bir kızı oldu ama hayat tarzı yüzünden aile reddettiği için hiçbir zaman evlenemedi. Jeanne sonra ikinci çocuğa hamile kaldı. Kızcağız acıya dayanamayıp cenazeden bir gün sonra ailesinin evinden kendini karnındaki bebekle aşağı atıp onun yanına gitti.

Bugün dünyanın en pahalı 100 tablosunun dördü onun. "Yatan Çıplak" 4. sırada (2015'te \$170 milyona satıldı). Başka bir çıplağı 2018'de \$157 milyona gitti (17.). Bir çıplak daha 2012'de \$118 milyona alıcı buldu (25.). 73üncü olan "Romalı Güzel"i Halit Cingilloğlu 2010'da \$69 milyona sattı. Dünyanın en pahalı altıncı heykeli ("Baş") de onun (2010: \$59,5 milyon).

**25/1/1987**

\$30milyona (bugünün \$69 milyonu) sigortalanan Muhteşem Süleyman Sergisi Washington DC'de Ulusal Sanat Müzesi'nde açıldı.

68 kitap ve el yazması, 55 kaftan, nakışlar, seramikler, kristaller, altın ve gümüş mücevher ve süs eşyalarından oluşan sergiye başta Philip Morris olmak üzere bazı kurumlar da sponsor oldular. Kentte beş ay kalan sergiyi 300 bin kişi gezdi. Sergi 1 yıl sürecek ABD turunu The Art Institute of Chicago ve Metropolitan Museum, New York'la tamamlayıp British Museum'a gitti ama açılıştan



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

önce krize tosladı. Önce sergilenen değerli eşyaları sigortalayacak şirket bulunamadı, çünkü paha biçilemedi. Sonra İngiliz hükümeti devlet garantisi verince Prens Charles ve Prenses Diana tarafından açıldı. Oradan da Berlin'e uzadı. Berlin'deki yüz bininci ziyaretçi İstanbul'a davet edildi. Berlin'den sonra sekiz ay sürecek Japonya turu başladı. Son durak Paris sergisini de Şubat 1990'da Turgut Özal açtı.

**25/2/2007**

Norveç'te hırsızlar Jan Christensen'in "Göreceli Değer" isimli tablosunu çaldılar. Jan öyle çok para edecek bir sanatçı değil ama 2/4 mt.'lik tuvaline yapıştırılmış \$16,300 değerinde banknotlar vardı.



**9/2/2007**

Fransız temyiz mahkemesi, geçen yıl ünlü kübist/dadaist Fransız/Amerikan Marcel Duchamp'ın porselen pisuarına çekiçle saldıran Pierre Pinoncelli'nin \$260 bin tazminat ödemesi gerekmediğine hükmetti. Kendini performans sanatçısı olarak tanıtan Pinoncelli sanatı bir züppelik, hizipçilik ve ticaret haline getiren galeri ve müzelere takmıştı. Özellikle basmakalıp sanat kavramını yıkmayı amaçlayan dadaizm gibi akımların Duchamp gibi temsilcilerine bu şekilde davranılmasına çok içerliyordu.

9 Ocak 2006'da Paris'in Pompidu Merkezi'nde sergilenen pisuarı çekiçle çatlattı. Duchamp'ın 1917 imzalı orijinali kaybolunca sekiz adet reproduksiyona imzasını atmış, bunlar dünyanın çeşitli müzelerinde sergileniyor, tanesine \$2,8 milyon değer biçiliyordu. Bu Pinoncelli'nin kafasını çok bozuyordu. Zaten 1993'te Nimes'de sergilenen pisuarın da önce içine idrarını yapmış sonra kırmıştı. Protestolarına hiç ara vermedi. Zamanın kültür bakanı Andre Malraux'ya kırmızı boya fırlattı, Nice'i ırkçı Cape Town ile ikiz kent yaptılar diye sahte tüfekle banka soydu (sadece 10 frank aldı), adam kaçıran Kolombiya gerillalarına kızdı diye Cali'de parmağının ucunu kesip sergi duvarına kanıyla

FARC yazdı, Noel'in ticarileştirilmesine kızdı diye Noel Baba kıyafetiye AVM'nin önünde çuvalından döktüğü oyuncakları ağlayan çocukların önünde ayaklarıyla ezdi.

Sanat işte. Herkes başka tanımlar. 1999'da Tate'de içinde boş şişeler, kullanılmış kondomlar ve pis iç çamaşırı bulunan dağınık bir yatak sergilenmişti. 2001'de Mayfair'de Hirst'ün yarı dolu kahve kartonları, izmarit dolu küllükler ve ezilmiş bira kutularından oluşan çöp instalasyonunu çöpçüler yanlışlıkla atmışlardı. Duchamp Mona Lisa'ya bıyık yapıp ismini "güzel kıcı var, azmış" koymuştu. Bu arada Pompidu'nun pisuarı 14.352'ye tamir ettirdiğini de unutmayalım. Hangi tesisatçıyı kullandılar acaba, Gucci mi?

**11/3/1744**

Sotheby's ilk müzayedesini gerçekleştirdi. Sadece kitapların satıldığı müzayede Londra'da yapıldı. Sotheby's daha sonra Napolyon'un St. Helena adasına götürdüğü kitapları da sattı.

Sotheby's'de satılan en pahalı sanat eseri Modigliani'nin "Yatan Nü"sü oldu. Mayıs 2018'de yapılan müzayedede \$157 milyona satıldı. Eski sahibi tabloyu 15 yıl önce \$27 milyona satın almıştı. Sotheby's sanat eseri satışında birinciliği daha önce zaten en

büyük rakibi Christie's'e kaptırmıştı. Modigliani'nin bu sefer "Kırmızı Nü" adlı tablosu üç yıl önce 2015'te Christie's müzayedesinde \$170 milyona alıcı bulmuştu. Tüm zamanların en pahalı satışını ise yine Christie's gerçekleştirdi. Leonardo da Vinci'nin gökkubbenin kristal küresini elinde tutan İsa'yı resmeden "Salvator Mundi" isimli tablosu 2017 yılında Kaşıkçı trajedisinin baş rolünde oturan Saudi veliiaht prens Mohammed bin Salman tarafından satın alındı (\$450 mn.). Şimdi Abu Dhabi Louvre'da sergileniyor.

Sotheby's ve Christie's eskiler ama dünyanın en eskisi değiller. Her ikisinden de 100 yıl daha eski üç İsveç müzayede evi bugün hayatta.





## 2022 Yılında Neler Olur?

*Fintech'lerin çok yüksek sayıdaki mevcut müşterilerini dikkate aldığımızda, 2022'de sermaye piyasalarında hem yatırımcı sayısının hızla artacağını hem de hizmetlerin çeşitleneceğini ve zenginleşeceğini kolaylıkla öngörebiliriz.*





2021 birçok bakımdan önemli değişimlerin başladığı bir yıl oldu. 2022 yılında da bu değişimin dolu dizgin devam edeceğini, büyük resimde önemli değişiklikler olacağını rahatlıkla ifade edebiliriz. Konuya başlıklar bazında bakalım:

### Dijitalleşme Hızlanır

2021 yılında bu başlıkta birçok kurum ciddi dönüşüm planlaması yaptı, ilk projelerini başlattı ve yatırımlarına devam ediyor. Bu konuda öne çıkan başlıkları, video görüşme ile uzaktan müşteri edinimi, robo danışmanlığın artan kullanımı, RPA uygulamalarına yönelim, mobil uygulamalardaki kullanıcı deneyimine daha fazla önem verilmesi ve kurumsal faaliyetlerde toplanan verilerden iş geliştirme için daha fazla faydalanılması olarak sayabiliriz. Sermaye piyasalarında faaliyet gösteren şirketler için yukarıda değinilen başlıklar artık ertelenmemelidir.

Elbette her kurum kendi konumlanmasının oluşturduğu ihtiyaçlar doğ-

rultusunda adımlar atacak ve yeni iş yapma şekline uyum sağlayacaktır. Yatırımcıların yakın gelecekte hesap açarken fiziksel işlemlerden tamamen uzaklaşacaklarını, robo danışmanlardan daha fazla hizmet alacaklarını ve kendilerine sunulan arayüz konforuna daha fazla önem vereceklerini öngörebiliriz. Kurumların kendi verimliliklerini artırmaları için veri analitiği ve RPA uygulamaları zaten bir gereklilik olmuştur. Bu başlıklarda yol almış kurumların daha fazla zaman kaybetmemesi gerektiğini rahatlıkla ifade edebiliriz.

Sektöre yeni giren kurumlar ise kendilerini daha işin başından “Dijital Kurum” olarak tanımlıyor ve tüm iş süreçlerini buna göre organize ediyor. Yani az personel ile çok iş yapmayı hedefliyorlar. Dijitalleşmenin henüz başındayız ama hızlı yol alınıyor. Dijital dönüşümü başlatmadan ve kararlılıkla sürdürmeden rekabetçi kalmak, yeni iş modellerine hızla uyum sağlamak çok zor olacaktır.

### Fintech’ler Hızla Yatırım Dünyasına Geliyor

2021 yılında kripto borsası ve e-para şirketleri “sermaye piyasalarının” önemini ve potansiyelini fark etti. Bu çok önemli bir gelişme! Bu şirketler yönettikleri büyük müşteri kitlesine yatırım hizmetleri de sunmak için hızlı bir faaliyete başladılar. Bunların bir kısmı yeni aracı kurumlar veya portföy yönetim şirketi kurdu, bazıları ise mevcut kurumlardan birini satın alarak dönüşüm için kolları sıvadı. Dijitalleşmeyi ön plana çıkartanlar olduğu gibi, tamamen yeni iş modelleri ile fark yaratmayı hedefleyerek bu

“Dijitalleşmenin henüz başındayız ama hızlı yol alınıyor. Dijital dönüşümü başlatmadan ve kararlılıkla sürdürmeden rekabetçi kalmak, yeni iş modellerine hızla uyum sağlamak çok zor olacaktır.”

alana girenler de var. Fintech’lerin çok yüksek sayıdaki mevcut müşterilerini dikkate aldığımızda, 2022’de sermaye piyasalarında hem yatırımcı sayısının hızla artacağını hem de hizmetlerin çeşitleneceğini ve zenginleşeceğini kolaylıkla öngörebiliriz. Bu gelişme mevcut kurumlar için yeni iş fırsatları yaratacağı gibi yeni bir rekabet boyutu da ortaya çıkartacaktır.

Sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlar bu önemli ve büyük değişim kapsamında neler yapacaklarını çok ciddi düşünmelidirler. Zaman kaybetmeden kendilerini konumlandırarak ilk adımlarını hızla atmalılar. Zira girişimci ve cesur gençlerin hayal gücü rekabete dahil oluyor!

### Robo Danışmanlık Yaygınlaşıyor

Bu konu 2021’de oldukça aktüeldi.

BES'lerin bir bölümü emeklilik birikimi olan bireylere bu konforu ve yeniliği sundular. Sonuçlara bakınca hiç de azımsanmayacak sayıda bireysel emeklilik hesabı sahibinin bu konfordan faydalandığını görüyoruz. Portföylerini Robo Danışmanlığa emanet edeceklerin sayısının giderek artmakta olduğu da bir diğer gerçek. 2022'de bu konuda hizmet sunmayan BES Şirketi'nin kalmayacağını düşünebiliriz.

Diğer taraftan 2021'de robo fonlar da kuruldu ve talep de gördü. Bu sayının da 2022'de artacağını, değişik algoritmaların desteklediği yeni fonların yatırımcıların beğenmesine sunulacağını ifade edebiliriz. 2022'de robo danışmanların çok daha sık görüleceği bir alanın da bireysel portföy yönetimi olacağı, burada çok yenilikçi yaklaşımlarla yeni oyuncuların sahaya çıkacağı görülmektedir.

Türk insanı yeniliklere olan ilgisini bu alanda da hemen ortaya koymuştur. Önümüzdeki yıllarda bu alanda çok ciddi bir büyüme ve çeşitlenme olmasını beklemekteyiz. Yani kurumların kullanacağı robo danışmanların başarısı da sektörde bir rekabet faktörü olarak yerini alacaktır.

## Yeni İşlem Platformları

Sektörün giderek daha dijital bir yapıya kavuşması ve yeni nesil yatırımcıların beklentileri, esnek hareket edebilen ve hızlı gelişen yeni platformlara önemli bir alan açacaktır. Birçok yeni iş modeli bu tür ortamlara ihtiyaç duymaktadır. Yakından takip ettiğimiz bazı girişimler, bu konuda da yakın gelecekte sektörümüzün hızla zen-

ginleşeceğini göstermektedir. 2022 yılı bu konuda da bolca yenilik ve sürprizleri beraberinde getirecektir.

## İnsan Kaynakları

Hızlı gelişmenin önündeki en önemli engel, artan insan kaynakları ihtiyacıdır. Halen mevcut kaynakları ihtiyacı karşılamaktan çok uzak. Muhtemelen 2022 de böyle gidecek ve Fintech yöneticilerinin en çok zorlandığı başlık olacaktır. Üniversitelerin 3. ve 4 sınıf öğrencilerine yönelik genişletilmiş staj programları yapmak, bu dönemde yeni kaynakları eğitip sonra istihdam etmek ile bu zorluk bir ölçüde azaltılabilir.

## Genel Olarak 2022

Bugüne kadar finans kurumları bilgi teknolojilerini çok yoğun kullanıyordu ve bir çok yeni teknolojinin iş hayatında uygulanması bakımından öncü oldular. İçinde bulunduğumuz süreçte ise finans ve bilgi teknolojileri bugüne kadar olduğundan çok daha fazla iç içe geçiyor. Örneğin, 2022'de blokchain uygulamalarının da daha fazla gündemde olmasını bekliyorum.

Teknolojinin getirdiği riskleri ve fırsatları bir arada değerlendirmek, kazan/kazan yaklaşımı ile ön yargısız işbirlikleri yaparak sektöre öncü ve faydalı ürünler sunmak her zamankinden daha önemli olacak. Bu işbirliği anlayışı ile yapılacak ortak projeler Fintech sektörünün gelişmesini ve hizmet çeşitliliği bakımından zenginleşmesini de beraberinde getirecektir.

## Dönüşüm başladı ve durdurulamaz bir hızla devam ediyor!

2022 yılı bu dönüşümün içinde olan tüm kurumlar için çok yoğun ve heyecanlı olacak!

“2022'de robo danışmanların çok daha sık görüleceği bir alanın da bireysel portföy yönetimi olacağı, burada çok yenilikçi yaklaşımlarla yeni oyuncuların sahaya çıkacağı görülmektedir.”





## Türkiye için Bağımsız Lisanslı Finansal Danışmanlık Önerisi

*Temel finansal okur yazarlık eğitiminin okullarda verilmediği ülkemizde, yatırım danışmanlığı yaygın bir hizmet olmalıdır.*

**F**inansal okur yazarlık düzeyinin düşük olduğu ülkemizde çoğu vatandaş, finansal kararlarını bilinçsiz veya kulaktan dolma, yüzeysel bilgilerle almaktadır. Oysa modern bir toplumda kişilerin ve hane halkının finansal sağlığı, vücut sağlığı kadar önemlidir. Temel finansal okur yazarlık eğitiminin okullarda verilmediği ülkemizde, yatırım danışmanlığı yaygın bir hizmet olmalıdır. Bireylerin ve hanehalkının finansal sağlığının düzelmesi, makro ekonomik krizlerden ve orta gelir tuzağından kurtulmamıza yardım edecektir.

Uzun yıllardır ülkemizde tasarruflar döviz, mevduat ve altın üçgenine sıkışmış; sermaye piyasaları gerçek bir alternatif olamamıştır. Ayrıca son yıllarda bir çok kişi ne olduğunu tam anlamadan kripto paralara oyun veya kumar gibi yatırım yapmaktadır. Yatırımcı açısından döviz, mevduat ve altın kolay ürünler; hisse senedi ve fonlar ise teknik ve seçimi zor ürünlerdir. Yatırım danışmanlığı Türkiye’de sınırlı bir zümreye hitap ettiği için, milyonların sermaye piyasası ve finansal ürünlere ulaşımı önünde ciddi bir “bilmeme” engeli vardır.

Örneğin 2022 başında detayları belli olmaya başlayan “kur garantili



mevduat” içinde opsiyon içeren bir finansal üründür. Mevduat sahibine faiz veya kur farkından yüksek olanı sunduğu için bedava bir opsiyon içermektedir. Ancak bu ürünü normal vatandaşların anlaması hiç de kolay değildir. Hatta ürünü vatandaşa sunmak zorunda olan bankacıların bile zorlandığını söylemek yanlış olmaz. Böyle bir ürünün tüm ülkede talep görebilmesi için vatandaşa bunu izah edecek yatırım

danışmanlarına ihtiyaç olduğu açıktır.

Diğer yandan, ülkemiz sermaye piyasalarına yatırımcı ilgisi ve katılımı ağır aksak olsa da artmaktadır. Sayıların milyonlara ulaşması ile yatırım danışmanlığı ihtiyacının genele yayıldığı görülmektedir. 2022 başı itibarı ile bireysel emeklilik sisteminde 7,1 milyon gönüllü katılımcı, otomatik katılım sistemine 6,2 mil-



**Mehmet Gerz**  
Genel Müdür  
Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

yon katılımcı, Borsa İstanbul'da 2,4 milyon hisse senedi yatırımcısı ve TEFAS'ın yaygınlaşması ile 3,2 milyon fon yatırımcısı bulunmaktadır. Sermaye piyasası ürünü içeren bu yatırımlar, bankada mevduat yapmak, döviz veya altın almaya göre daha teknik ve zor bir süreçtir. Fon ve hisse seçiminde yatırımcının sağlıklı bilgi ve tavsiye alması, sermaye piyasalarımızın tabana yayılması ve sağlıklı gelişimi için elzemdir.

Gayrimenkul almak veya kiralamak isteyen Türkiye'nin her köşesinde bir emlakçılık hizmetine ulaşabilir. Vergi beyannamesi vermek için her kasabada bir kaç yeminli mali müşavir bulunabilir. Ancak kişisel veya aile finansal planlaması, tasarruf veya yatırım konusunda yatırım danışmanlığı özel bankacılıkta veya aracı kurumlarda parası olan sınırlı sayıda nispeten varlıklı müşteriye hitap eder. Oysa finansal danışmanlığa asıl ihtiyacı olan orta ve düşük gelir grubundaki milyonlardır.

Gelişmiş ülkelerde bağımsız yatırım danışmanlığı yaygın bir müessesedir. ABD'de yatırım danışman-

lığı 1940'da kanunla düzenlenmiş, değişen ihtiyaçlara göre 1987, 1996 ve 2010 yıllarında geliştirilmiştir. Küçük (Yönetilen Müşteri Varlığı < 25 milyon Dolar) ve orta ölçekli danışmanlar (Varlık: 25-100 milyon Dolar) buldukları eyalete; büyük danışmanlar (Varlık > 100 milyon Dolar) ise Amerikan SPK'sına ("SEC") bağlıdır. ABD'de müşteri ile danışman arasında danışmanlık ücreti serbest iken, başarı pirimi-ne sadece nitelikli yatırımcılar (1 milyon Dolar üstü yatırımı olan veya en az 2 milyon Dolar varlığı olan) için izin verir. Kanun müşteri çıkarını korumak için çok detaylıdır ve iyi işleyen mahkeme sistemi sayesinde müşteri varlık ve çıkarı iyi korunmaktadır.

Yatırım danışmanlığı düzenlemesini 2013'te yapan Hindistan SPK'sı (SEBI) borsa tüküsü veren yüzey-sel danışmanları engellemek için 2020'de lisanslı yatırım danışmanı ("Registered Investment Adviser": RIA) olmayı iyice zorlaştırdı. Bireysel danışmanlar için master düzeyinde eğitim ve en az beş yıl "doğrudan ilgili" iş deneyimi şartı ve bir kaç yılda bir alınması gereken lisans sınavları nedeniyle Hindistan'da Eylül 2021 itibarı ile sadece 1.321 kayıtlı danışman bulunmaktadır. Bireysel danışmanlar sadece danışmanlık ücreti alabilir ve fon satışından komisyon alamazlar. Buna mukabil, fon dağıtıcısı ("Mutual Fund Distributors": MFD) konumundaki kurumlar hem satış komisyonu hem de danışmanlık ücreti alabilirler.

Türkiye için bağımsız lisanslı finansal danışmanlık (planlama) modeli oluşturmak için ekteki şaptama ve önerilerin faydalı olacağını düşünüyoruz:

**1.** Bağımsız Finansal Danışmanlı-

ğı, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve ona tabi olan Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL) denetim ve düzenlemesi ile kurulabilir.

**2.** SPL halihazırda sunduğu dokuz tür lisansa (sermaye piyasaları düzey 1, 2, 3 ve Türev, gayrimenkul ve konut değerlendirme, kredi derecelendirme, kurumsal yönetim, bilgi sistemleri) ek olarak bu lisansın şartlarını belirleyip yönetebilir.

**3.** Bu danışmanlık şirketleri için büyük sermaye şartı aranmamalı, ülkenin her yerine mali müşavirlik veya emlakçılık gibi yayılması mümkün olabilmelidir.

**4.** Danışmanlar, yatırımcıya mali konularda danışmanlık eder, ancak yatırımcının parası bankada, aracı kurumda veya portföy şirketinde tutulur. Danışman hesaptan kesinlikle para çekemez; sadece kanunla belirlenmiş sınırlar çerçevesinde yönetim ve/veya performans komisyonu tahsil edebilir.

**5.** Danışmanlıkla birlikte fon satışına da aracılık edecek ve TEFAS üyesi olacak danışmanlar daha büyük çaplı olmalı ve belli bir sermaye ve personel şartı aranmalıdır.

**6.** Danışmanlar, hanehalkının veya bireylerin aşağıdaki ihtiyaçlarına yönelik somut hizmet sağlar ve böylece toplumda finansal okur yazarlığın yükselmesine katkı yapar:

- Yatırım yönetimi (hisse senedi ve yatırım fonu seçimi)
- Emeklilik yönetimi (bireysel emeklilik ve otomatik katılımında fon seçimi)
- Konut kredisi kullanımı, kredi kartı ve ihtiyaç kredisi kullanımı, Findeks kredi notu
- Sigorta, katılım bankacılığı, çeyiz hesabı, konut hesabı gibi finansal hizmetler alanında destek.



## Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Analizi 2021

- 2021 yılında yatırım fonları pazarı yüzde 79 büyüdü ve 173,3 milyar TL'ye ulaştı.
- 2021 yılında büyüklük, fon sayısı artışına ek olarak yatırımcı sayısı da arttı. Yatırımcı sayısı, valörlü fonlarda 869 bin kişiden 1,7 milyon kişiye yükseldi. Serbest fonlarda ise bu sayı 9 bin kişiden 26 bin kişiye ulaştı.

**S**on yıllarda gündemden inmeyen pandemi 2021 yılına damgasını vurmuşken, 2022 yılında da gündemden inmeyecek gibi gözüküyor. 2021 yılında küresel merkez bankalarının parasal gevşemeyi sonlandırmak üzere atacağı adımlar konuşulmaya başlanmıştır. 2022 yılı da bu aksiyonların alınmaya başladığı bir yıl olacak gibi gözüküyor. Küresel merkez bankalarının açıklamaları takip edilmeye devam

ederken, enflasyona dair veriler de önümüzdeki aylarda önemli olmaya devam edecek.

2021 yılının yatırım fonları pazarı açısından son derece verimli bir yıl olduğunu söyleyebiliriz. 2020 yılında başlayan yatırımcı talebinin 2021 yılında da artarak devam ederken, sektörde özellikle farklı stratejilerdeki fonların sayısında artış gözlemledik. 2020 yılı sonunda pazarda para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonları dışında kalan toplam 258 adet valörlü



**Ceren Angılı**

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

Belirli varlıkların Aralık 2021 itibariyle değişimleri aşağıdaki şekilde;

	31.12.2020	31.12.2021	Değişim
USD/TRY	7,4371	13,3161	79,0%
EUR/TRY	9,0833	15,1402	66,7%
TRY Sepet	8,2635	14,2282	72,2%
EUR/USD	1,2213	1,1368	-6,9%
BİST 100 Endeksi	1.477	1.858	25,8%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	14,96%	21,71%	675 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	12,90%	23,05%	1015 baz puan
10 Yıllık UST	0,9120%	1,5118%	60 baz puan
S&P 500 Endeksi	3.756	4.766	26,9%
Nasdaq 100 Endeksi	12.888	16.320	26,6%
Altın (USD/Ons)	1.896	1.828	-3,6%

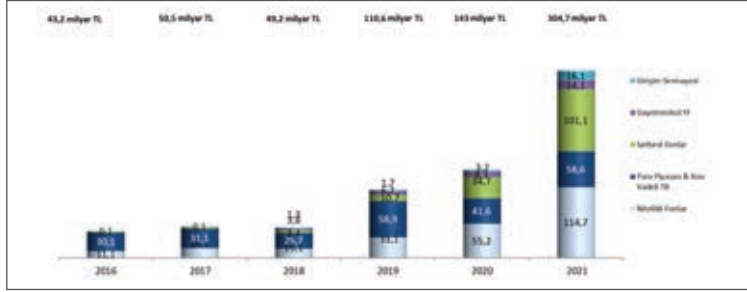
\* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

yatırım fonu bulunuyordu, 2021 yılı sonunda ise bu sayı 327'ye yükseldi. Diğer yandan serbest fonlarda da benzer bir şekilde 2020 yılı sonunda 252 olan fon sayısı, 2021 yılı sonunda 404'e çıktı. 2021 yılında büyüklük, fon sayısı artışına ek olarak yatırımcı sayısında da artış gördük. Bu doğrultuda yatırımcı sayısı, valörlü fonlarda 869 bin kişiden 1,7 milyon kişiye yükseldi. Serbest fonlarda ise bu sayı 9 bin kişiden 26 bin kişiye ulaştı.

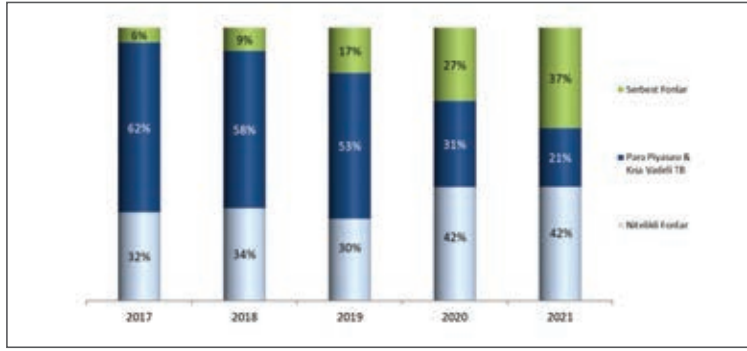
## FON PAZARI GELİŞİMİ

2021 yılında yatırım fonları pazarı yüzde 79 büyüdü ve 173,3 milyar TL'ye ulaştı. Yatırım fonları pazarında valörlü fonlar yüzde 108 oranında büyüyerek 114,7 milyar TL'ye ulaşırken, para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonları yüzde 41 artışla 58,6 milyar TL oldu. Serbest fonlar 2021 yılında 65,6 milyar TL büyüme ile 101 milyar TL'ye yükselirken, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi yatırım fonları ise sırasıyla 14,1 milyar TL ve 16,1 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Özellikle girişim sermayesi yatırım fonlarının 3,2 milyar TL'den 16,1 milyar TL büyüklüğe ulaşması çok dikkat çekici. Net giriş/çıkışlara baktığımızda da en fazla talebin 29,8 milyar TL ile valörlü yatırım fonlarına olduğunu görüyoruz. İkinci sırada ise 26,4 milyar TL ile serbest fonlar yer aldı.

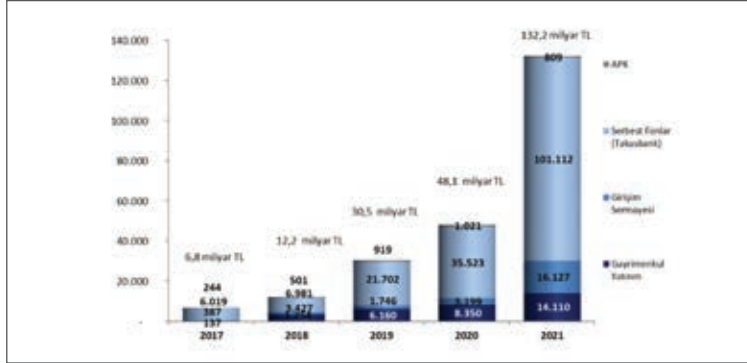
Yılbaşından bugüne fon sepeti fonları 10,7 milyar TL ile hem en fazla net giriş gören hem de toplam 26,1 milyar TL büyüklük ile en yüksek büyüklüğe sahip fon türü oldu. Hisse senedi fon türü ise hem büyüme hem net giriş hem de toplam büyüklükte ikinci sıraya yerleşti; 6,9 milyar TL net giriş ve 13,8 milyar TL büyüme ile toplam 23,9 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Borçlanma araçları fon türü 4,5 milyar TL net giriş ile 3. sırada olmasına rağmen, bu türde genel bir talepten ziyade tek bir kurumun yüksek büyümesi olduğunu belirtmek isteriz. Diğer yandan karma ve değişken fon türü 3 milyar TL net giriş ile toplam 22 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Katılım fonları toplam 4,4 milyar TL net giriş ile 8,8 milyar TL büyüklüğe ulaşırken, pazarda sadece iki portföy yönetimi şirketinin aktif olduğu borsa yatırım fonları 1,3 milyar TL net giriş ile toplam 7,4 milyar TL büyüklüğe ulaştı. 2020 yılının en fazla büyüyen türlerinden biri olan kıymetli madenler fon türü ise bu sene talep görmeyerek, sadece 20 milyon TL giriş aldı fakat yüksek getiriler nedeniyle yüzde 55 büyüme sergileyerek toplam 8 milyar TL büyüklüğe ulaştı.



\*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

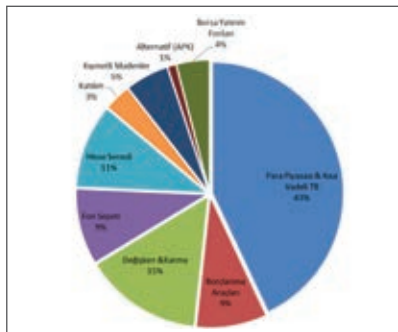


## ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ

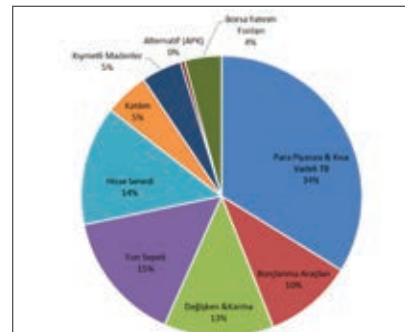


\* 2021 dışındaki Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

### 2020 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



### 2021 Tür Bazında Pazar Payı



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

## Bireysel Emeklilik Fonları Pazarı

- Emeklilik fon pazarı büyüklüğü 2021 yılında yüzde 43 büyüyerek 244 milyar TL oldu.
- Bireysel emeklilik fonları 73,5 milyar TL büyürken, otomatik katılım fonları toplamda 4,5 milyar TL büyüdü.

Emeklilik fon pazarı 2021 yılında yüzde 43 büyüyerek 244 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Pazara toplam 9,4 milyar TL net giriş oldu ve bireysel emeklilik fonları 73,5 milyar TL büyürken, otomatik katılım fonları toplamda 4,5 milyar TL büyüdü ve sırasıyla 228,3 milyar TL ve 15,8 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

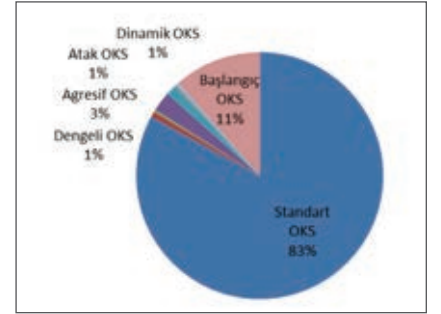
Fon türleri bazında en fazla net giriş 2,2 milyar TL ile katkı ve yaklaşık 1,7 milyar TL ile özel sektör tahvil fonlarında olurken, altın fonları 1,3 milyar TL ile üçüncü sırada yer aldı. Altın fonlarının, yatırım fonlarında 2021 yılında talep görmemesine rağmen, emeklilik fonlarında alımların devam etmesi yatırımcıların bakış açlarına dair dikkat çekici bir ipucu veriyor. Bu fonları takiben hisse senedi fonları nette 1,1 milyar TL giriş elde etti. Fon sepeti fonları 2021 yılında emeklilik fonları arasında yeni büyümeye başlayarak dikkat çekerken, bu fon türüne 1 milyar TL net giriş gerçekleşti. Bu fon türü 2020 yılı sonunda 25 milyon TL büyüklüğe sahip iken 2021

yılı sonunda 2,6 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Kamu dış borçlanma ve değişken fon türlerine de girişler devam etti ve sırasıyla 880 ve 860 milyon TL giriş gerçekleşti.

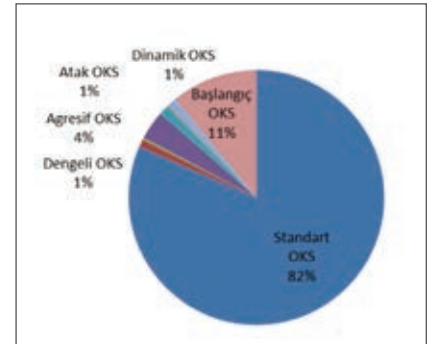
Diğer yandan pazarda en fazla çıkış gören fon türü kamu iç borçlanma araçları (TL) oldu ve 1,5 milyar TL net çıkış ile bu türün büyüklüğü 10,69 milyar TL'ye geriledi. Küçülen bir diğer fon türü de kamu dış borçlanma araçları fonları oldu ve 394 milyon TL net çıkış gerçekleşti.

Toplam büyüklüklere baktığımızda en fazla büyüklüğün 64 milyar TL ile altın fonlarında bulunuyor. Bu türü 46 milyar TL ile değişken fonlar takip ediyor. Kamu dış borçlanma fonları 2020 yılı sonunda katkı fonlarından az bir büyüklüğe sahipken, 2021 yılsonu itibarıyla 35,6 milyar TL ile 23,1 milyar TL olan katkı fonlarının oldukça üzerinde bir büyüklüğe sahip oldu. Yüksek büyüme gösteren bir diğer fon türü de yüzde 49 ile hisse senedi türü oldu ve 11,5 milyar TL büyüklük ile sekizinci sıradan altıncı sıraya yükseldi.

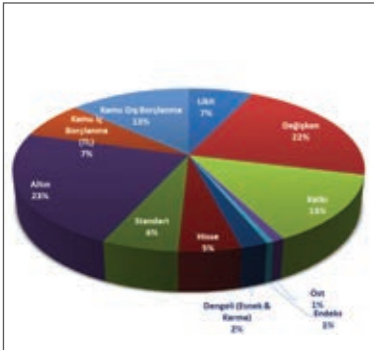
2020 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



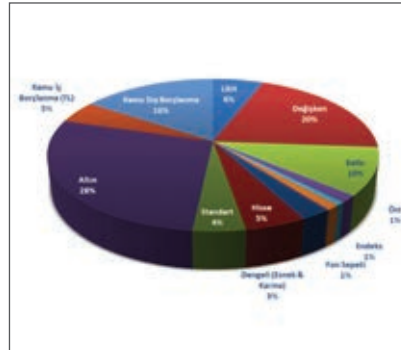
2021 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



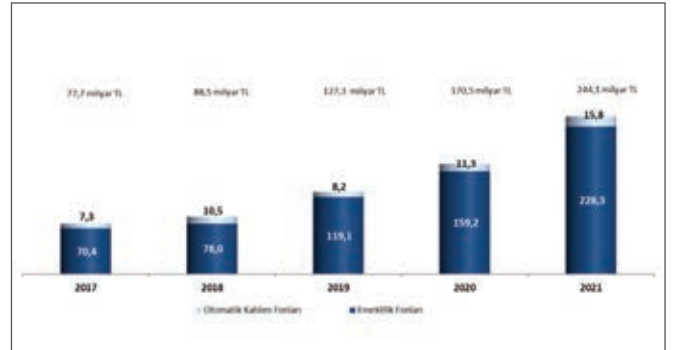
2020 Yılı İtibarıyla Tür Bazında Pazar Payı



2021 Tür Bazında Pazar Payı



Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)





 **SCALA Kitapçı**  
Şşşt... Okuyorum!

her kitap  
başka bir  
yolculuk...



www.  
**scalakitapci.**  
com

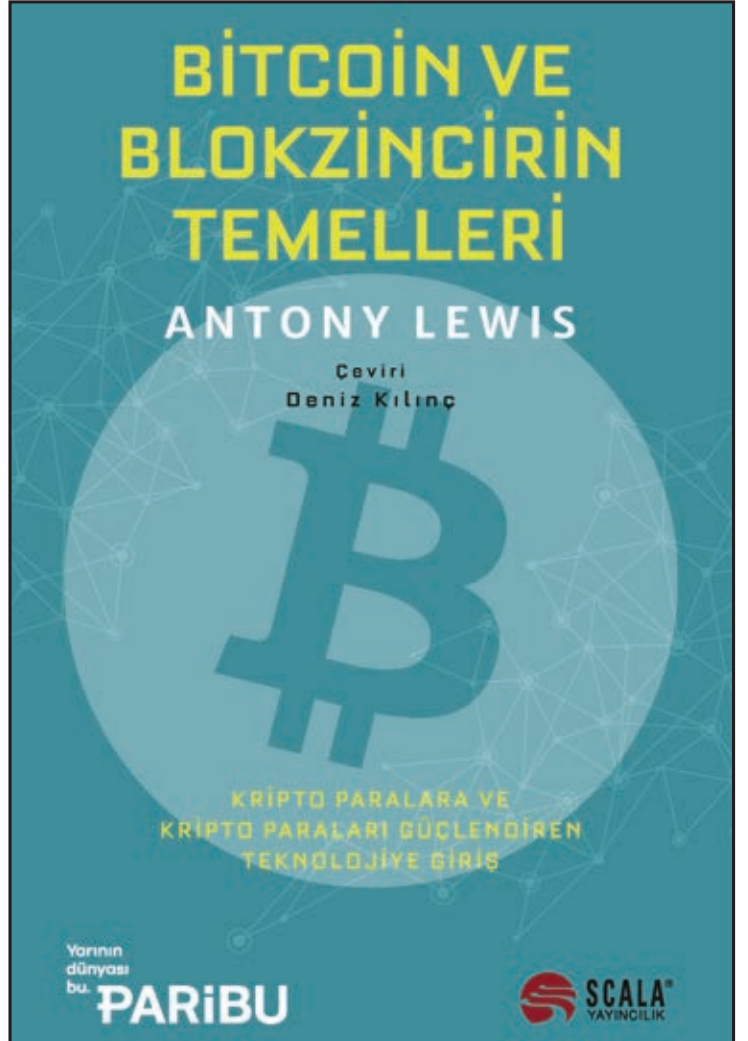
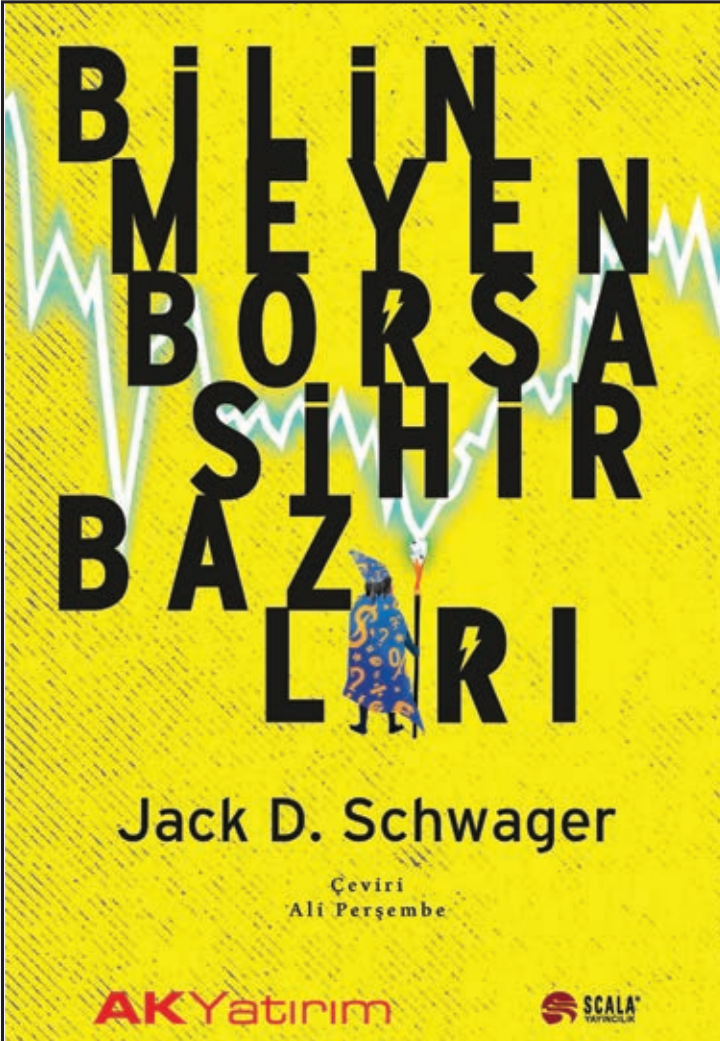
## Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Dergimizin **55. Sayısında (Ekim-Aralık 2021)** FON DÜNYASI yazılan içinde yer alan bilgilerden derlenen aşağıdaki soruların doğru cevaplarını **18 Nisan 2022 tarihine kadar info@kyd.com.tr** adresine gönderen ilk 10 okuyucumuza Scala Kitapçı'nın bu sayfada tanıtımı yer alan kitaplarından hediye ediyoruz. Keyifli okumalar!

1- Catherine Wood kaç yaşındadır?

2- Salgın sonrası tasarruf eğiliminin arttığını ortaya koyan araştırma hangi kuruma ait?

Geniş tanıtım Kitap Köşesi bölümümüzde yer almaktadır.



# ALTERNATİF FONLAR

## ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Aralık 2021

### RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.



Türkiye’de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 31 Aralık 2021 sonu itibari ile 27,8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

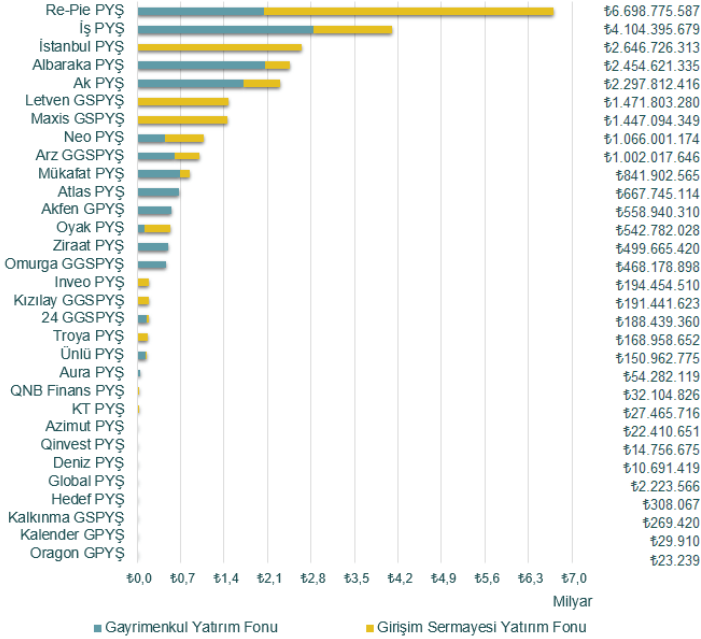
### ALTERNATİF YATIRIM FON PAZAR BÜYÜKLÜKLERİ



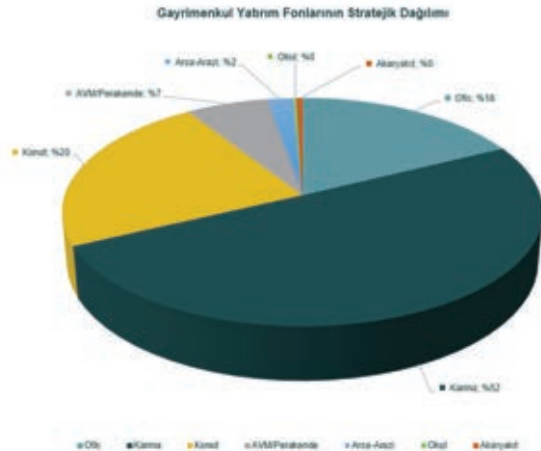
## Alternatif Yatırım Fonları:

31 Aralık 2021 sonu itibari ile sadece alternatif yatırım fonları olan Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 31 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 7 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 10 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 10 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

### PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜYÜKLÜĞÜ



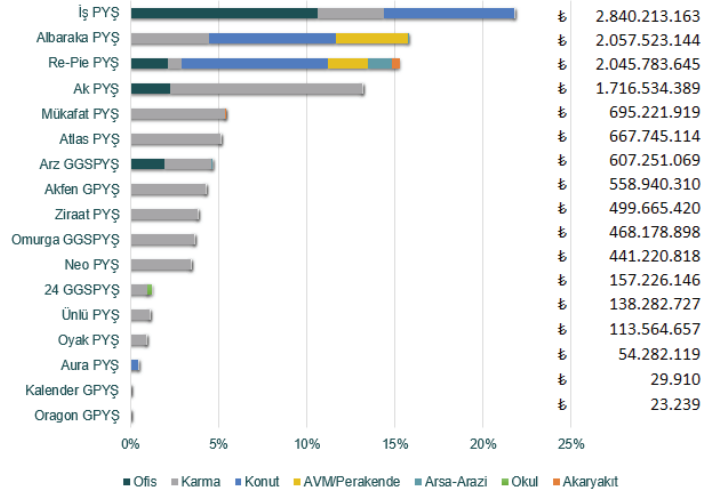
Aşağıdaki tabloda stratejilerine göre gayrimenkul yatırım fonlarının dağılımları yer almaktadır:



## Gayrimenkul Yatırım Fonları:

İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 83 gayrimenkul fonu yatırım almıştır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %18,1 artış göstererek, 13 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

### PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



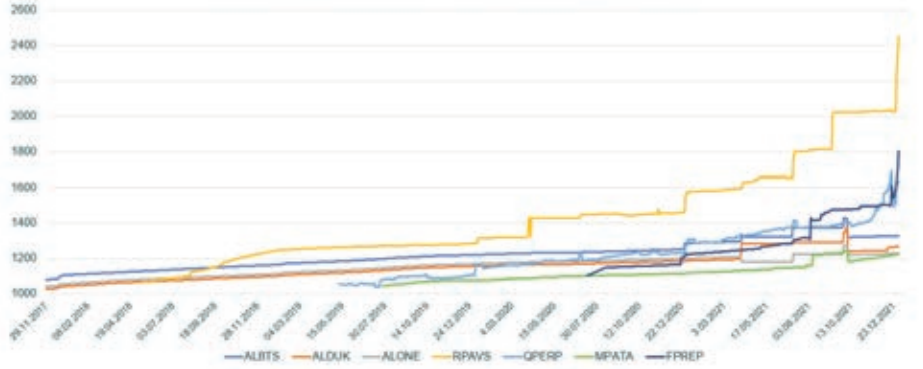
Gayrimenkul Yatırım Fonları		
FON KURUCUSU	SAYISI	GYF'ler
Re-Pie PYŞ	14	Anadolu, Avrasya, Avrupa, Asya, Maslak 1453, Milenyum, Novada Urfa, Neva,Atar,Yıldız,Trakya,Levent,Fırat,Dicle
Nuroi PYŞ	9	Aşşyan, Kıpago,Charmi,FC Karma, Nuroi Tower, Z Residans, EGÇ Konut, M Charm,OC Hedef
24 GGSPYŞ	7	A1, Altın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



# ALTERNATİF FONLAR

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

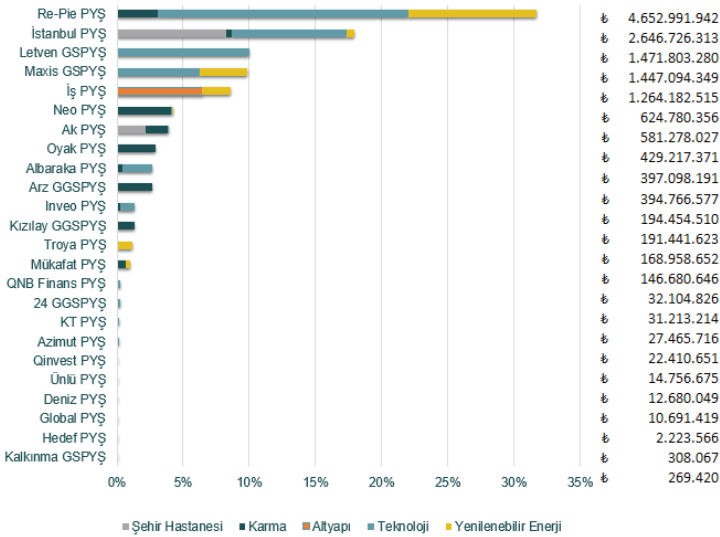
BORSADA İŞLEM GÖREN GYF PERFORMANSLARI GRAFIĞI



## Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

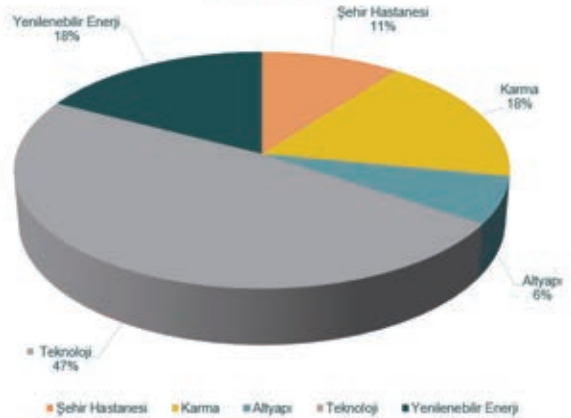
31 Aralık 2021 sonu itibarı ile yatırım almış 108 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %76 artış göstererek 14,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma strateji, teknoloji ve yenilenebilir enerji alanları yer almaktadır.

## PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



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

## GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI STRATEJİK DAĞILIMI



# KURUMSAL <sup>12</sup>yıl yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

## TURKCELL DERGİLİK UYGULAMASINDA!





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

## FON DÜNYASINDAN HABERLER

### Geçen yılın favorisi enerji fonları oldu

**E**nerji fonları 2021'de yatırımcıların favorisiydi ve bir önceki yılın en kötü fonlarından bazıları geçen yılki performans tablolarını geride bıraktı. Fairview Investing Yatırım Direktörü Ben Yearsley'e göre Schroder ISF Global Energy %48,84 getiri ile 2021 yılının en iyi performans gösteren fonu oldu ve onu %45,72 getiri ile TB Guinness Global Energy yakından takip etti.

Tahviller ve emtia, petrol fiyatının Brent varil başına 51,80 dolardan 86 dolara yükselmesi, varil başına 78 dolar civarında yerleşmeden önce ve Avrupa'daki benzin fiyatlarının "Sonbaharda tavan yapması" nedeniyle son 12 ay içinde yatırımcı ilgisini artırdı.

2020'nin en kötü performans gösteren dört fonu, 2021'in en iyi performans gösteren altı fonu içinde yer aldı ve hepsi enerji fonlarıydı.

Enerjiden uzaklaşıldığında, Hindistan geçen yılın "sürprizi" oldu, çok sayıda Hint hisse senedi fonu iyi perfor-

mans gösterdi. Bunların arasında yüzde 43.6 getirisiyle Alquity Indian Subcontinent 2021'in en iyi performans gösteren yedinci fonu oldu. %45.62'lik getiri ile en iyi performans gösteren Hindistan fonu Nomura India Equity, 2021'de performansıyla üçüncü sırada yer aldı.

Yearsley, Hindistan'da ilkbaharda artan Covid oranlarına rağmen bu başarının geldiğine dikkat çekerek, "Ancak başarılı bir aşılama programı ve siyasi istikrar, uzun vadeli büyüme hikayesinin yeniden kendini göstermesini sağladı," dedi.

Yılın en kötü performans gösteren 10 fonunun bölge ve varlık sınıfı açısından farklılaştığı gözleminde bulunan Yearsley, "Çin fonları, yatırımcıların yenilenen düzenleyici kısıtlamalardan korkması sonrası şaşkıncu olmayan bir şekilde tabana yakındı - ancak, kim bir Çin tezinde siyasi riski hesaba katmamıştı ki?" dedi.

Fidelity China Consumer yıl içinde %24,12 kaybederken, GAM Star



China Equity fonu %25,97 geriledi. Yearsley, Latin Amerika ve özellikle Brezilya'daki "siyasi oyunların" bu bölgelere yatırılan fonların bir kısmının kötü performans göstermesi demek olduğunu da sözlerine ekledi. HSBC GIF Brazil Equity %28,1 kayıpla en kötü performans gösteren üçüncü fon oldu. JPM Brazil Equity ise yatırımcılara %25,19 kayıp getirdi.



## En başarılı teknoloji yatırımcılarından BIT Capital iki yeni kripto fon kuruyor

Jan Beckers, BIT Capital şirketinin kurucu ve CIO'su. BIT Global Internet Leaders 30 fonunu yönetiyor. 2007 yılından bu yana Berlin'de birkaç başarılı online şirket kurmuş. Aynı zamanda melek yatırımcı olan Beckers, Delivery Hero ve Clio'nun ilk finansman turlarına katılmış ve ilk halka arzlarından önce Facebook ve LinkedIn'in çalışan hisselerine yatırım yapmış. BIT Capital'ın ilk fonu Global Internet Leaders başladığı Mayıs 2018'den bu yana %700'den fazla getiri (2021 3. Çeyrek itibarıyla) sağlamış. BIT Global Fintech Leaders fonu, başarılı bir başlangıç yaptıktan sonra 74 milyon avronun üzerinde portföy büyüklüğünü yönetiyor.

BIT Capital son dönemde iki yeni kripto fon kuruluşu ile gündemde. Dünya çapında en başarılı teknoloji yatırımcılarından biri olan Berlin merkezli fon yöneticisi, ilk kez Almanya'daki yatırımcılara bu pazar segmentine erişim imkanı sunuyor.

BIT Global Crypto Leaders fonu yaklaşık 35 şirkete ve seçilen kripto varlıklarına yatırım

yapıyor. Mevzuat nedeniyle, Kripto varlıklar portföyünün en fazla yüzde 10'unu oluşturabiliyor. Beckers, "Ekibimiz sürekli olarak kripto varlıkları ve başlangıç aşamasını başarıyla geçen ve şimdiden dünya çapında milyonlarca kullanıcı çeken şirketleri arıyor. Bir sonraki kazananları seçmeye odaklanıyoruz," diyor. BIT Crypto Opportunities fonu profesyonel yatırımcılar için ayrılmış. Kripto varlıklar aktif olarak yönetilen portföyünün yüzde 85'ini oluşturabiliyor. Fon, stratejik ve taktik görüşleri birleştirip, pozisyon miktarları, likidite oranları, stres testi ve sürekli izleme limitleri içinde sağlam bir risk yönetimi çerçevesi uyguluyor.

Jan Beckers: "Dünya çapında 8.000'den fazla kripto varlık var. Bunların sadece yüzde 1'i uzun vadede başarılı olacaktır. Ancak bunlar daha sonra muazzam değer artışları elde edebilir," diye konuşurken, kazananları kaybedenlerden ayırmanın zorlu getirilerin anah-

tarı olduğuna işaret etmekte.

Yeni fonların portföy yöneticisi Ha Duong şunları söylüyor:

"Şahsen benim için kripto, geleceğin en büyüleyici endüstrisi.

Bu yıl, DeFi (Merkezi Olmayan Finans) ve

NFT'ler kripto paranın yaygın hale geldiğini kanıtladı. Ekibimiz bu megatrendleri erkenden tanımak için gerekli deneyime sahiptir - 2015'ten beri kripto varlıkları araştırıyor ve yatırım yapıyoruz. "

Kripto fonlar BIT Capital'in ürün portföyünün mantıksal bir evrimi. BIT Global Fintech Leaders, yatırım stratejilerine en son eklenen şirket oldu: "BIT Capital, deneyimlerimizin ve ekibin uzmanlık alanı olan sektör bilgisinin rekabet avantajı sağladığı alanlarda odaklanmış bir şekilde yatırım yapıyor," diye ekliyor Ha Duong. (www.bitcap.com)



## Kurumsal Yatırımcılar girişim sermayelerine daha çok ağırlık verecek

Yatırım Bankası Numis tarafından yapılan araştırmaya katılan kurumsal yatırımcıların %71'i önümüzdeki beş yıl içinde girişim sermayesi ve risk sermayesi de dahil olmak üzere özel piyasalara yatırımlarını artırmayı bekliyor.

Yönetimleri altındaki portföyün toplamı 4,5 trilyon dolar olan 200 kurumsal yatırımcının katıldığı araştırma, katılımcıların %73'ünün önümüzdeki üç yıl içinde büyüme sermayesine daha fazla odaklanmayı planladığını ve %20'sinin de özel sermayeye geçişinin kapsamlı olacağını ortaya koydu.

Yatırımcıların neredeyse yarısı, 2030 yılına kadar portföylerinin en az %10'unu özel sermaye piyasalarına ayırmayı beklediklerini

açıkladı. Numis co-CEO'su Alex Ham, "Yıkıcı, yüksek büyüme gösteren özel şirketler tüketici deneyimlerini ve iş süreçlerini yeniden şekillendiriyor ve bu nedenle günümüzün en heyecan verici yatırım fırsatlarından bazılarını temsil ediyorlar. Özel piyasa yatırımları son 10 yılda altı kat büyüdü ve 1 milyar doları aşan "unicorn" şirket sayısı 10 kat arttı," değerlendirmesini yaptı. Ham, bu koşullarda bir çok kurumsal yatırımcının bu sektöre olumlu bakışının ve yatırımlarını artırmasının sürpriz bir gelişme olmayacağını belirtti.

Ankete cevap verenlerin %65'i söz konusu hareketin likit olmayan yatırımlar ve uzun vadeli varlıkların daha rahatlatıcı olma-

sından kaynaklanacağını belirtirken, pek çoğu büyüme sermayesine yapılan tahsis artışının giderek daha fazla özel kalmayı seçen, arzu edilen şirketlere indiğini de belirtti. Araştırmaya göre, pek çok kurumsal yatırımcı ulusal hükümetlerin emeklilik planlarının özel şirketlere yatırım yapmasını kolaylaştırmasını beklerken, %86'sı önümüzdeki üç yıl içinde özel piyasalara tahsisleri kolaylaştıracak düzenleyici değişiklikler beklediklerini söyledi.

Bugün, Avrupa emeklilik fonları girişim sermayesi ve büyüme hisse fonlarının yaklaşık %18'ine katkıda bulunuyor. Kurumsal yatırımcıların %71'i bu rakamın önümüzdeki üç yıl içinde büyümesini bekliyor.

## Kişiyeye özel portföy çözümlerine talep güçlenerek artacak - araştırma

Quant teknolojileri sağlayıcısı SigTech'in yeni araştırmasına göre, emeklilik fonlarının ve diğer kurumsal yatırımcıların %70'i kişiyeye özel portföy çözümlerine olan talebin güçlü bir şekilde artacağına inanıyor. ESG, endeksleme ve dijitalleşmenin yıkıcı piyasa güçleri, bu yönde talebin artmasına önyak oluyor. Kişiselleştirilmiş portföy çözümleri, yatırımcıların belirli ihtiyaçlarını karşılamak için geliştirilen ismarlama yatırım stratejileri anlamına geliyor. Ankete katılanların üçte ikisi (%67) bunun portföy yönetimindeki en büyük büyüme alanlarından biri olacağına ve sektörün en heyecan verici gelişmelerinden biri olduğuna inandığını belirtti. Araştırmanın yazarları yaptıkları değerlendirmede, "Bu pazardaki büyümenin temel nedenlerinden biri, kurumsal

yatırımcıların %75'inin bireysel ESG şartlarında giderek daha sofistike hale geldiklerini söylemesidir. Buna ek olarak, yatırımcılar fon yöneticileri tarafından sunulan ve ihtiyaçlarına tamamen uygun ürünler bulmakta zorlanıyorlar," diye belirttiler.

Bir diğer ilginç sonuç ise, katılımcıların %41'inin sabit getirinin özelleştirmeye en çok ihtiyaç duyan varlık sınıfı olduğuna inanması oldu. Bunu emtiyaya işaret eden %27, hisse senedi diyen %18 ve hedge fonlardan bahseden %14 izledi.

Bireysel ESG politikalarını uygulamaya geldiğinde çalışma, kurumsal yatırımcıların bir çözüm kombinasyonu kullandığını ortaya koydu. Bu anlamda katılımcıların %65'i satışa hazır ürünler (yani herhangi bir özelleştirme olmadan), %60'ı harici ortaklarla özelleştirmiş portföy çözümleri kullanırken,



%52'si de bunları şirket içinde geliştirdiklerini belirtti.

SigTech'in kurumsal yatırımcılara yönelik stratejik girişimler başkanı Daniel Leveau, "Yatırım yapmak sadece yatırımcının ihtiyaçlarına mümkün olan en uygun mevcut ürünü aramakla ilgili olmamalıdır. Yatırımcının ihtiyaçlarına %100 uygun bir ürün yaratmakla ilgilidir. Araştırmamız, kurumsal yatırımcıların %69'unun bu görüşe katıldığını gösteriyor," dedi. (www.sigtech.com)

## HSBC, Hintli L&T'nin yatırım fonu şirketini \$425 milyon dolara satın aldı

HSBC, Asya'daki varlık yönetimi işini büyütmek için Hindistan'daki L&T Finance Holdings'in yatırım fonu şirketini 425 milyon dolara satın aldığını açıkladı.

Grup CEO'su Noel Quinn'in öncülük ettiği bir strateji kapsamında HSBC, 2025 yılına kadar Asya'nın en iyi varlık yöneticisi olma hedefi doğrultusunda varlık ve özel bankacılık işine - portföy yönetimi de dahil olmak üzere - 3,5 milyar dolar yatırım yapacak.

HSBC ve L&T ayrı ayrı yaptığı açıklamalarda, HSBC'nin L&T Investment Management Limited'i (LTIM) Hindistan'daki 1,6 milyar dolarlık portföy yönetimi işiyle

birleştirmeyi planladığını açıkladılar. HSBC'den yapılan açıklamada Quinn, "LTIM'yi mevcut Hindistan portföy yönetimi işimizle birleştirmek, bize önümüzdeki beş yıl içinde Hindistan'da beklenen yıllık %15-20 portföy yönetimi pazar büyümesinin bir kısmını yakalamak için ölçek, erişim ve becerileri veriyor," dedi.

L&T Investment Management Limited'in yönetiminde 800 milyar Hint rupisi'ni aşan (\$10,65 milyar) varlık bulunuyor. Söz konusu anlaşma HSBC'yi Hindistan'ın en büyük 10 portföy yöneticisinden biri yapacak.

L&T Finance Holdings CEO'su Dinanath Dubhashi, HSBC anlaşmasının L&T'nin iştiraklerinden "değeri ortaya çıkarma"



hedefine uygun olduğunu belirterek, bunun borç verme işi için bilançosunu güçlendirmesine yardımcı olacağını da sözlerine ekledi.

Asya, HSBC için en büyük bölge konusunda bulunuyor. Varlık ve özel bankacılık birimi, Londra merkezli bankanın geçen yılki küresel gelirine %44 veya 22 milyar dolar katkıda bulundu. (Reuters)

## Ucits fonları düzenleme ve dağıtım zorluklarıyla karşı karşıya

**Y**eni bir araştırmaya göre, Ucits fonlarının düzenleyici engelleri aşması ve hakimiyetlerini korumak için daha verimli dağıtım sağlaması gerekecek. Citi ile ortaklaşa yürütülen bir Funds Europe anketi, önümüzdeki 10 yıl içinde Avrupa fonları alanında meydana gelebilecek potansiyel değişikliklere baktı.

Avrupa'nın sınır ötesi fon pazarı, son 10 yılda Lüksemburg ve Dublin'deki Ucits markası ve hizmet merkezleri etrafında gelişti. Ancak, artan idari maliyetler ve dağıtım ağının sınırları bu hakimiyeti zorlayacak. Yerel düzenleyici maliyetler ve pazarlama şartları, katılımcıların yarısı

tarafından sınır ötesi fon satışlarındaki en büyük kısıtlayıcı faktörler olarak gösterildi ve bunu dağıtım ağındaki üçüncü taraflara açık olmama (%28) izledi.

Ucits fonlarının karşılaştığı en büyük zorluk sorulduğunda, artan düzenleyici ve kara para aklamaya mücadele yükü katılımcıların %40'ı tarafından belirtildi. Anket ayrıca, portföy yöneticileri arasında fintech'lerin girişine ve uyumluluk ve raporlama sürecini kolaylaştırmak için yardımcı programlar kavramına daha açık olduğunu ortaya koydu.

Avrupa fon dağılımını hangi gelişmelerin iyileştireceği sorulduğunda, katılımcıların neredeyse üçte biri (%28) fintech'lerin ve



robo danışmanların daha yaygın olması gereğini belirtirken, benzer bir sayı (%26) kara para aklamaya karşı pazar yardımcı programlarının oluşturulması ihtiyacına işaret etti. Fon yapılarında ve merkezlerindeki olası değişikliklerin yanı sıra devam eden konsolidasyon olasılığını da inceleyen ankette toplam 88 yatırım profesyoneli katıldı.

## Fon endüstrisinin geleceği yeşil - araştırma

**F**unds Europe tarafından Citi ile ortaklaşa olarak Avrupalı portföy yöneticileri arasında yapılan 'The changing European fund landscape' araştırmasında, 88 portföy yönetimi uzmanının Avrupa'nın portföy yönetimi ortamının önümüzdeki 10 yıl içinde nasıl değişeceğine ilişkin görüşleri incelendi. Anket sonucunda katılımcıların yarısından fazlası (%51) bir ESG platformuna sahip olmanın önümüzdeki 10 yıldaki başarıları için kritik olarak gördüğünü belirtti.

Katılımcıların üçte birinden fazlası (%37), ESG fonlarını bu dönemde en fazla büyüyecek temel ürün olarak sıraladı. Sonuçları değerlendiren Citi'nin Takas ve Fon Hizmetleri Küresel Başkanı Sanjiv Sawhney, "Giderek artan bir şekilde, yatırımcılar ESG veya sürdürülebilir ürünler için bastırıyor ve bunlar sadece 'milyenyum' bireysel yatırımcıları değil. Kurumsal yatırımcılar ve emeklilik fonları da daha sürdürülebilir çözümler talep ediyor," dedi.

Ankette ayrıca, ETF'lerin düşük maliyetli

ve verimli olmaları sayesinde yatırımcılar arasında hala popüler olmaya devam ettiği görüldü ve katılımcıların %31'i tarafından önümüzdeki 10 yıl içinde büyüme olasılığı en yüksek ürün türü olarak gösterildi. Bu, ESG temalı ETF'lerin önümüzdeki 10 yıl içinde fon yöneticileri için en verimli zemin olma olasılığını gündeme getiriyor. Deutsche Boerse'ye göre, ESG faktörlerine odaklanan ETF'ler 2021'in ilk yarısında büyük bir büyüme yaşadı. Aylık ciro ortalaması yaklaşık 3 milyar Euro olurken, önceki yılın hacmini üçe katladı. Bu arada borsanın elektronik işlem platformu Xetra, ESG ETF'lerinin bir yıl önceki %6 seviyesinden artışla ETF işlem hacminin %16'sını oluşturduğunu belirtti.

Mart 2021'de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) Yönetmeliği'nin yürürlüğe girmesi Avrupa portföy yönetimi sektöründe büyük bir etki yarattı. Düzenleyicilerin niyeti olmasa da, SFDR iki ayrı fon kategorisinin ortaya çıkmasına yol

açtı: sürdürülebilirlik özelliklerine sahip Madde 8 fonları ve sürdürülebilirlik hedeflerine sahip Madde 9 fonları. Efama'nın Avrupa'da Portföy Yönetimi Raporu'na göre 2021'in ilk çeyreği sonunda, Madde 8 fonlarının %75'i sadece üç Avrupa ülkesinde yönetilmekteydi: Fransa (%36), İsveç (%22) ve Hollanda (%17). Raporda, "Avrupa ESG fon piyasasının büyümesi ve dinamizmi göz önüne alındığında bu durumun gelişmesi bekleniyor," denildi.





## Bitwise NFT endeks fonu kurdu

Dünyanın en büyük dijital varlık fonu yöneticilerinden Bitwise, Bitwise Blue-Chip NFT Index Fund'ın piyasaya sürülmesiyle NFT için büyüyen pazara ilk adımı attı. Bitwise'a göre fon, NFT pazarı ilgisi- ni çeken ancak periyodik müzayede- lere katılmak veya bireysel sanat eserlerine teklif vermek için zaman veya isteği olmayan yatırımcılar için tasarlandı. NFT için işlem hacimleri son aylarda hızla yükseldi ve 2021'in üçüncü

çeyreğinde 10 milyar doların üzeri- ne çıktı. Fon, piyasa kapitalizasyonu üzerinden en büyük 10 NFT koleksiyonu sepeti olan Bitwise Blue-Chip NFT Collections endeksini takip edecek. Fon, lansmandan itibaren 6 milyar dolardan fazla birleşik piyasa değerine sahip NFT'leri satın alacak ve portföyünde tutacak. Bitwise CIO'su Matt Houghan, "NFT'ler, giderek dijitalleşen dünyamızda büyük anlam, değer ve kullanım potansiyeli olan sanat ve koleksiyonlara sahip olmak için ilk dijital yerel



araç olarak ortaya çıkmıştır. Birçok yatırımcı için bu kombinasyon potansiyel fırsat anlamına geliyor," değerlendirmesinde bulundu.

## İspanyol startup ilk token fonunu futbolcuların imaj hakları için kurdu

İspanyol startup Tokenchampions, futbolcunun imaj haklarına odaklanan dünyanın ilk tokenize yatırım fonunu kurduğunu açıkladı. Kolektif yatırım araçlarındaki hisseleri temsil etmek için blockchain tabanlı token kullanan bu fonlar, yatırım endüstrisini daha geniş bir yatırımcı yelpazesi için daha erişilebilir hale getirmenin bir yolu olarak görülüyor. Teknoloji sadece kesirli hisseler ve daha düşük yatırım limitlerine izin vermekle kalmıyor, aynı zamanda futbolcuların imaj hakları gibi likit olmayan ve niş varlık sınıflarının daha fazla yatırım fonlarına dönüştürülmesini sağlıyor. Tokenchampions'a göre, fonun kurulmasının nedeni sadece büyük yatırımcılar için değil, "bu heyecan verici alana yatırım yapmak isteyen herkes" için futbol endüstrisine erişimi kolaylaştırmak. Fonun varlıklarını, bir blockchain'de tutulan güvenlik tokenları aracılığıyla işlem görecektir uluslararası futbolcuların imaj haklarına ilişkin sözleşmeler oluşturuyor. Varlıklar, oyuncu menajeri Josep Maria Minguella başkanlığındaki bir futbol profesyonel ekibi tarafından seçilecek. 'İmaj Hakları', bireyin kendi imajında sahip olduğu mülkiyet hakları ve kişilikleriyle ilişkili diğer benzersiz özellikleri (imzaları

gibi) ifade ediyor. İmaj haklarının doğası, sadece dünyanın en ünlü oyuncularının bunları büyük bir gelir kaynağı olarak makul bir şekilde kullanabileceği şeklindedir. Bu oyuncular için bir kulüpten kazandıkları ücret, ticari kaynaklardan kazandıkları paradan önemli ölçüde daha az olabilir. Bununla birlikte, bu düzenlemenin diğer tarafı, oyuncuların sponsorun uygun olmadığına karar verdiği davranışlarda bulunması durumunda sponsorluk sözleşmelerinin feshedilebilmesidir. Eric Cantona, bir seyirciyi tekmeledikten sonra büyük bir sponsorluk anlaşması askıya alınmıştı ve 2006 Dünya Kupası finalinde Marco Materazzi'ye yaptığı kötü şöhretli kafa vuruşundan sonra Zinedine Zidane'a da benzer bir muamele yapıldı. Tokenchampions CEO'su Carlos Salas, "Tokenchampions, en son teknolojiyi spor yeteneğinin yönetiminde rakipsiz bir deneyimle birleştirerek ve küçük veya büyük yatırımcılar olmalarına bakılmaksızın tüm futbolseverlerin katılmasını sağlayan finansal güç sayesinde futbol işini demokratikleştiriyor," dedi. Tokenizasyonun faydaları doğrudan kripto para birimlerine yatırım yapmaktan daha sürdürülebilir olarak görülürken, saklama

kurumlarından borsalara kadar destekleyici altyapının olmaması bu pazarın gelişmesinin önünde bir engel olarak görülüyor. Yatırım sektörünün çözmesi gereken bir diğer potansiyel konu da, futbolcuların imaj hakları gibi tokenizasyon yoluyla çok daha erişilebilir ve likit hale gelebilecek nadir varlıkları doğru değerlemek için yeterli uzman ve analistin olmasını sağlamak olacak. Lombard Odier portföy yöneticisi Jeroen van Oerle, dijital varlıkların geleceğiyle ilgili bir FundsTech panelinde böyle bir noktaya değinerek, örneğin, lüks saatlerin tokenizasyonu bir sonraki büyük şey haline gelirse, dünyada bu yeni stratejileri uygulamak için yeterli analist olmadığını söyledi. (www.tokenchampions.com)



# KONFERANS AJANDASI



8 Şubat 2022

MSCI/IPF UK Property Investment Webinar, Q4 2021 (virtual)  
<https://www.msci.com/www/events/msci-ipf-uk-property-investment/02950638447>

9 Şubat 2022

Crypto-Assets Management Survey  
[https://www.pwc.lu/en/events/crypto-assets-management-survey-feb-2022.html?utm\\_source=event&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=mc&s=03](https://www.pwc.lu/en/events/crypto-assets-management-survey-feb-2022.html?utm_source=event&utm_medium=email&utm_campaign=mc&s=03)

14 Şubat 2022

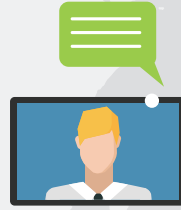
WEBINAR: Thai Investors Continue With Their Appetite For New Funds  
<https://www.calastone.com/events/webinar-thai-investors-continue-with-their-appetite-for-new-funds/>

23 Şubat 2022

OECD Competition Open Day  
<https://oecd-events.org/competition-open-day-2022>

23 Şubat 2022

Focus on the UK (digital event)  
<https://www.luxembourg-forfinance.com/event/focus-on-the-uk/>



15-18 Mart 2022

MIPIM Palais des Festivals, Cannes, France  
<https://www.mipim.com/en-gb/register.html>

22-23 Mart 2022

ALFI European Asset Management Conference 2022, European Convention Center Luxembourg  
<https://events.alfi.lu/european-asset-management-conference-2022/>

22-23 Mart 2022

Finovate Europe, Intercontinental O2 London, England  
<https://informaconnect.com/finovateeurope/>



## Gür sesli finansçı artık sahnede Rock söylüyor

*Özellikle işe başladığım ilk yıllarda, müzikle olan ilgim yoğunluk nedeniyle nerdeyse hiç kalmamıştı ama zamanla çok ilginç bir şeyin farkına vardım. İş dünyası ve yaptığım işin doğası bir konser hazırlığıyla oldukça örtüşüyordu.*

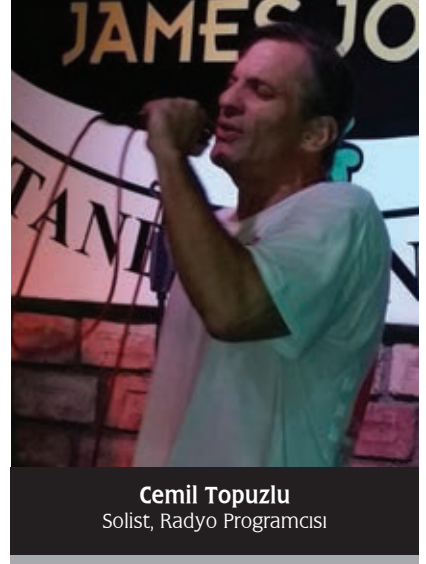
**A**nnem benimle ilgili anlattığı hikayelere genelde “sesi hep gürdü” diye başlar ve yüzünde bir tebessümle ABD’de doğduğum hastanede hemşirelerin bana “shouter” yani “bağırın” lakabını taktıklarını anlatırdı. Gerçekten yaşamımın ilerleyen dönemlerinde gür sesim her zaman öne çıkan özelliklerimden biri oldu ve bir açıdan yaşamımı şekillendirdi.

Sesim ilkokulda müzik öğretmenim rahmetli Fikri Bey’in de dikkatini çekmiş ve kendisi beni okulun korosuna almıştı. Hala sınıf öğretmenimin zoruyla girdiğim koro seçimlerinde elinde mandolin ile öğrencilerin dibine kadar gelerek onları “daha yüksek sesle söyle yavrum, korkma daha yüksek” diye teşvik etmeye çalışan Fikri Hocanın beni duyduğunda bir adım geri sıçrayarak “iste gür bir ses, solo söyleyeceksin” deyişini dün gibi hatırlarım. Aslında müzikle olan ilişkimin temelleri evde sürekli klasik müzik ve dolayısıyla opera dinleyen ebeveynlerim

sayesinde atıldı dersem abartmış sayılmam. İlkokul öncesinde evde yalnızken yasak olmasına rağmen babamın opera plaklarını çalar ve hiç bilmediğim bir dilde şarkı söyleyen sanatçılara eşlik etmeye çalışırdım. Bu çocukça çaba özgüvenimi oldukça geliştirmiş olacak ki Fikri Hoca’nın seçmesinde onun da istediği gür sesle şarkı söylemiş, solo performansı kapmıştım.

Nitekim müziğin hayatımdaki yeri eğitimimin ilerleyen dönemlerinde sürekli büyüdü. Üniversitede artık bir müzik grubunun solistiydim. Gruptaki arkadaşlarla yaptığımız işi aşırı ciddiye almasak da belli periyotlarda buluşarak gerçekleştirilen provalar sayesinde belli bir yetkinlik seviyesine ulaşmayı ve o dönemin kalburüstü mekanlarında düzenli olarak sahne almayı başardık. Bir müzik grubunda solistin en önemli görevlerinden biri şarkıyı en iyi şekilde söylemenin yanında müzik grubunun seyirciyle olan ilişkisini yönlendirmektir. Solist iyi zaman geçirmek için evindeki rahat ortamdan feragat ederek o mekana gelen kişilere kendisini ve grubunu en iyi şekilde lanse etmek için uğraşıp durandır. İş zordur çünkü seyirci zor beğenir ama o seyirci bir kere kendini kaptırır ve eğlenmeye başlarsa o solistten daha mutlusu yoktur orada.

Yıllar geçti, üniversite bitti ve iş dünyasına atıldım. Önce bir Holding’in finansman bölümünde tecrübe edindikten sonra o holdinge bağlı bir portföy yöne-



**Cemil Topuzlu**  
Solist, Radyo Programcısı

tim şirketinin kurumsal finansman departmanında çalışmaya başladım. Özellikle işe başladığım ilk yıllarda, müzikle olan ilgim yoğunluk nedeniyle nerdeyse hiç kalmamıştı ama zamanla çok ilginç bir şeyin farkına vardım. İş dünyası ve yaptığım işin doğası bir konser hazırlığıyla oldukça örtüşüyordu. Örneğin, bir konsere hazırlık süreciyle bir projenin sunumuna hazırlık arasında çok da fark yoktu. Müzik grubu üyeleri nasıl kendi partiyonlarını hazırlayıp provaya geliyor ve şarkıyı çalıp icra ediyorlarsa, proje ekibine dahil olan çalışanlar da oturup sunumun kendilerine göre olarak verilen parçalarını hazırlıyorlar ve daha sonra bu parçalar birçok kez gözden geçirildikten sonra sunumun son halinin içine entegre ediliyorlardı. Projenin son aşamasında ortaya çıkan sunum ile bir müzik grubunun konser için hazırladığı şarkı listesi arasında içerik olarak bir ilgi olmasa da temel mantık olarak pek de bir fark yoktu. Çünkü her ikisi de sonuçta onları





dinlemek isteyenlerin görüş ve takdirine sunulacak bir değerlendirilmeye tabi tutuluyorlardı. Alınan her proje ve onun için geceli gündüzlü hazırlanılarak yapılan her sunumun sonrasında yaşanan başarıma duygusu ile sahnedeki her performans sonrasında yaşanan haz hemen hemen aynıydı. Bu nedenle profesyonel hayatımda da görevlerimi hep severek yerine getirdim.

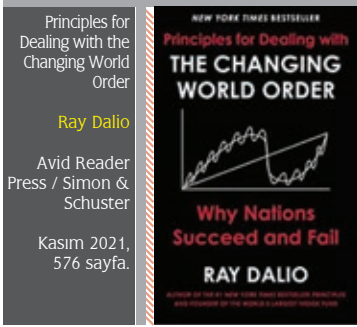
Derken profesyonel hayatımda yaşadığım mutluluk özel yaşamıma da yansdı ve evlenip, çocuk sahibi oldum. Kısacası hayatım belli bir düzene oturdu. Bu düzenin içinde çok düşkün olduğum sportif faaliyetler gibi müziğin de mutlaka bir yeri olmalıydı. Bu amaçla oldukça genç elemanlardan kurulu Heavy Metal tarz müzik çalan bir gruba girdim. Grupta çalınacak şarkılar ve nerede sahne alınacağı konularında

gitarist ile ben karar alıcı üyelerdik ve ikimizin arasındaki uyum kısa zamanda beste çalışmalarına kadar evrildi. İşte bu dönemde Açık Radyoda prodüktör olarak çalışan gitarist arkadaşımın bir radyo programı hazırlama teklifi aldım. Kendisi bana Açık Radyo'nun müzik programları skalasında özellikle Hard Rock ve Heavy Metal tarzlarında müzik çalan programlar açısından bir açık bulunduğunu ve ikimizin yapacağı bir programla bu açığı doldurabileceğimizi söyledi. Ben de bana oldukça cazip gelen bu teklifi kabul ettim ve 2009 yılında "Rock on Rock" isimli programın prodüksiyonuna başladım. Program her hafta belli bir zaman aralığında bir saat olarak kurgulandı ve o yıldan beri devam etmekte. Başlarda o hafta seçilen tarzı icra eden yabancı ya da Türk grupların çalışmalarını duyurmaya odaklandı-

ğımız program zamanla bünyesine Türk Rock gruplarıyla stüdyoda canlı röportajları ve çeşitli yabancı grupların albüm lansmanları için gerçekleştirilen telefon röportajlarını da kattı. Zamanında büyük zevkle dinlediğim fakat günümüzde aynı takdiri görmeyen müzisyenlerle gerçekleştirdiğim yüz yüze ve telefon röportajları bana ayrı bir zevk ve heyecan verdi. Bu röportajlarla onların yeni çalışmalarını ya da konser haberlerini Türk Rockseverlere duyurmayı amaçladım ve artık finans dünyasından da ayrılmış olarak bu çabam hala devam etmekte.

İşte size gür sesli bir finansçının hayatının, sesi sayesinde nereden nereye evrilerek biçimlendiği ve sonuçta o kişinin mesleğinin hobileriyle temelde örtüşerek, onu nasıl mutlu kıldığına kısa bir öyküsü. Umarım hoşunuza gitmiştir.

## Ulusların yükseliş ve düşüşlerinden günümüzde çıkarılacak dersler



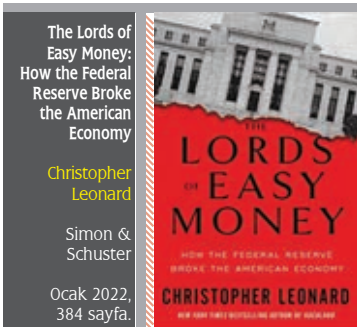
Yarın yüzyılı küresel ekonomileri ve piyasaları incelemekle geçiren, en çok satan kitaplar listesinde bir numarada yer alan; İlkeler'in (Principles) yazarı, efsanevi yatırımcı Ray Dalio, bu kez tarihin en çalkantılı ekonomik ve politik dönemlerini inceleyerek bu dönemlerin nedenlerini irdeliyor. Dalio yeni kitabı; Değişen Dünya Düzeni ile Başa Çıkmanın İlkeleri: Ülkeler Neden Başarılı ve Başarısız Oluyor? (Principles for Dealing with the Changing World Order: Why Nations Succeed and Fail) ile yine listelerde ilk sıralarda yer alıyor. Bu kitabında, yaşamlarımızın şimdiye kadar deneyimlediklerimizden büyük olasılıkla kökten farklı

olacağını vurguluyor ve nasıl daha iyi yönlendireceğimize dair pratik öneriler sunuyor. Birkaç yıl önce, Ray Dalio daha önce karşılaşmadığı siyasi ve ekonomik koşulların birleştiğini fark etti. Bunlar, (1) dünyanın üç büyük rezerv para biriminde büyük miktarda para basılmasına yol açan devasa borçlar ile sıfır veya sıfıra yakın faiz oranları, (2) 100 yılı aşkın süredir en büyük zenginlik, siyasi ve değer farklılıkları nedeniyle ülkelerin ve özellikle ABD'nin büyük siyasi ve sosyal çatışmalar içine girmesi, (3) diğer yandan mevcut dünya gücüne (ABD) ve mevcut dünya düzenine meydan okumak için bir başka dünya gücünün (Çin) yükselişe geçmesiydi. Bu üç koşulun bir anda gerçekleşmesi en son 1930 ve 1945 yılları arasında gerçekleşti. Bu farkındalık, Dalio'yu son 500 yılda zenginlik ve güçteki tüm büyük değişikliklerin altında yatan ve tekrar eden kalıplar ile neden/sonuç ilişkilerini araştırmaya sevk etti. İlkeler kitap serisine yapılan bu dikkate değer ve tam zamanında ekleme ile Dalio,

Hollanda, İngiltere ve Amerika dahil olmak üzere büyük imparatorluklar üzerine yaptığı incelemelerle karşımıza çıkıyor. Tarih boyunca dünyanın tüm büyük ülkelerinin başarılarına ve çöküşlerine neden olan "büyük döngüyü" değerlendiriyor. Bu değişimlerin ardındaki zamansız ve evrensel güçleri ortaya koyuyor ve bunları geleceğe bakmak için kullanıyor ve ileride olacaklar için pratik ilkeler sunuyor. **ABD'li efsane devlet adamlarından Henry Kissinger'ın kitapla ilgili yorumu şöyle:** "Ray Dalio, zamanımızın kilit sorularını belirleme konusunda özel bir yeteneğe sahip. Bu kapsamlı yeni kitapta, ulusların yükselişini ve düşüşünü takip etmek için çeşitli ekonomik, sosyal ve politik önlemleri sıralıyor. Bu ciddi bir katkı ve Batı'ya acil bir uyarı." Amerikan Ekonomik Araştırmalar Enstitüsü'nden Joakim Book ise, "Dalio'nun bu etkileyici kitabı fikrimi değiştirmediyse de, en azından dikkatimi döngü teorilerini nasıl gördüğüm konusuna çekti. Dalio, döngü teorileriyle bağlantılı tuzakların çoğundan kaçınmış. Kitap, büyük ülkelerdeki ve genellikle

yüzyıllar öncesine uzanan uzun vadeli değişiklikleri gösteren grafiklerle dolu. Yatırım konusunda kitaplar yazan birçok başarılı yatırımcının başaramadığı şeyi yapmayı başarıyor. Başarısını körükleyen gizli sosu tam olarak vermeden yeni ve ilginç bir şey sunmak," diyor. **The New York Times'tan Andrew Ross Sorkin, Dalio'nun kitabıyla ilgili olarak şöyle diyor:** "Kitap, Amerikan İmparatorluğu'nun tarihin neresinde oturduğunu ve ekonomiye bundan sonra ne olabileceğini sorgulayan bizler için kıskırtıcı bir okuma. Dalio'nunki kadar geniş ekonomik tarihleri tutarlı bir şekilde haritalayan çok az kitap var. Belki de daha alışılmadık bir şekilde, Dalio, o tarihten bugünü anlamak için uygulanabilecek ölçütleri belirlemeyi başardı." Ray Dalio, son kırk yılda dünyanın en büyük ve en iyi performans gösteren hedge fonu olan Bridgewater Associates'in kurucusu ve eş başkanıdır. Dünyanın en etkili insanların yer aldığı Time 100 listesinde ve Bloomberg Markets'in dünyanın en etkili 50 kişisinin olduğu listede yer almıştır.

## FED'in para musluklarını açması bir felaket mi doğuracak?



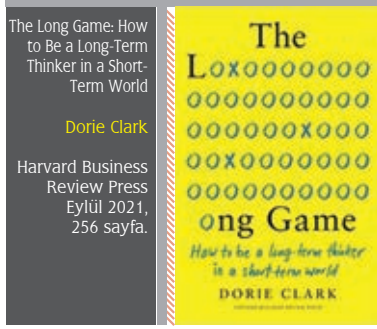
Christopher Leonard, haber ve araştırmaları The Washington Post, The Wall Street Journal, Fortune ve Bloomberg Businessweek'te yayınlanan bir ekonomi gazetecisi. Daha önce The Meat Racket ve Kochland adlı kitapları yayımlandı. Yeni kitabı; Kolay Paranın Efendileri: Federal Rezerv Amerikan Ekonomisini Nasıl Bozdu? (The Lords of Easy Money: How the Federal Reserve Broke the American Economy), Amerikan yaşamındaki en önemli, ancak en az kapsanan ve en az anlaşılabilir değişikliklerden biri hakkında... ABD Merkez Bankası'nın (FED) son 10 yıldaki politikalarının gelir eşitsizliğini

nasil hızlandırdığını ve ülkenin ekonomik istikrarını nasıl tehlikeye attığını ortaya koymayı hedefliyor. Çoğu kişiye bugünün eşi benzeri görülmemiş gelir eşitsizliğine ve finansal çöklüşlere hangi güçlerin yol açtığını sorarsanız, hiç kimse Fed diyemez. Oysa, Fed tarihinin büyük bir bölümünde basının yaltaklanma derecesindeki hayranlıktan keyif aldı. Ekonomi büyüdüğünde, Fed'e methiyeler yapıldı. 2008'de ekonomi çöktüğünde, Fed kurtardığı için yine öne çıktı. Ancak Fed'in, Amerikan ekonomisini daha da kötü bir şekilde yeniden şekillendirmek için benzersiz bir gücü var. Bunu 4 Kasım 2010'da niceliksel genişleme adı verilen radikal bir müdahaleyle yaptı. Sadece birkaç yıl içinde, para arzını dört katından fazla artırdı. Burada tek bir hedefi vardı: Bankaları ve diğer yatırımcıları daha riskli borç vermeye teşvik etmek. Fed yöneticileri, ölçülmesi zor olan uzun vadeli risklerle birlikte cesur bir deneye giriştiklerini biliyorlardı. Sonunda kendini kapana kısılmış buldu.

Tüm bu parayı bastıktan sonra, onu dolaşımdan çekmenin bir yolu yoktu. Birkaç kez denedi, ancak piyasanın çökmeye başladığını görünce para musluğunu tekrar açtı. COVID salgını vurduğunda yine aynısını yaptı, iki kısa ayda 300 yıllık para bastı. Bu da bizi şöyle bir noktaya getirdi: On yıl içinde zenginler ve fakirler arasındaki uçurum çarpıcı bir şekilde büyüdü, hisse senedi fiyatları gerçek şirket karlarının hak ettiğinden çok üzerinde işlem görüyor, şirketlerin borcu tüm zamanların en yüksek seviyesinde ve Wall Street'teki büyük bankalar tarafından alınıp satılan bu borç, -tıpkı ipotek patlaması sırasında olduğu gibi- onları savunmasız bırakıyor. Orta sınıf maaşları 10 yılda neredeyse hiç değişmedi ve tüketiciler yoğun biçimde kredi kartı, araba kredisi ve öğrenci borcu altında kaldı. Kolay Paranın Efendileri, niceliksel genişlemenin Amerikan ekonomisini nasıl tehlikeye attığının şoke edici ve sürükleyici hikayesini, bizi uyarıya çalışan bir adamın hikayesi üzerinden anlatıyor. Bu, buraya gerçekten nasıl

geldiğimizin ve neden korkutucu bir gelecekle karşı karşıya kaldığımızın ilk içeriden hikayesi olacak. Enerji devi Enron hakkındaki; İş Dünyasının Açık gözleri (Enron: The Smartest Guys in the Room) adlı kitabın yazarı Bethany McLean, "Fed'in oynadığı ve finansal piyasalarda çarpıcı biçimde artan rolün Leonard'ın ikna edici bir şekilde iddia ettiği gibi, felaketen başka bir şey olmayabilir," yorumunda bulunuyor. 2008 finansal krizini anlatan House of Cards'ın yazarı William D. Cohan, "Benim gibi, bu çıkmaza nasıl girdiğimizi anlamak için çaresizseniz, Kolay Paranın Efendileri'ni okumanız gerekir," derken, Şehirdeki Tek Oyun (The Only Game in Town) adlı çok satan kitabın yazarı Mohamed A. El-Erian'ın yorumu şöyle: "Göz açıcı. İyi araştırılmış ve ilgi çekici, çoğu Amerikalının şimdiki ve gelecekteki refahını etkileyen önemli sorunları irdeliyor. Bu yolculuğun nasıl sona ereceği sadece ABD için değil, aynı zamanda küresel olarak da önemli sonuçlar doğuracak."

## Günümüzün aceleci dünyasında uzun vadeli düşünür olmanın yolları



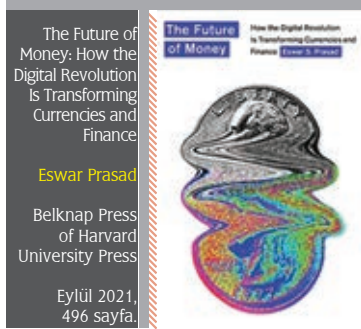
Kişisel hedeflerinizin uzun vadeli bir stratejiye ihtiyacı var. İşte, Dorie Clark'ın bu kitabı; Uzun Oyun: Kısa Vadeli Bir Dünyada Nasıl Uzun Vadeli Düşünür Olunur? (The Long Game: How to Be a Long-Term Thinker in a Short-Term World) uzun vadenin önemine bir vurgu yapıyor. Kitap Wall Street Journal'ın En Çok Satanlar listesinde yer alıyor. Bugünün profesyonelleri kendilerini aceleye gelmiş, bunalmış ve sürekli olarak geri

kalmış hissediyorlar. Bu yüzden başımızı eğik tutuyoruz, bir sonraki şeye odaklanıyoruz ve bir an bile nefes almadan bir sonrakine odaklanıyoruz. Bu sonsuz döngüden nasıl kurtulabiliriz ve hepimizin aradığı ilginç, anlamlı hayatları nasıl yaratabiliriz? Büyük resmi görmek için kendimizi yeniden yönlendirmemiz gerekiyor, böylece bugün yapılan küçük değişikliklerin gücünden faydalanarak gelecekteki başımız üzerinde muazzam ve orantısız bir etkisi olacak. The Long Game oynamaya başlamalıyız. Ekonomi düşünürü ve Duke Üniversitesi profesörü Dorie Clark'ın açıkladığı gibi, hepimiz entelektüel olarak kalıcı başarının sebat ve çaba gerektirdiğini biliyoruz. Bu keşfetmekte zorlandığımız bir sır değil. Yine de kültürümüzdeki amansız baskının çoğu bizi kolay olanı, garanti edileni veya o anda gözümlü görüneni yapmaya itiyor. Uzun Oyun'da farklı bir yolu savunuyor.

Hedeflerimize ulaşmak; zaman içinde küçük şeyler yapmak ve anlamsız, sıkıcı veya zor göründüklerinde bile onlara bağlı kalmaya istekli olmakla ilgilidir. Clark, kendi kariyerinizden ve diğer profesyonellerin deneyimlerinden canlı hikayelerin yanı sıra özel durumunuza uygulayabileceğiniz benzersiz ilkeleri ve çerçeveleri paylaşıyor. Herkese aynı yirmi dört saat verilir, ancak siz doğru stratejilerle bu saatleri hayal ettiğinizden daha verimli ve güçlü şekillerde kullanabilirsiniz. Bu asla bir gecede oluşan bir süreç değildir, ancak uzun vadenin getirisini muazzamdır. Sonunda çalınan günlük rutinden kurtulur ve hayatınıza, kariyerinize dönüştürsünüz. Forbes dergisi kitap hakkında, "Dorie'nin kitabı, hepimizin aradığı türden ilginç, anlamlı hayatlar yaratmamıza yardımcı oluyor," derken, Inc. dergisi, "Çok az insan stratejik düşüncüyü Dorie Clark kadar iyi anlıyor..." yorumunda bulundu.

Civil Engineering dergisinin yorumu ise şöyle: "Clark'ın zengin ve çeşitli geçmişi -18 yaşında üniversite mezunu, ödüllü gazeteci, başkanlık kampanyası danışmanı, belgesel yapımcısı ve daha fazlası- onu benzersiz bir şekilde insanlara istedikleri her şeyi nasıl başaracakları konusunda tavsiyelerde bulunmak üzere konumlandırıyor." Yazar Seth Godin, "Zorla kazanılmış bilgelikle dolu Uzun Oyun, şu anda çoğumuzun ihtiyaç duyduğu kitap. Dorie Clark'ın şimdiye kadarki en iyi kitabı" derken, bir başka yazar Renee Mauborgne, "Kariyeriniz için bir mavi okyanus stratejisi oluşturmak istiyorsanız, Uzun Oyun'u okuyun. Bu temel kılavuzda, Dorie Clark size benzersiz ve güçlü bir profesyonel yörüngeyi nasıl oluşturacağını gösteriyor," yorumunda bulunuyor. Keith Ferrazzi de, "Başarıyı kendi şartlarınıza göre yeniden tanımlamak ve önemli bir hayat kurmak için Uzun Oyun'u okuyun," diyor.

## Dijital paranın finansta nasıl bir dönüşüm yarattığını anlamak isteyenler için



Önemli bir kitapla karşı karşıyayız. Ekonomi dünyasının iki prestijli yayını Financial Times ve The Economist, "Yılın En İyi Kitabı" seçtiler. Finans konusunda daha önce de önemli çalışmalar üretmiş olan Eswar Prasad'ın yeni kitabı; Paranın Geleceği: Dijital Devrim Para Birimlerini ve Finansı Nasıl Dönüştürüyor? (The Future of Money: How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance) bu kez kripto para birimlerinin yükselişyle hızlanan finansal değişimi ele alıyor. Prasad, dijital para devrimiyle yaşanan değişimin ekonomileri daha iyile veya daha kötüye nasıl dönüştüreceğini sorguluyor. Evet, önemli bir finansal dönüşüm yaşıyoruz. Bankacılık işlemlerini dizüstü bilgisayarlardan yapıyoruz, bir akıllı telefon ile kahve alabiliyoruz. Ancak bunlar, hem işletmeler hem de hükümetler yeni finan-

sal teknolojilerin olanaklarını kucakladıkça, dünya çapında sürmekte olan baş döndürücü deneylerle karşılaştığımızda küçük mucizeler. Eswar Prasad'ın açıkladığı gibi, finans dünyası şirketleri, bankacıları, devletleri ve aslında hepimizi etkileyecek büyük bir bozulmanın eşliğinde. Paranın dönüşümü, sıradan insanların nasıl yaşayacağını baştan aşağıya yeniden yazacak. Her şeyden önce Prasad, fiziksel paranın sonunun geldiğini öngörüyor. Telefonlar veya kredi kartları değil, itici güç kripto para birimlerinin ortaya çıkmasıyla, daha istikrarlı kendi dijital para birimlerini geliştirmeye başlayacak merkez bankaları olacak. Bu arada, Facebook ve Amazon gibi küresel şirketler oyuna katıldıkça kripto para birimlerinin kendileri de tahmin edilemez bir şekilde gelişecek. Değişikliklere, finansı yeniden şekillendiren ve yatırım, ticaret, sigortalama ve risk yönetimi yöntemlerimiz de devrim yaratan ve çağ gibi büyüyen yeniliklerle eşlik edecek. Prasad, kitabında bu ve diğer değişiklikler sayesinde; bir hesap birimi, değişim aracı ve değer saklama aracı olarak para kavramının geleneksel işlevlerini araştırarak nasıl yeniden tanımlanabileceğini ortaya koyuyor. Kripto paranın vaadi; daha fazla verimlilik ve esneklikte, çeşitli tüketicilerin ihtiyaçlarına karşı artan hassasiyet ve banka

hesabı olmayanlar için daha iyi pazar erişiminde yatıyor. Riskler ise; istikrarsızlık, hesap verilebilirlik eksikliği ve mahremiyetin aşınmasıdır. Akıcı, vizyoner bir çalışması olan Paranın Geleceği, en iyiyi nasıl en üst düzeye çıkarabileceğimizi ve gelecek olanın en kötüsüne karşı nasıl korunacağımızı gösteriyor. The Economist dergisi, Prasad'ın analizinin güçlü yönlerinden birinin hem teknik ayrıntılardaki hem de büyük resimdeki ele alış ustalığı olduğunu vurgulayarak, "Fiziksel biçimini yitirdikçe, paranın anlamını kavramak daha da zorlaşacaktır. Bu kitap, bu en soyut kavramlara şekil vererek, bu karşılığın ekonomik ve sosyal etkilerini araştırıyor," diyor. Financial Times'ta saygın yorumcu Martin Wolf ise, şöyle diyor: "Dijital teknolojiler aynı zamanda finans dünyasını da dönüştürüyor. Prasad, bunun ne anlama gelebileceğine dair paha biçilmez bir genel bakış sunuyor: Fiziksel para ortadan kalkacak; merkez bankası parası yeni özel versiyonlarla rekabet edecek; finansal araçlı dönüşecek ve yeni fırsatlar dünya nüfusuna mal olacak." Bloomberg ise, "Cüzdanlarımızın nasıl gelişmeye hazır olduğuna derinlemesine bir bakış" yorumunda bulunurken, CoinDesk'ten Daniel Kuhn, "Dijital paranın çeşitli alanlarını kap-

sayan ve gelecek yıllarda da güncelliğini koruyacak iddialı bir kitap" yorumunda bulunuyor. Financial Times'da kitap hakkında yazan Gavin Jackson, "Kapsamlı ve finansın nasıl değiştiğini anlamak isteyen herkes için hayati bir el kitabı" diyor. Quartz'tan John Detrixhe, "Fintech, kripto varlıklar ve merkez bankası dijital para birimleri (CBDC'ler) hakkında kapsamlı bir araştırma"; Project Syndicate'ten Benjamin J. Cohen, "Bitcoin'in tüm teknik ihtişamıyla nasıl çalıştığını gerçekten anlamak isteyen herkes için daha iyi bir giriş olamaz," derken, Forbes'ta yazan John Tamny, şu yorumu yapıyor: "Çok ilginç ve çok değerli... Uzun bir süre bu kitaba atıfta bulunacağım." Cornell Üniversitesi'nin ticaret politikası kademli profesörü olan Eswar Prasad, Brookings Enstitüsü'nün de kademli araştırmacısıdır. Daha önce IMF Araştırma Departmanında Finansal Çalışmalar Bölümü ve ondan önce Çin Bölümü başkanıydı. Hindistan Maliye Bakanı Danışma Komitesinde görev yapmaktadır. Makaleleri Financial Times, Herald Tribune, New York Times, Wall Street Journal, Washington Post gibi birçok gazetede yayınlandı. Çok sayıda kitap ve ortak kitabın yazarlığı ve editörlüğünü yapan Prasad'ın bir önceki kitabı, M.Ayhan Köse ile birlikte, Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil'dir.



# James Rickards'la Paranın Geleceği

“Dolar, Euro ve hatta altın için bile bir dayanağı yok yorumları duyuyoruz sürekli ama gözden kaçırdığımız şey paranın dayanağının güven olduğu.”

Dünyaca ünlü yatırım danışmanı, yatırım bankacısı, risk yöneticisi ve ekonomist... ABD Savunma Bakanlığı'na, ABD istihbarat camiasına ve büyük hedge fonlara küresel finans konusunda danışmanlık yapan James Rickards, Pentagon tarafından yürütülen ilk finansal savaş oyunlarının yöneticiliğini de yaptı. John Hopkins Üniversitesi ve İleri Uluslararası Araştırmalar Fakültesinde dersler veriyor, en çok izlenen ekonomi programlarının aranan ismi.

**2022'nin ilk sayısında paranın geleceğini konuştuk James Rickards'la...**

**Dünya zor ve farklı bir dönemden geçiyor. Fiziki paranın gün geçtikçe gözden düştüğü bir dönemdeyiz. Paranın geleceği hakkında ne düşünüyorsunuz?**

Paranın her geçen gün standart tanımından çıktığını görüyoruz. Dolar, Euro ve hatta altın için bile bir dayanağı yok yorumları duyuyoruz sürekli ama gözden kaçırdığımız şey paranın dayanağının güven olduğu. Eğer değere, paraya güven varsa ürün ve hizmetler için kullanırız. Para budur, güvenle paraleldir. Güvense somut bir nesne olmadığı

için herkes cepte sayar. Oysa hassas bir olgudur; hem kazanması güçtür hem de çabuk kaybedilir.

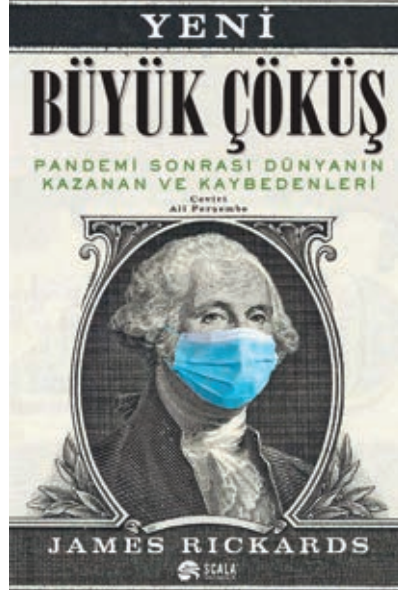
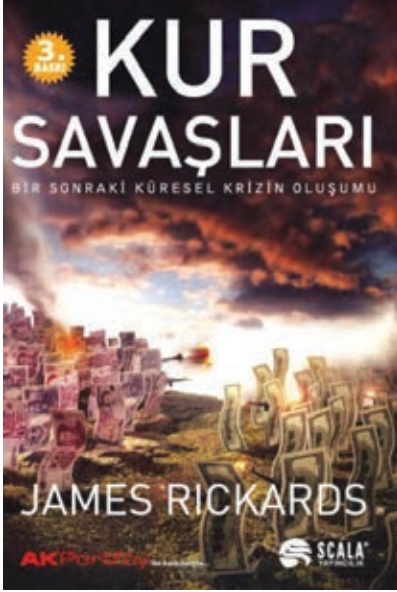
Paranın geleceği konusunda ilk ve kesin söyleyebileceğim şey, mevcut sistemin artık sürdürülemez olduğudur. Merkez bankalarının para arzındaki yüksek oran, yüksek ve artan borç düzeyi, artan harcamalar paranın değerini, paraya olan güveni ve ekonomileri mahvediyor.

Belki de altın standardına geri dönmeli. Ne kadar yapısal görünse de açıkları, harcamaları ve güveni tekrar tesis etmek için, uluslararası paranın tekrar konumlanması için gerekli olduğunu düşünüyorum. Dünyanın yönetişi mi ve vergilendirme sistemine paralel ilerleyen, tepeden aşağı bir yapıya ihtiyacımız var.

Yeni Dünya düzeninden bahsediyoruz sıklıkla. Ulusal sınırları kaldırıp artık dünyevi bir düzene ihtiyacımız var. İklim değişikliği de karşımıza yeni bir cephe olarak çıkıyor. Burada tabii bir dünya para biriminden bahsedeceksek etkileyeceği birçok şey olacaktır. Küresel bir soruna, küresel bir çözüm üretmeliyiz belki de ve pandemi de aslında bu görevi üstlendi; sınırları tanımadı, ulusal boyutlara ulaştı. Dünyevi bir para birimi



burada önemli olacak. Genellikle bu dalgalar tepeden aşağı yayılır ama bu kez tabandan gelebilir ve daha sonra uluslararası bir seviyeye yayılabilir. Dünya para birimi her geçen gün ilerleme kaydediyor. Bu noktada takip etmemiz gerekir. Dünyanın gidişatı bu olacaktır o zaman dünya para biriminin miktarı ne olmalı? Eğer güven kaybı olacaksa ve bu kayıp parayla yapılan işlemlere yansyacaksa o zaman ne olacak? Hepsini düşünmemiz gerek. Bu noktada farklı para adayları var geleceğimiz için. Bunların ilki yüzyıllardır po-



pülaritesini hiç yitirmeyen altın, ikincisi kripto para birimleri, üçüncüsü SDR ve sonuncusu merkez bankalarının dijital para birimleri. Bu dördü arasında at yarışı gibi bir durum mu göreceğiz bunu zaman gösterecek. Dördüne kısaca bir bakış atalım isterseniz.

Altın en eski para formlarından biri. Yatırımcıların sürekli altınla ilgilendiğini görüyoruz. Ama daha önemlisi merkez bankaları da 2009'dan beri hızla altın rezervlerini arttırmaktalar. Rusya, Çin, Türkiye örnekler arttırılabilir. Araştırmalarını yaparken Japonya beni şaşırttı. Yıllarca yatay seyreden Japonya altın rezervi bir anda müthiş bir artış gösterdi. Bunu bir gecede temin etmedi. Ama başka bir yerde tutup rezerve aktarmaya karar verdiler. Burada Çin'e ABD'ye "Benim de altın gücüm var" mesajı verdi. Merkez bankaları ve maliye bakanlıklarında yaptırım söz konusu olduğunda altın rezervleri düşünülme başlanır. Dolar eşdeğeriyle değil ağırlık eşdeğeriyle düşündüğünüzde alışverişlerinizde kullanışsız olacaktır, takas aracı olarak işlevsizdir. Ama altına dayalı dijital ödeme sistemleri gibi platformda kendine dayanak bulabilir. Batmasına izin verilemeyecek kadar büyük bankaların da tercih ettiği bir şey

artık altın. Fizikselle dijitalin bir şekilde bir araya geldiğine tanık oluyoruz. Burada yatırımcıya tavsiyem, merkez bankalarının altın aldığını unutmayın ve portföyünüzde buna göre yer verin. İkinci para formu kripto paralar. Bizim bahsettiğimiz Bitcoin ama bunun yanında altı binden fazla kripto para var ve sayıları artıyor. Bence bunlar para değil, para kriterlerini karşılamıyorlar. Değerleri artıyor ama tarihi bir değerleri de yok. İyi bir takas aracı da değiller, aşırı volatiller ve aşırı belirsizler. Bence kumarhane çipleri gibiler; aşırı kazanabilir ve aşırı kaybedebilirsiniz. Ama varlık sınıfı değiller. Spekülatif bir form olduğunu düşünüyorum. Şeffaf değiller, düzenlemeye tabii değiller ve hesap verilebilirlikleri yok. Bitcoin doların yerine geçmeyecek ama doları tahrip edebilir. Para konsepti tahrip oluyor ki bunun ciddi yan etkileri olabilir. Üçüncü para formuysa özel çekim hakları yani SDR. IMF tarafında 1969 yılında oluşturulduğunda 1 dolar 1 SDR'ye eşitti. Şu an 1,4 dolaylarında. 1981'den 2009'a kadar hiç ihraç yapılmamışken, bu yıl 650 milyar dolar değerinde SDR ihracı gördük. SDR senetleri oluşturuluyor, onunla borçlanı-

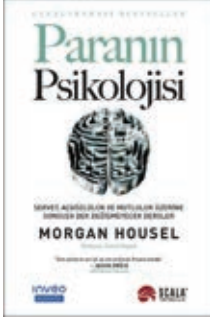
“ Yeni Dünya düzeninden bahsediyoruz sıklıkla. Ulusal sınırları kaldırıp artık dünyevi bir düzene ihtiyacımız var. İklim değişikliği de karşımıza yeni bir cephe olarak çıkıyor. Burada tabii bir dünya para biriminden bahsedeceksek etkileyeceği birçok şey olacaktır. ”

lıyor. Dijital bir SDR bir başka dünyanın para birimi olabilir ve merkez bankasının para birimi olarak kullanılabilir. Son olarak merkez bankası dijital para birimleri var. Bunlar kripto para değiller. Yeni bir para birimi de değil, yeni bir ödeme sistemi. Örneğin ABD merkez bankasının bir dijital doları olsa karşılığı yine dolar olurdu. Merkez bankası tarafından kontrol altında tutulurlar. Bir ödeme gerçekleştireceğinizde akıllı cihazınızdaki uygulamadan merkez bankası dijital paranızı a noktasından b noktasına aktarırsınız. Peki buna neden ihtiyaç duyulur dersiniz hem araçlar ortadan kalkacağı için hızlı, ucuz ve verimli hem de merkez bankaları kripto paralarla bir yarış içinde. Çünkü kripto paralar merkez bankaları tarafından düzenlenmiyor, düzenlemeye tabii değil. Tabii bu sistemde de yaptığınız her işlemle takip edilebilir oluyorsunuz. Fiziksel para gibi değil ve bu da mahremiyet sorunu ortaya çıkartıyor. Kısaca konuyu böyle özetleyebiliriz.

## Paranın Psikolojisi:

Yazar:  
Morgan  
Housel

Çeviren:  
Canan  
Feyyat



“Finans konusunda pek az kişi Morgan Housel kadar güzel, yalın ve açık yazabilir.”

**DANIEL H. PINK**  
New York Times'in en çok satanlar listesindeki *When, To Sell is Human, and Drive* adlı kitabın yazarı

“Housel'ın gözlemleri genellikle bir taşla iki kuş

vuruyor: Hem daha önce söylenmemiş, hem de doğru ve mantıklı şeyler söylüyor.”

**HOWARD MARKS**

Oaktree Capital Management'in kurucularından ve eş başkanı

“Karmaşık kavramları sürükleyici ve kolay anlaşılır bir anlatıya çevirebilen ender yazarlardan biri.”

**ANNIE DUKE**

Thinking in Bets adlı kitabın yazarı

Para konusunda başarılı olmak, mutlaka bilgiyle ve bilgili olmakla ilgili bir mesele değildir. Nasıl davrandığınızla ilgilidir. Üstelik davranış öğretilmek zordur; gerçekten zeki insanlara bile.

Para yönetimi, yatırım ve kurumsal karar alma süreçlerinin genelde çok sayıda matematik hesabı içerdiği, ne yapacağınızı net bir biçimde ortaya koyan veriler ve formüller temelinde hareket etmeyi gerektirdiği düşünülür. Fakat gerçek dünyada insanlar finansla ilgili kararlar alırken sadece tablolara bakmaz. Finansal kararlar genellikle sofrada veya bir toplantı odasında, kişinin kendi hayat hikâyesinin, ona özgü dünya görüşünün, egonun, kibirin, pazarlamanın ve bazı tuhaf motivasyon unsurlarının bir araya geldiği ortamlarda alınır. Ödüllü yazar Morgan Housel Paranın Psikolojisi'nde, insanların paraya ilişkin düşünce biçimlerini ele alan 19 kısa hikâyeye yer veriyor ve hayatın en önemli yönlerinden biri olan para konusunu nasıl daha iyi anlayabileceğimize dair önemli dersler sunuyor.

## Bilinmeyen Borsa Sihirbazları:

Yazar: Jack  
D. Schwager

Çeviren:  
Ali  
Perşembe



Dünyanın en iyi işlemcilerinden bazılarının; piyasalar hakkında nasıl düşündüğünü, işlemcilik hakkında ne bildiğini; nasıl geliştiğini; hangi hatalardan kaçınmayı öğrendiğini; diğer işlemciler için ne tür tavsiyeleri olduğunu öğrenmek istiyorsanız,

burada öğretici olan çok şey bulacaksınız.

◆ 2 bin 500 dolar ile başlayarak izleyen 17 yılda piyasadan 50 milyon dolar kâr çeken bir üniversite mezunu.

◆ Temel veya teknik analizden yararlanmayan, kendi benzersiz işlemcilik yaklaşımını geliştirerek 83 bin dolarını 21 milyon dolar yapan bir hisse senedi işlemcisi.

◆ 13 yıllık meslek hayatında, ilk yılından itibaren hesabı hiçbir zaman yüzde 10'dan fazla erimeyen ve yılda ortalama yüzde 337 kazanç getiren bir vadeli piyasalar işlemcisi.

◆ Gün içi al sat stratejisi, hem tek-uzun-pozisyon hem de hedge fonların yüzde 99'undan çok daha iyi getiri/risk performansına ulaşan Çekyalı bir bellboy.

◆ 20 yıllık meslek hayatında, istikrarlı işlemcilik başarısı sağlayacak karşıt bir metodoloji geliştirmeden önce ikişer kez yarım milyon dolar kazanıp kaybeden bir vadeli piyasalar işlemcisi.

◆ Piyasa gelişmelerine göre otomatik işlem açan kendi yazılımını tasarlayarak 10 yıllık olağanüstü bir getiri/risk performansına ulaşan eski bir deniz piyadesi.

◆ Herhangi bir ay sonunda azami hesap erimesi yüzde 11'i aşmamış ve yılda ortalama yüzde 280 kazanmış bir vadeli piyasalar işlemcisi.

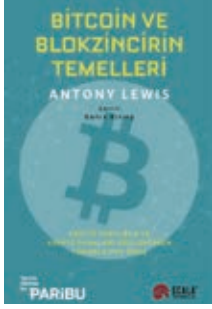
◆ Kendi kendine öğrendiği programlama becerileri ile tasarladığı hisse senedi alım satım sistemiyle son 20 yılda ortalama yüzde 20 kazanan (aynı süre içinde S&P 500'ün sağladığı getiriden çok daha fazla) bir müzik bölümü mezunu.



## Bitcoin ve Blok Zincirin Temelleri

**Yazar:**  
Antony  
Lewis

**Çeviren:**  
Deniz  
Kılıç



*Bu kitap sizlere hiçbir uzmanlık gerektirmeden Bitcoin'ler ve blokzincirlerin temeline ilişkin kapsamlı bir eğitim verecek!*

◆ Paranın doğasını tanımlayarak ve

anlayarak başlıyoruz.

◆ Sonrasında dijital paraya ve değer in dünyada nasıl transfer edildiğine geçiyoruz.

◆ Daha sonra da kriptoparalar konusuna gelmek için kriptografi olarak adlandırılan matematik dallarından birkaç ana kavramı keşfediyoruz.

◆ Kriptoparalar bölümünde Bitcoin ve Ethereum blok zincirleri ile Bitcoin ve Ether dijital token'larını inceliyoruz. Ne olduklarına, nasıl alındıklarına, saklandıklarına ve satıldıklarına, blokzincirlerinin nasıl keşfedildiğine ve bu eşsiz dijital paraların dünyanın dört bir yanında transfer edilirken karşılaştığı zorluklar dâhil olmak üzere yönetimlerindeki risklere bakıyoruz.

◆ Son olarak, verilerini birleştirmek ve daha verimli çalışmak isteyen bankalar ve işletmeler tarafından incelenen blokzincir teknolojisini tartışıyoruz.

Kişisel öngörü ve çıkarlarıma rağmen, kriptoparalar, token'lar ve blokzincir platformları hakkında tarafsız bir konumda olmaya çalıştım. Ne onları gereğinden fazla övdüm, ne de aşırı eleştirel oldum. Bu teknolojilerin bir trend ya da heves, faydalı ya da faydasız ve iyi ya da kötü olduğu sonucuna varmayı okuyucuya bırakıyorum.

## Yatırım Trendleri 2050

**Yayına hazırlayan:**  
Ahmet  
Necdet  
Öğütçü



2050'de dünya nüfusunun 9,5 milyarı geçeceği öngörülmektedir. Şu andaki mevcut küresel olanakların bu nüfusu besleyebilmesinin imkânı yoktur! Aşırı gübre kullanımıyla geniş toprakların öldürülmüş

olması, küresel iklim değişiklikleri ve su kaynaklarının çok azalmış olmasının da bu olumsuzluğa artı yönde etkide bulunacağı tahmin edilmektedir. Asıl tehdidin ise; küresel boyutta çok vahim sonuçlar doğurması beklenen gıda yetersizliği ve açlık tehlikesinin de ötesinde, insanlığın bir varlık sorununa evrilmiş olduğu belirtilmektedir. Bütün bir dünya olarak, elbirliği ile müdahale edilmediği sürece, dünyamızın, dev bir sera olan Venüs gezegenine dönüşmesi ihtimâli, bilimsel bir gerçeklik olarak karşımızda durmaktadır. Kitaptaki makalelerde, CGIAR uzmanlarının söz konusu bu durumla ilgili öneri ve önlem seçeneklerini bulacaksınız.

### OCAK 2022 EN ÇOK SATAN İŞ KİTAPLARI LİSTESİ

Tuğba Atamtürk

- 1) Paranın Psikolojisi / Morgan Housel
- 2) Bilinmeyen Borsa Sihirbazları / Jack D. Schwager
- 3) Para Ve Devlet / Robert Skidelsky
- 4) Anlatılar ve Sayılar / Aswath Damodaran
- 5) Bitcoin ve Blokzincirin Temelleri
- 6) Sahte Sultan / Mahfi Eğilmez
- 7) Değerleme İçin Küçük Kitap
- 8) Borsa 101 / Aysel Gündoğdu
- 9) Borsada Oynanmaz / Murat Sağman
- 10) Yoksa O Sen Misin? / Mine Uzun - Mert Yılmaz

# Satılık Değil!

*Sanat koleksiyonculuğu ve One Arc Gallery sergisi hakkında bazı görüşler*

**B**atıda sanat koleksiyonlarının tarihi Rönesans döneminde başlar ve 17. yüzyılda Avrupa'da daha fazla koleksiyon oluşumuna yol açan aristokrasinin sanatın önemini kabul etmesiyle güç kazanır. 18. yüzyılda müzenin doğuşu ve modernizmin gücünün yanı sıra Sanayi ve Fransız Devrimi'nin etkisiyle desteklenen yeni müze koleksiyonu olgusunun ardından, sanatın giderek artan sirkülasyonu ve beğenisi, kendi alanı, eğitimi, dili, bilimsel alanı ile sosyal bir sistem ve pazar olarak gelişimini sağladı. O zamandan beri sanat koleksiyonculuğu burjuvazi, işadami ve sosyo-kültürel elitlerin önemli bir uğraşı haline geldi. 200 yılı aşkın bir süredir, müze ve özel koleksiyonlar sanatın korunması, sunumu ve iletişimi için platform oluşturmaktadır. 20. yüzyılda, sanat koleksiyonculuğu toplum içindeki daha geniş gruplar için bir tutku haline gelmiş, öyle ki bugün sanat koleksiyonculuğu popüler bir trend olmuştur.

Türkiye'de, 18. ve 19. yüzyılda Osmanlı aristokrasinin yanı sıra entelijansiya ve askeri elit üyeleri tarafından ilk kez sanat eserlerinin satın alınmasından sonra, Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşuyla, 1923'ten sonra, modern kültür politikası ile devlet müzeleri için devlet koleksiyonlarının temelleri atıldı. 20. yüzyılın ikinci yarısında, bankalar ve holdingler de koleksiyon oluşturma yoluyla sanatı desteklemeye başladı. 1980'lerden sonra özel kole-



siyoncuların sayısı hızla arttı. Milenyumdan bu yana, sanat koleksiyonculuğu yerel sanat piyasasına aktif olarak katılmak ve desteklemek için popüler bir yol haline gelmiş durumdadır.

Son zamanlarda, bir sanat koleksiyonuna başlamak için üç temel motivasyon bulunuyor: Tutku, prestij ve kâr. Başarılı koleksiyoncuların tarihi, sadece tutkunun anlamlı ve önemli bir sanat koleksiyonu oluşumu sağladığını ve doğal sonuç olarak da, toplumsal beğeni ve ekonomik kârın geldiğini göstermektedir. Gerçekten de sanat koleksiyonculuğu eserleri bir araya getirmek, korumak ve paylaşmakla ilgilidir. Bir tutku olduğu kadar,

sanatçıları destekleyen, toplumun kolektif hafızasının dağılmaktan korunmasına yardımcı olan ve bir ülkenin sanatsal mirasını kaydeden bir sosyo-kültürel faaliyettir.

Tabii ki, her koleksiyon koleksiyoncunun kimliğine ve kişiliğine olduğu kadar bireysel bir sanat görüşüne göre de şekillenmiştir. Ayrıca zevk, bir sanat koleksiyonu oluşturmada büyük rol oynar. Koleksiyonların birbirinden farklı olmasının nedeni de budur. Sanat sahnesindeki önemli anılar anlamına gelir.

Net bir odak ve kimliğe sahip başarılı bir koleksiyon için harika bir örnek



**Prof. Dr. Marcus Graf**  
Küratör, Sanat Yazarı,  
Yeditepe Üniversitesi  
Güzel Sanatlar Fakültesi  
Sanat ve Kültür Yönetimi Bölümü Başkanı

One Arc Koleksiyonu'dur. 11.12.2021 ile 11.02.2022 tarihleri arasında İstanbul'da One Arc Gallery'de yer almakta olan Satılık Değil! sergisinde küçük bir bölümü sergilenmektedir. Uluslararası sanatçı listesine sahip ticari bir sanat galerisi olmasına rağmen, sahipleri kişisel koleksiyonlarından bir seçki ile Karaköy'deki Juma Art Binası'nda yeni alanlarını açmaya karar vermiş. Başlık, hiçbir şeyin satılık olmadığı ticari bir galeri açmanın alışılmadık yolunun altını çiziyor. Sergi, aynı zamanda, galerinin bir grup sanatsever, koleksiyoner ve sanat profesyoneli tarafından kurulduğuna dair çok katmanlı kimliğini de ortaya koyuyor. Sadece üç yıl önce kurulmuş olmasına rağmen, One Arc Koleksiyonu etkileyici sayıda sanat eserine sahip bulunmakta ve önde gelen Türk ve yabancı sanatçılardan oluşan uzun listesiyle mükemmel kalitesinin altını çizmektedir.

Satılık Değil! sergisinde Avni Arbaş, Şükriye Dikmen, Abidin Dino, Albert Bitran, Nejat Melih Devrim, İlhan Koman, Fikret Mualla, Mübin Orhon, Selim Turan, Kuzgun Acar ve Fahrelnissa Zeid eserleri yer alıyor. Sergi, günümüzde yaygın olarak Paris Ekolü olarak bilinen Türk ressam ve heykeltıraşların uluslararası avangar-



dın bir parçası haline geldiği, 1940'lar ve 1960'lar arasındaki, sanat tarihinde önemli bir dönemi yansıtıyor.

1940'lı yıllar civarında Paris'e giden bir grup genç ressam ve heykeltıraş, eserlerini ilk kez Batı avangartlarının eğilimlerine paralel olarak yarattıkları için bu dönem Türk sanat tarihinde oldukça önemli hale geldi. Paris Ekolü Türk sanatçıları, informel sanatın devriminin tam gerçekleştiği anda ve tam da merkezinde uluslararası sanat sahnesinde yer aldılar. Bu anlamda, bu sanatçılar uluslararası avangardın bir parçası oldular ve böylece tarihinin devamını şekillendirmeye katıldılar. Savaş sonrası Avrupa'da ve Türkiye'deki avangartlar için temelleri oluşturmalarının nedeni de budur.

Satılık Değil! sadece Paris Ekolü'nün soyut sanatçılarına odaklanmakla kalmayıp, aynı zamanda Paris'in tüm yapıtları üzerinde önemli bir etkisi olduğu bu çeşitli Türk sanatçı grubunun zenginliğini ve çeşitliliğini göstermek için önemli figüratif temsilciler de içermektedir.

Günümüzde sanat koleksiyonerlerinin sanat piyasası için önemi ve sanat koleksiyonlarının sosyo-kültürel ilgisi tartışılmazdır. Yeditepe Üniversitesi Sanat ve Kültür Yönetimi Bölümü gibi



eğitim kurumlarının lisans ve yüksek lisans programlarında Koleksiyon Yönetimi üzerine dersler koymalarının ve böylelikle koleksiyon sanatı üzerine akademik araştırmaları desteklemelerinin nedeni budur. Aynı zamanda, Contemporary Istanbul veya Mamut Art Project gibi sanat etkinliklerinin başarısı, koleksiyon sanatının milenyumdan bu yana Türkiye'de giderek daha popüler hale geldiğinin kanıtıdır.

Ayrıca Satılık Değil! sanat koleksiyonculuğunun öneminin ve bir ülkenin sanatsal hafızasının ve kültürel mirasının korunmasında koleksiyoncunun rolünün altını çiziyor. Sergi, sanat koleksiyonunun hepimiz için bireysel bir tutkunun yanı sıra sosyal bir etkileşim olduğunu da ortaya koyuyor.







# Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 3.Çeyrek/2021 Görünümü

*UCITS ve AIFs net varlıkları 2021 yılı 3. Çeyrekte %1,7 büyürken, net para girişi 200 milyar Euro oldu.*

Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) tarafından yayınlanan açık uçlu fon varlıkları ve net akışlarındaki eğilimleri izleyen ve analiz eden en son üç aylık Avrupa istatistiklerine göre, geçen yıl 3.çeyrek sonu itibarıyla UCITS ve AIF'lerin toplam net varlık büyüklüğü yüzde 1,7 artışla 20.8 trilyon Euro'ya yükseldi.

Rapora göre, 3. Çeyrekte yaşanan başlıca gelişmeler şöyle:

► UCITS ve AIF'lerin net varlıkları 3Ç 2021'de %1,7 büyüyerek 20,8 trilyon Euro'ya ulaştı. UCITS net varlıkları %2 artarken, AIF'lerin net varlıkları %1,3 büyüdü.

► UCITS ve AIF'ler 3Ç 2021'de toplam 200 milyar Euro net giriş çektii. UCITS net satışları 2Ç 2021'de 210 milyar Euro'dan üçüncü çeyrekte 179 milyar Euro'ya düştü. AIF'ler üç aylık dönem boyunca 21 milyar Euro net yeni para çekerken, bu rakam 2Ç 2021'de 18 milyar Euro düzeyindeydi.

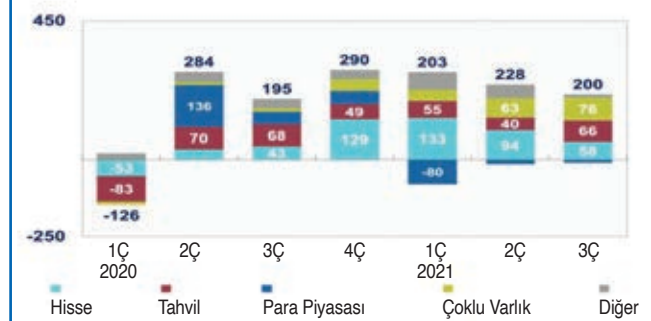
► Son üç çeyrekte son derece yüksek net girişler kaydettikten sonra, hisse senedi fonlarının net satışları 3Ç 2021'de daha dalgalı seyreden hisse senedi piyasaları sonucu yavaşladı, ancak güçlü kalmaya devam etti. Aynı zamanda, yatırımcılar tahvil ve çoklu varlık fon alımlarını artırdı ve bu da yatırım portföylerini çeşitlendirmelerini sağladı.

► Para piyasası fonları (MMF'ler) –Yatırımcılar 3Ç 2021'de

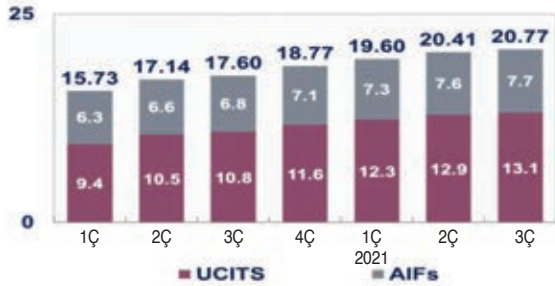
MMF'lerin net portföyünü azaltmaya devam ederek yatırımlarını uzun vadeli fonlara kaydirdi.

► Avrupa Hanehalkı – Avrupa hanehalkı tarafından yatırım fonlarının net alımları 2021'in ilk yarısında 117 milyar Euro'ya ulaştı. 1Ç 2021'de zaten güçlü olan fon alımlarının (56 milyar Euro) ardından Avrupalı hanehalkları tarafından yapılan alımlar 2Ç 2021'de 61 milyar Euro'ya yükseldi. Alman ve İtalyan hanehalkları 2Ç 2021'de en büyük bireysel yatırımcılardı, ancak İspanya, Belçika ve İskandinav ülkeleri fazla geride kalmadı.

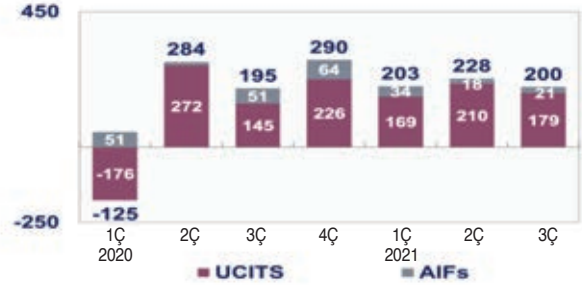
Fon Türüne Göre Net Satışlar (Milyar Euro)



Avrupa Yatırım Fonları Net Varlıkları (Trilyon Euro)



UCITS ve AIFs Net Satışları (Milyar Euro)



UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2021 3Ç - Milyon Euro

	2021 3Ç sonu Net Varlıklar			2021 3Ç Net Satışlar			2021 3Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	221,935.7	100,628.4	121,307.3	2,941.5	2,164.3	777.2	1,964	885	1,079
Belçika	198,184.9	187,908.8	10,276.2				734	701	33
Bulgaristan	1,190.3	1,153.0	37.3	86.0	83.8	2.2	138	133	5
Hırvatistan	3,528.9	2,872.3	656.7	164.5	164.5		128	94	34
Kıbrıs	7,423.0	458.0	6,965.0	675.0	-1.0	676.0	420	32	388
Çek Cum.	17,087.0	15,136.3	1,950.7	527.8	444.0	83.8	188	177	11
Danimarka	352,964.3	175,791.0	177,173.3	3,705.2	2,803.3	901.9	929	552	377
Finlandiya	153,416.2	134,812.8	18,603.5	1,403.4	858.0	545.4	494	390	104
Fransa	2,141,964.0	898,606.0	1,243,358.0	5,200.0	4,000.0	1,200.0	10,683	2,978	7,705
Almanya	2,695,813.8	477,815.1	2,217,998.7	32,780.7	9,070.4	23,710.3	7,416	2,599	4,817
Yunanistan	11,616.4	7,728.6	3,887.8	350.1	350.1		231	224	7
Macaristan	20,909.8	1,485.0	19,424.9	428.3	34.7	393.6	562	33	529
İrlanda	3,776,180.0	2,881,194.0	894,986.0	51,104.0	46,759.0	4,345.0	8,314	5,052	3,262
İtalya	351,264.4	252,119.6	99,144.8	1,352.1	1,357.1	-5.0	2,085	1,150	935
Lihtenştayn	63,200.8	31,330.1	31,870.7	1,167.0	226.7	940.3	2,227	1,057	1,170
Lüksemburg	5,601,512.0	4,704,743.0	896,769.0	88,356.0	72,267.0	16,089.0	14,474	10,125	4,349
Malta	19,318.6	2,889.1	16,429.5	482.7	47.2	435.5	589	111	478
Hollanda	1,054,744.0	46,032.0	1,008,712.0	-35,429.0	-236.0	-35,193.0	1,529	83	1,446
Norveç	169,566.3	169,566.3		718.0	718.0		836	836	
Polonya	67,991.3	29,389.6	38,601.7	466.4	-137.9	604.3	1,112	297	815
Portekiz	29,157.6	17,478.6	11,679.0	1,151.5	1,112.5	39.0	364	148	216
Romanya	9,759.0	4,629.0	5,130.0	130.3	114.3	16.0	119	86	33
Slovakya	8,826.7	6,291.6	2,535.2	333.5	264.6	68.8	96	70	26
Slovenya	4,156.1	3,951.2	205.0	80.1	80.1		139	82	57
İspanya	335,605.0	281,712.0	53,893.0	5,852.0	6,696.0	-844.0	2,850	2,349	501
İsveç	553,922.2	525,259.2	28,663.0	3,255.2	2,823.5	431.8	651	551	100
İsviçre	835,064.3	671,679.7	163,384.6	18,584.2	12,697.5	5,886.7	1,161	976	185
Türkiye	33,208.3	19,670.0	13,538.2	1,468.9	1,356.4	112.5	934	737	197
İngiltere	2,027,877.2	1,461,590.4	566,286.8	12,611.6	13,054.0	-442.4	3,360	2,306	1,054
<b>Avrupa</b>	<b>20,767,388.1</b>	<b>13,113,920.5</b>	<b>7,653,467.6</b>	<b>199,947.1</b>	<b>179,172.1</b>	<b>20,775.0</b>	<b>64,727</b>	<b>34,814</b>	<b>29,913</b>



# Dünya Yatırım Fonlarında 2021 3.Çeyrek Görünümü

*Küresel yatırım fonlarının net varlıkları 3. çeyrekte yüzde 2 büyüyerek 63.3 trilyon Euro'ya yükseldi. Fonlara 3.çeyrekte net para girişi ise 694 milyar Euro düzeyinde gerçekleşti.*

Uluslararası Yatırım Fonları Birliği (IIFA) için Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) ve ABD Investment Company Institute (ICI) tarafından derlenen ve 46 ülkeyi kapsayan 2021 yılı 3. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon varlıkları, 3Ç 2021'de Euro bazında yüzde 2 artarak 63,3 trilyon Euro'ya yükseldi.

Dünya çapındaki yatırım fonlarının net varlıkları Euro bazında %2 artarken, dolar bazında ise %0.6 düştü.

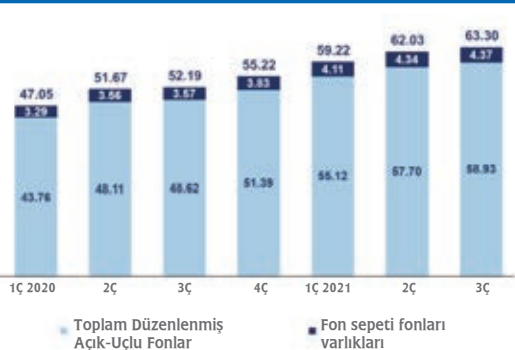
Dünya genelinde tüm fonlara net nakit akışı 694 milyar Euro oldu, 2Ç 2021'de 739 milyar Euro olarak gerçekleşmişti.

## Başlıca gelişmeler şu şekilde özetlenebilir:

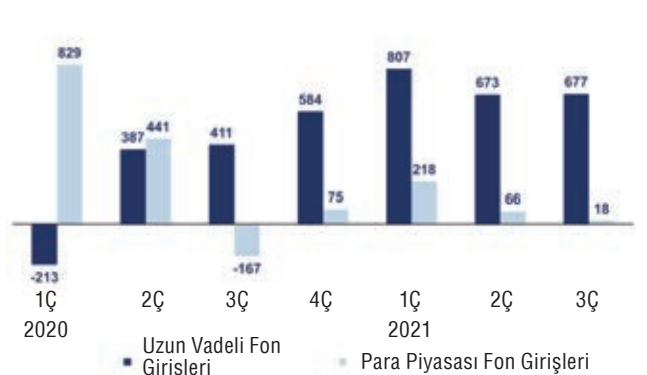
- Dünya çapında uzun vadeli fonlar, 2Ç 2021'de 673 milyar Euro'ya kıyasla 3. çeyrekte 677 milyar Euro'luk net giriş kaydetti. Net girişler ABD'de 208 milyar Euro'ya, Avrupa'da 200 milyar Euro'ya ve Asya-Pasifik bölgesinde 160 milyar Euro'ya ulaştı.
- Tahvil fonları, esas olarak ABD (130 milyar Euro), Avrupa (67 milyar Euro) ve Çin'deki (53 milyar Euro) güçlü talep nedeniyle en fazla net satışları (287 milyar Euro) çeken kategori oldu.

- Hisse senedi fonlarının net satışları güçlü seyretti (195 milyar Euro), ABD (72 milyar Euro), Avrupa (57 milyar Euro) ve Japonya (26 milyar Euro) en yüksek net satışları kaydetti.
- Çoklu varlık fonları, 2Ç 2021'de 119 milyar Euro olan net satışlarını 3. Çeyrekte 163 milyar Euro düzeyine yükseltti. Bu kategoride küresel net satışların büyük bölümünü (75 milyar Euro) Avrupa oluştururken, onu Çin (32 milyar Euro) ve Kanada (20 milyar Euro) izledi.
- Çeyrek boyunca yüksek borsa oynaklığına rağmen, uzun vadeli fonlara net girişler tüm büyük bölgelerde güçlü bir şekilde devam etti.
- Dünya para piyasası fonları (MMF'ler) 2Ç 2021'de 66 milyar Euro'ya karşılık 18 milyar Euro'luk net giriş kaydetti. Net satışlar, Çin ve ABD'de net satışların azalması ve Avrupa'da negatif kalması nedeniyle 3Ç 2021'de yine geriledi. Avrupa, 2Ç 2021'de 14 milyar Euro'luk net çıkışların ardından 3.çeyrekte de 10 milyar Euro çıkış yaşadı. ABD'deki net satışları 2Ç 2021'de 32 milyar Euro iken, 3.çeyrekte 7 milyar Euro düzeyinde kaldı. Ayrıca, geleneksel olarak MMF'ler için güçlü bir pazar olan Çin'de, net girişler nispeten düştü (12 milyar Euro).

**Düzenlenmiş Açık-Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları**  
(Trilyon Euro, çeyrek sonu)

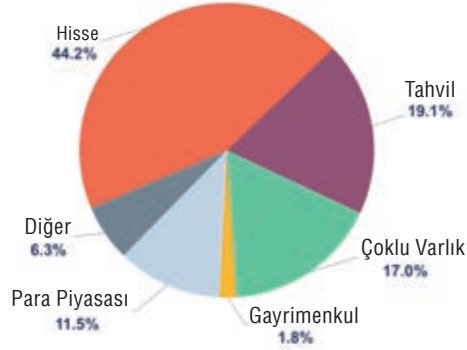


**Küresel Uzun Vadeli ve Para Piyasası Para Fonları Girişi**  
(Milyar Euro)

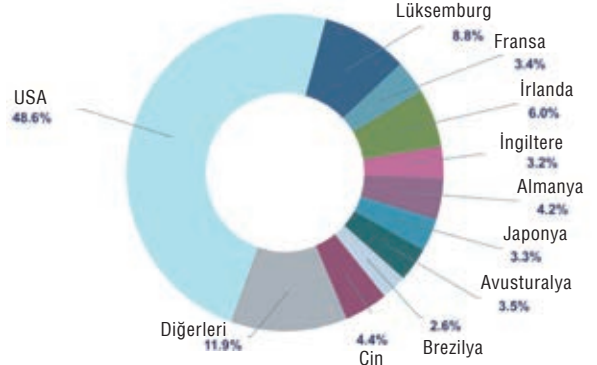




### Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları Tür Bazında 2021: 3Ç



### Küresel Yatırım Fonları Varlıklarında En Büyük 10 Yerleşim Yeri (2021 3Ç sonu pazar payı)



\*Diğer kategorisi garantili/korunmalı fonları kapsamaktadır.

## PORTFÖY YÖNETİCİLERİ VE ANALİSTLERİN TERCİHİ “FİNNET ANALİZ EXPERT”

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

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



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

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

## G20 Ülkelerinin Ekonomik Görünümü

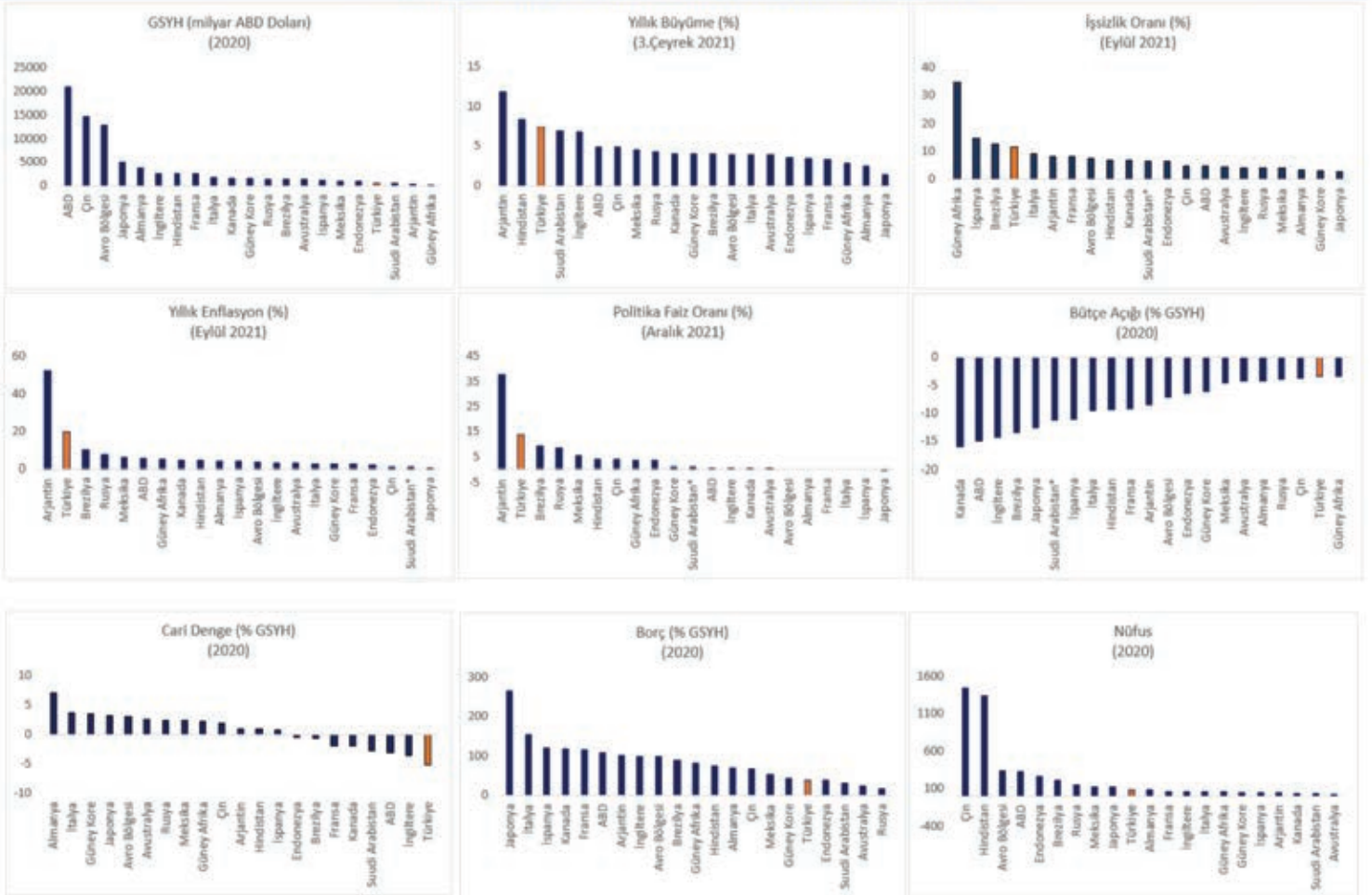
Yirmiler grubu olarak bilinen, 19 gelişmiş ve gelişen ülkeden ve Avrupa Birliği'nden oluşan G20 ülkeler topluluğu, ekonomik büyüklük ve nüfus açısından dünyanın en güçlü yapılarından birisi. Küresel açıdan en fazla sistemik öneme sahip G20 grubu ülkeleri, aralarında farklılık da olsa, küresel ekonominin yüzde 95'ini, dünya nüfusunun ise yaklaşık yüzde 65'ini oluşturmuyorlar.

Türkiye ekonomisi, 2021'in üçüncü çeyreğinde yüzde 7.4 büyüyerek, G20 ülkeleri arasında Arjantin ve Hindistan'dan sonra en yüksek büyüme oranına sahip ülke oldu.

Rasyonet'in finansal ve ekonomik veri analiz platformu EquityRT'den sekiz makroekonomik göstergiyi G20 ülkeleri kapsamında karşılaştırmak için derledik:

- \* Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- \* Yıllık Büyüme Oranı
- \* İşsizlik Oranı
- \* Yıllık Enflasyon Oranı
- \* Merkez Bankası Politika Faizi
- \* Bütçe Açığının GSYH'ya Oranı
- \* Cari Dengenin GSYH'ya Oranı
- \* Borcun GSYH'ya Oranı
- \* Nüfus

Temel Ekonomik Göstergelere Göre G20 Ülkelerinin Sıralaması



\*Politika faiz oranları, 23 Aralık 2021 tarihine aittir.

\*Suudi Arabistan, işsizlik oranı, Haz-2021 tarihine aittir.

Kaynak: EquityRT

### G20 Ülkelerinin Ekonomik Görünümü

Ülkeler	GSYH (milyar ABD Doları)		Yıllık Büyüme (%)		İşsizlik Oranı (%)		Yıllık Enflasyon (%)		Politika Faiz Oranı (%)		Bütçe Dengesi (% GSYH)		Carl Denge (% GSYH)		Borç (% GSYH)		Nüfus (milyon kişi)	
	2020	C3 2021	2020	C3 2021	Eylül 2021	Eylül 2021	Eylül 2021	Eylül 2021	Aralık 2021*	Aralık 2021*	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020
ABD	20937		4,9		4,8		5,4		0,25		-14,0		-3,1		107,6		329,5	
Çin	14723		4,9		4,9		0,7		3,8		-3,7		1,9		66,8		1412,6	
Avro Bölgesi	12933		3,9		7,4		3,4		0		-7,2		-3		98		342,4	
Japonya	4975		1,4		2,8		0,2		-0,1		-12,6		3,2		268,2		125,7	
Almanya	3806		1,4		3,3		4,1		0		-4,2		7		69,8		83,2	
İngiltere	2708		6,8		4,3		3,1		0,25		-14,3		-3,5		100,2		67,2	
Hindistan	2623		12,7		6,9		4,35		4		10,4		0,9		73,95		1347,0	
Fransa	2603		3,5		8,1		2,2		4		10,2		-1,9		115,7		67,3	
İtalya	1886		3,9		9,2		2,5		0		10,5		3,6		155,8		59,6	
Kanada	1643		4		6,9		4,4		0,25		-15,9		-1,9		117,8		38,1	
Güney Kore	1631		4,1		3		2,5		1		-6,1		3,6		42,8		51,8	
Rusya	1484		4,3		4,3		7,4		8,5		-3,8		2,4		17,8		146,2	
Brezilya	1445		4		12,6		10,25		9,25		-13,4		0,72		89,83		211,8	
Avustralya	1331		3,9		4,6		3		0,1		-4,3		2,5		24,8		25,7	
İspanya	1281		3,4		14,57		4		0		-11		0,7		120		47,3	
Meksika	1076		4,5		4,2		6		5,5		-4,6		2,4		52,1		126,0	
Endonezya	1058		3,5		6,49		1,6		3,5		-6,5		0,44		38,5		270,2	
Türkiye	720		7,4		11,5		19,58		14		-3,4		-5,1		39,5		83,6	
Suudi Arabistan	700		7		6,6		0,6		1		-11,2		-2,8		32,5		35,0	
Arjantin	383		11,9		8,2		52,5		38		-8,5		1		102		45,4	
Güney Afrika	302		2,9		34,9		5		3,75		-3,4		2,2		83		59,3	

\*Politika faiz oranları, 23 Aralık 2021 tarihine ait rakamları göstermektedir.

\*Suudi Arabistan, işsizlik oranı Haz-2021 tarihine aittir.

# TÜRKİYE EKONOMİK GÖSTERGELERİ VE FAZLASI...

- KÜRESEL MAKRO VERİLER
- ÇEYREKLİK TAHMİNLER
- EKONOMİK VERİ TAKVİMİ
- EXCEL ADD-IN

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

EquityRT Finansal Analiz Platformu bir Rasyonet ürünüdür.



## FON TRENDLERİ 2021 4. ÇEYREK

### Pay Piyasasında Yerli Fonların Alım Satım İşlem Hacmi

Tarih		Alım	Satım
01/01/2021-31/12/2021	İşlem Hacmi	234.732.192.208	229.172.713.572
	İşlem Hacmi Toplam	7.445.256.182.824	7.445.256.182.824
	Oran	3,15%	3,08%
01/10/2021-31/12/2021	İşlem Hacmi	79.861.118.602	80.532.206.125
	İşlem Hacmi Toplam	2.442.350.612.171	2.442.350.612.171
	Oran	3,27%	3,30%

### Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (31/12/2021)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	46.184.237	5.925
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	384.041.613	49.506
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	1.724.035.468	153.595
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	4.689.454.730	247.745
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	6.550.692.357	240.477
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	5.242.660.985	189.626
31.12.2021	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	5.768.549.639	142.937
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	25.345.863	2.741
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	314.409.590	11.823
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	1.082.118.938	24.993
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	2.653.050.273	35.926
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	3.228.154.790	28.954
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	2.573.112.759	18.946
31.12.2021	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	3.182.636.287	13.790
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	59.682.107	837
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	408.049.778	10.581
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	1.734.757.112	23.488
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	4.853.251.586	31.493
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	6.426.793.553	22.579
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	5.287.081.860	12.834
31.12.2021	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	4.543.243.821	8.096
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	0-19	38.250.036	1
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	292.894.640	9
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	505.019.785	31
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	461.955.362	50
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	1.442.370.971	42

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	839.835.460	36
31.12.2021	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	304.535.765	37
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	818.460	1
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	79.012.484	39
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	550.676.887	135
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	2.401.110.036	176
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	584.873.676	132
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	238.269.103	35
31.12.2021	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	201.150.213	15
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	42.138.520	2.000
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	492.082.352	24.654
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	2.242.090.143	44.275
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	4.003.740.777	43.663
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	4.478.595.297	26.948
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	3.123.645.945	13.672
31.12.2021	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	2.310.484.102	6.811
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	482.958.445	132.411
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	194.814.826	43.437
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	623.132.694	45.299
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	1.025.219.309	53.025
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	1.041.148.760	36.791
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	690.329.481	17.560
31.12.2021	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	361.924.132	5.760
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	17.342.017	2.071
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	480.842.199	20.548
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	930.486.714	45.623
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	1.887.529.158	49.622
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	1.268.730.305	44.591
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	650.360.402	34.433
31.12.2021	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	282.924.900	16.263
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	19.322.826	737
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	102.842.780	7.019
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	475.377.059	16.992
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	1.496.351.591	26.362
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	1.913.642.549	19.070
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	1.211.297.717	9.799
31.12.2021	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	1.277.225.848	5.428
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	1.650.357	32
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	5.570.525	586
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	46.410.228	1.309
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	112.146.457	1.573
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	190.922.981	1.300
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	158.290.382	862
31.12.2021	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	290.808.448	710
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	73.967.997	9.096
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	728.311.716	107.246
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	2.980.274.900	268.010
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	8.162.803.475	378.431
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	8.293.026.847	347.717
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	5.107.667.904	258.296
31.12.2021	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	3.734.473.617	146.132
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	131.690.894	62
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	1.615.393.061	453
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	5.475.190.494	1.579
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	11.427.065.375	4.184
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	20.164.792.535	4.993
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	16.262.018.049	4.010
31.12.2021	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	13.951.108.660	2.916

# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

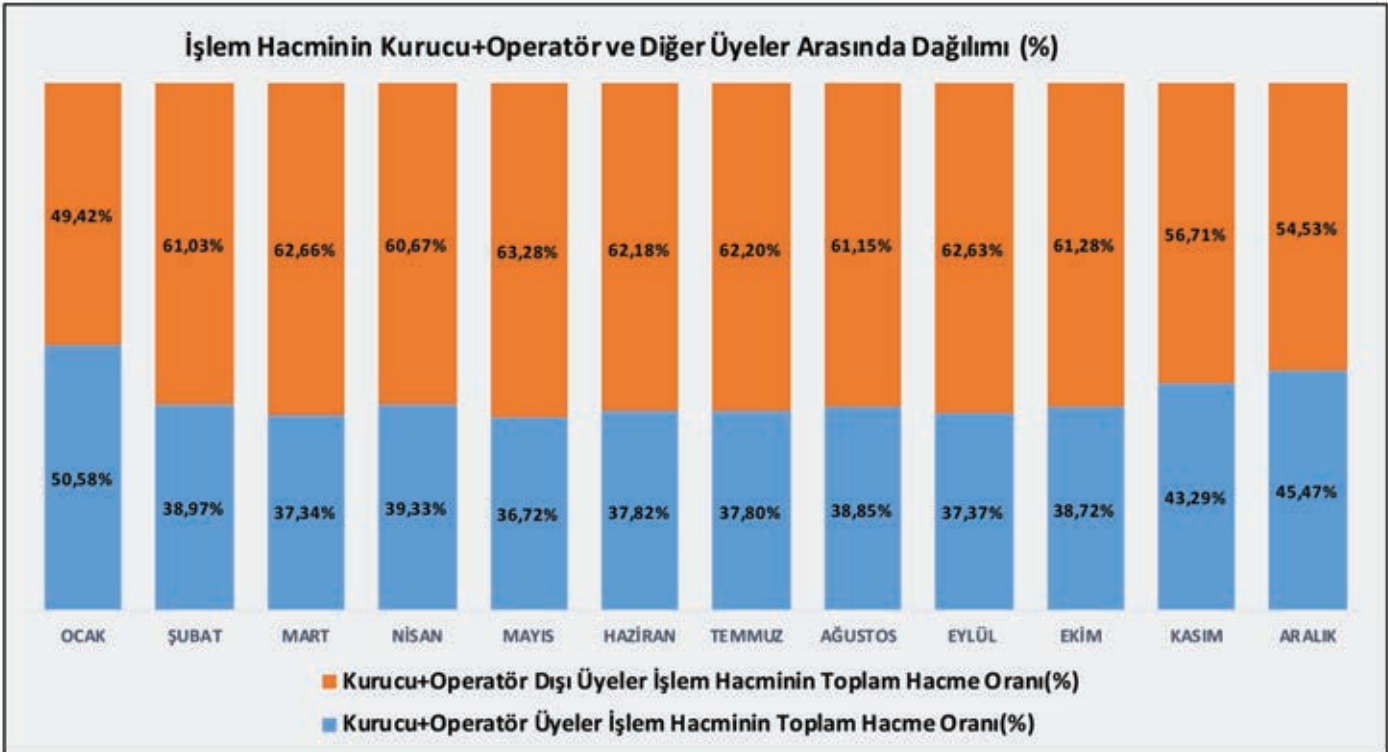
## Nakit Akışı

YIL/AY	KIYMET TIPI AÇIKLAMASI	DÖNEM BAŞI FON SAYISI	DÖNEM BAŞI FON ADEDİ	DÖNEM BAŞI FON TUTARI	FON ADET DEĞİŞİM	FON NAKİT AKIŞ	DÖNEM SONU FON SAYISI	DÖNEM SONU FON ADEDİ	DÖNEM SONU FON TUTARI
202110	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202110	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSIYE FONU	71	316.660.904.804	31.946.427.085	22.767.633.927	2.539.827.275	71	339.428.538.731	35.259.625.184
202110	HİSSE SENEDİ ŞEMSIYE FONU	72	71.192.316.614	12.619.537.369	40.148.623	153.471.918	73	71.232.465.237	14.045.395.015
202110	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSIYE FONU	12	54.044.255.518	4.462.724.578	-1.793.857.894	-21.694.711	13	52.250.397.624	4.883.729.609
202110	FON SEPETİ ŞEMSIYE FONU	33	73.520.377.490	13.721.243.509	7.901.082.412	565.471.724	35	81.421.459.902	15.329.714.185
202110	PARA PİYASASI ŞEMSIYE FONU	38	364.954.418.632	51.153.424.575	34.831.352.111	4.216.205.325	39	399.785.770.743	56.125.220.527
202110	KATILIM ŞEMSIYE FONU	33	22.187.843.267	5.825.611.856	1.012.779.405	1.147.470.565	36	23.200.622.672	7.117.788.380
202110	DEĞİŞKEN ŞEMSIYE FONU	79	116.936.004.555	11.707.263.243	4.598.700.173	134.918.509	82	121.534.704.728	12.334.931.924
202110	SERBEST ŞEMSIYE FON	357	230.725.078.395	64.630.002.550	17.107.847.495	3.123.330.629	369	247.832.925.890	72.458.337.678
202110	KORUMALI ŞEMSIYE FON	16	753.628.900	777.901.366	53.434.300	53.238.191	17	807.063.200	841.844.316
202110	KARMA ŞEMSIYE FON	9	2.982.598.250	1.922.022.852	23.582.357	57.065.192	9	3.006.180.607	2.153.966.267
202110	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.614	18.252.923	0	0	9	47.614	19.543.114
202110	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	79	3.428.936.122	8.088.992.008	51.765.390	77.455.472	84	3.480.701.512	8.415.548.857
202110	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	69	5.928.674.365	11.202.388.728	32.709.789	15.275.514	69	5.961.384.154	11.299.371.789
202111	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202111	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSIYE FONU	71	339.428.538.731	35.259.625.184	28.897.977.064	1.792.740.444	71	368.326.515.795	39.734.560.977
202111	HİSSE SENEDİ ŞEMSIYE FONU	73	71.232.465.237	14.045.395.015	16.247.631.862	2.671.520.223	74	87.480.097.099	20.681.509.363
202111	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSIYE FONU	13	52.250.397.624	4.883.729.609	2.862.502.207	575.054.051	13	55.112.899.831	7.333.032.083
202111	FON SEPETİ ŞEMSIYE FONU	35	81.421.459.902	15.329.714.185	8.576.828.738	5.036.375.912	36	89.998.288.640	23.753.478.353
202111	PARA PİYASASI ŞEMSIYE FONU	39	399.785.770.743	56.125.220.527	6.930.150.690	1.748.899.160	40	406.715.921.433	58.602.270.601
202111	KATILIM ŞEMSIYE FONU	36	23.200.622.672	7.117.788.380	1.868.764.048	1.083.968.391	36	25.069.386.720	8.591.344.603
202111	DEĞİŞKEN ŞEMSIYE FONU	82	121.534.704.728	12.334.931.924	27.594.427.453	2.501.190.586	84	149.129.132.181	16.654.736.293
202111	SERBEST ŞEMSIYE FON	369	247.832.925.890	72.458.337.678	17.719.351.607	4.664.954.862	382	265.552.277.497	95.775.847.187
202111	KORUMALI ŞEMSIYE FON	17	807.063.200	841.844.316	-68.158.560	-75.384.780	15	738.904.640	801.139.880
202111	KARMA ŞEMSIYE FON	9	3.006.180.607	2.153.966.267	456.318.536	992.541.314	9	3.462.499.144	3.901.539.625
202111	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.614	19.543.114	0	0	9	47.614	25.080.516
202111	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	84	3.480.701.512	8.415.548.857	832.828.578	884.655.807	87	4.313.530.090	10.692.826.602
202111	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	69	5.961.384.154	11.299.371.789	-2.348.442	242.339.061	70	5.959.035.712	11.759.793.871
202112	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202112	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSIYE FONU	70	368.252.576.785	39.730.787.721	-62.192.084.956	-4.824.997.621	70	306.060.491.829	35.547.102.318
202112	HİSSE SENEDİ ŞEMSIYE FONU	74	87.480.097.099	20.681.509.363	25.307.837.287	6.013.472.987	75	112.787.934.386	24.398.483.197
202112	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSIYE FONU	13	55.112.899.831	7.333.032.083	3.500.553.428	582.832.361	13	58.613.453.259	8.103.794.324
202112	FON SEPETİ ŞEMSIYE FONU	36	89.998.288.640	23.753.478.353	10.008.559.494	2.184.077.399	38	100.006.848.134	26.374.513.426
202112	PARA PİYASASI ŞEMSIYE FONU	41	406.789.860.443	58.606.043.857	-91.548.269.400	-18.544.794.395	40	315.241.591.043	40.748.908.973
202112	KATILIM ŞEMSIYE FONU	36	25.069.386.720	8.591.344.603	-1.658.978.460	-282.354.586	36	23.410.408.260	8.409.758.608
202112	DEĞİŞKEN ŞEMSIYE FONU	84	149.129.132.181	16.654.736.293	-2.456.516.207	742.904.631	84	146.672.615.974	17.415.318.217
202112	SERBEST ŞEMSIYE FON	382	265.552.277.497	95.775.847.187	-15.735.641.894	2.980.579.163	396	249.816.635.603	101.487.642.481
202112	KORUMALI ŞEMSIYE FON	15	738.904.640	801.139.880	22.977.360	21.731.550	17	761.882.000	808.836.436
202112	KARMA ŞEMSIYE FON	9	3.462.499.144	3.901.539.625	333.909.177	1.033.717.797	9	3.796.408.321	4.895.988.898
202112	YABANCI YATIRIM FONU	9	47.614	25.080.516	0	0	9	47.614	26.128.231
202112	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	87	4.313.530.090	10.692.826.602	2.728.041.837	1.749.255.027	92	7.041.571.928	16.211.205.907
202112	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70	5.959.035.712	11.759.793.871	115.012.549	244.552.242	76	6.074.048.261	14.294.044.797



## Kurucu Operatör Üye Dağılımı\*

Kurucu+Operatör ve Diğer Üyelerin İşlem Hacim ve Oranları					
2021	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Toplam İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)
OCAK	9.158.452.566,48	8.948.588.524,22	18.107.041.090,70	50,58%	49,42%
ŞUBAT	6.091.586.456,88	9.541.324.628,19	15.632.911.085,07	38,97%	61,03%
MART	7.086.635.833,11	11.891.004.291,07	18.977.640.124,18	37,34%	62,66%
NİSAN	4.514.094.981,12	6.964.015.659,49	11.478.110.640,61	39,33%	60,67%
MAYIS	3.727.087.323,69	6.422.481.796,31	10.149.569.120,00	36,72%	63,28%
HAZİRAN	4.965.844.335,87	8.166.033.156,73	13.131.877.492,60	37,82%	62,18%
TEMMUZ	3.531.689.655,16	5.811.310.722,35	9.343.000.377,51	37,80%	62,20%
AĞUSTOS	4.148.242.927,61	6.528.198.366,64	10.676.441.294,25	38,85%	61,15%
EYLÜL	5.288.757.706,07	8.864.399.409,81	14.153.157.115,88	37,37%	62,63%
EKİM	6.393.022.107,72	10.118.386.315,39	16.511.408.423,11	38,72%	61,28%
KASIM	16.427.705.182,08	21.524.084.936,82	37.951.790.118,90	43,29%	56,71%
ARALIK	25.869.952.014,83	31.021.293.668,39	56.891.245.683,22	45,47%	54,53%
<b>TOPLAM</b>	<b>97.203.071.090,63</b>	<b>135.801.121.475,40</b>	<b>233.004.192.566,03</b>	<b>41,72%</b>	<b>58,28%</b>



# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 4.ÇEYREK

### Yatırım Fonlarında Büyüme

	Eylül 21		Aralık 21		Değişim %	Eylül 21		Aralık 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı		
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	31.876.070.369,93	35.465.618.392,73	11,26	7,73	6,47			
	Fon Sepeti Fonları	13.575.893.157,96	26.131.695.284,64	92,49	3,29	4,77			
	Hisse Senedi	12.332.386.131,51	23.988.728.067,96	94,52	2,99	4,38			
	Karma & Değişken Fonlar	13.572.072.776,67	21.992.198.730,08	62,04	3,29	4,01			
	Katılım Fonları	6.168.876.804,30	8.863.064.419,18	43,67	1,50	1,62			
	Kıymetli Madenler	4.393.697.799,22	8.060.645.180,56	83,46	1,06	1,47			
	Para Piyasası	51.076.204.850,61	40.672.790.051,49	-20,37	12,38	7,42			
	Şemsiye Fonlar	778.882.456,48	810.947.609,79	4,12	0,19	0,15			
	Borsa Yatırım Fonları	4.195.000.461,43	7.091.492.271,46	69,05	1,02	1,29			
	Serbest Fonlar	64.301.886.232,07	100.954.340.327,59	57,00	15,58	18,41			
	Gayrimenkul Yatırım Fonları	11.566.081.515,94	14.812.236.907,88	28,07	2,80	2,70			
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	7.834.444.533,10	15.387.921.836,19	96,41	1,90	2,81			
		<b>221.671.497.089,22</b>	<b>304.231.679.079,55</b>	<b>37,24</b>	<b>53,72</b>	<b>55,49</b>			

### Emeklilik Fonları Büyüme

	Eylül 21		Aralık 21		Değişim %	Eylül 21		Aralık 21	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer			İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı		
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	38.292.045.630,00	50.815.113.641,56	32,70	9,28	9,27			
	Fon Sepeti Fonları	1.824.964.854,46	2.587.601.996,59	41,79	0,44	0,47			
	Hisse Senedi Fonları	9.215.193.377,90	14.011.813.233,38	52,05	2,23	2,56			
	Karma ve Esnek Fon	67.772.427.762,76	75.649.947.398,10	11,62	16,43	13,80			
	Katılım Fonları	5.917.530.876,95	8.068.000.764,82	36,34	1,43	1,47			
	Kıymetli Madenler Fonları	40.322.309.449,87	63.542.352.599,34	57,59	9,77	11,59			
	Para Piyasası Fonları	13.659.029.525,33	13.469.685.668,08	-1,39	3,31	2,46			
	OKS-Başlangıç Fonları	799.410.525,55	861.159.757,51	7,72	0,19	0,16			
	OKS-Değişken Fonlar	414.465.462,65	567.412.921,71	36,90	0,10	0,10			
	OKS-Katılım Fonları	8.595.429.341,10	9.766.575.414,29	13,63	2,08	1,78			
	OKS-Standart Fonlar	4.124.074.809,42	4.698.321.852,19	13,92	1,00	0,86			
		<b>190.936.881.615,99</b>	<b>244.037.985.247,57</b>	<b>27,81</b>	<b>46,28</b>	<b>44,51</b>			

### Yatırım Fonlarında Büyüklük ve Fon Sayısı

	Mart 21		Haziran 21		Eylül 21		Aralık 21	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	24.434,95	71	26.956,34	71	31.876,07	72	35.465,62	71
Fon Sepeti Fonları	11.676,37	26	14.361,62	30	13.575,89	33	26.131,70	38
Hisse Senedi Fonları	11.510,87	63	11.728,76	65	12.332,39	68	23.988,73	71
Karma ve Değişken Fon	13.440,34	73	13.784,64	79	13.572,07	84	21.992,20	89
Katılım Fonları	3.815,18	37	4.705,91	38	6.168,88	39	8.863,06	42
Kıymetli Madenler Fonları	4.506,73	10	4.724,63	10	4.393,70	11	8.060,65	12
Para Piyasası Fonları	39.281,59	31	45.474,21	32	51.076,20	36	40.672,79	39
Şemsiye Fonlar	1.159,50	17	905,06	15	778,88	14	810,95	15
Borsa Yatırım Fonları	3.976,23	13	4.101,59	13	4.195,00	15	7.091,49	15
Serbest Fonlar	42.879,00	282	53.240,13	319	64.301,89	358	100.954,34	394
Gayrimenkul Yatırım Fonları	8.759,24	48	10.434,75	59	11.566,08	65	14.812,24	72
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	5.747,43	53	6.762,74	63	7.834,44	76	15.387,92	91
TOPLAM	171.187,42	724	197.180,39	794	221.671,50	871	304.231,68	949

### Emeklilik Fonları Varlık Dağılımı

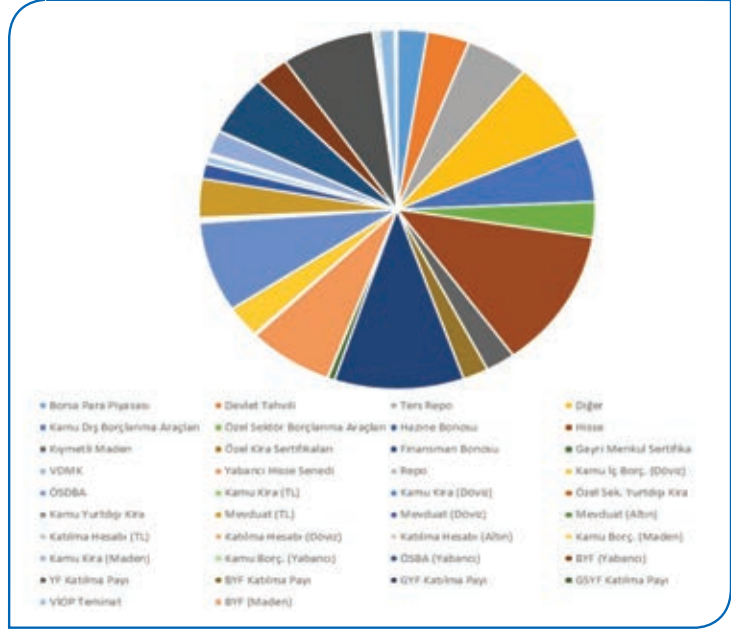
31.12.2021

Borsa Para Piyasası	0,90
Devlet Tahvili	15,59
Ters Repo	1,42
Diğer	0,10
Kamu Dış Borçlanma Araçları	11,01
Özel Sektör Borçlanma Araçları	2,99
Hazine Bonosu	0,00
Hisse	12,59
Kıymetli Maden	7,64
Özel Kira Sertifikaları	0,46
Finansman Bonosu	4,65
Gayri Menkul Sertifika	0,00
VDMK	0,30
Yabancı Hisse Senedi	2,94
Repo	0,00
Kamu İç Borç. (Döviz)	5,56
ÖSDBA	0,68
Kamu Kira (TL)	2,76
Kamu Kira (Döviz)	0,28
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,03
Kamu Yurtdışı Kira	0,03
Mevduat (TL)	3,64
Mevduat (Döviz)	0,64
Mevduat (Altın)	0,00
Katılma Hesabı (TL)	0,66
Katılma Hesabı (Döviz)	0,03
Katılma Hesabı (Altın)	0,09
Kamu Borç. (Maden)	1,06
Kamu Kira (Maden)	16,99
Kamu Borç. (Yabancı)	0,06
ÖSBA (Yabancı)	0,59
BYF (Yabancı)	0,85
YF Katılma Payı	1,15
BYF Katılma Payı	0,60
GYF Katılma Payı	0,39
GSYF Katılma Payı	0,94
VIOP Teminat	0,98
BYF (Maden)	1,44

## Genel Değişim

	İlk Tarih 30/09/2021	Son Tarih 31/12/2021	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	190.936.881.615,99	244.037.985.247,57	27,81
Yatırım Fonları	221.671.497.089,22	304.231.679.079,55	37,24

## Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı

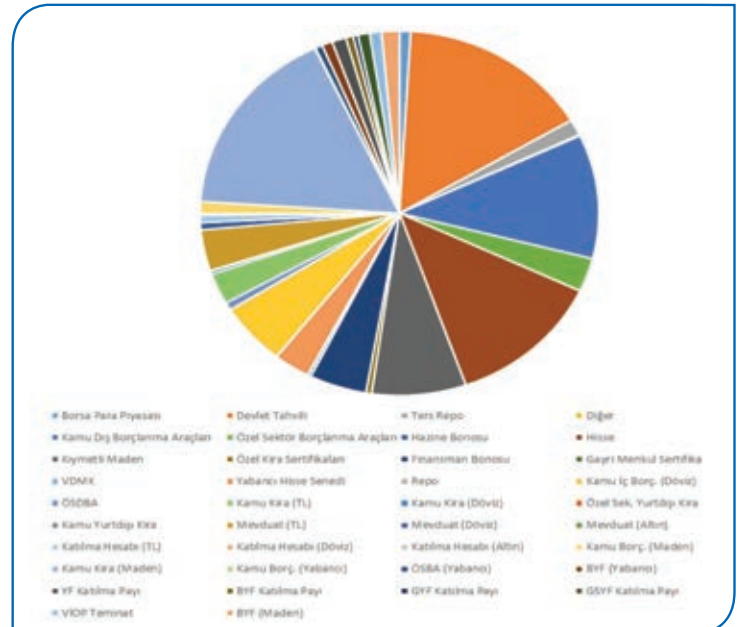


### Yatırım Fonları Varlık Dağılımı

31.12.2021

Borsa Para Piyasası	2,45
Devlet Tahvili	3,42
Ters Repo	5,08
Diğer	7,34
Kamu Dış Borçlanma Araçları	5,82
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3,15
Hazine Bonosu	0,02
Hisse	12,45
Kıymetli Maden	2,40
Özel Kira Sertifikaları	2,06
Finansman Bonosu	10,50
Gayri Menkul Sertifika	0,55
VDMK	0,05
Yabancı Hisse Senedi	6,87
Repo	-0,16
Kamu İç Borç. (Döviz)	2,85
ÖSDBA	8,06
Kamu Kira (TL)	0,14
Kamu Kira (Döviz)	0,11
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,13
Kamu Yurtdışı Kira	0,07
Mevduat (TL)	3,44
Mevduat (Döviz)	1,36
Mevduat (Altın)	0,05
Katılma Hesabı (TL)	0,65
Katılma Hesabı (Döviz)	0,17
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Kamu Borç. (Maden)	0,08
Kamu Kira (Maden)	2,07
Kamu Borç. (Yabancı)	0,07
ÖSBA (Yabancı)	5,36
BYF (Yabancı)	2,78
YF Katılma Payı	7,51
BYF Katılma Payı	0,11
GYF Katılma Payı	0,20
GSYF Katılma Payı	0,22
VIOP Teminat	1,24
BYF (Maden)	0,20

## Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı





# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

		30.09.2021	31.12.2021	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	12	12	3.145.459.912,96	1.076.666.112,95	-65,77	0,76	0,20
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	6.121.408.770,52	9.973.533.533,81	62,93	1,48	1,82
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	1	0,00	2.244.994.899,42		0,00	0,41
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	24	23	18.118.602.665,41	17.801.337.688,29	-1,75	4,39	3,25
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	9	8	811.296.963,81	640.126.476,61	-21,10	0,20	0,12
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	3	3	198.433.114,41	53.408.658,11	-73,08	0,05	0,01
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	3	3	219.679.628,90	337.295.637,24	53,54	0,05	0,06
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	11	11	3.261.189.313,92	3.338.255.386,30	2,36	0,79	0,61
		<b>72</b>	<b>71</b>	<b>31.876.070.369,93</b>	<b>35.465.618.392,73</b>	<b>11,26</b>	<b>7,73</b>	<b>6,47</b>	
	Fon Sepeti Fonları	Diğer Fon Sepeti Fonlar	20	24	10.380.907.272,28	19.136.416.602,91	84,34	2,52	3,49
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	6	7	1.126.741.595,34	2.506.510.926,75	122,46	0,27	0,46
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	2	2	37.026.976,81	360.879.958,62	874,64	0,01	0,07
		Yabancı Fon Sepeti	5	5	2.031.217.313,53	4.127.887.796,36	103,22	0,49	0,75
		<b>33</b>	<b>38</b>	<b>13.575.893.157,96</b>	<b>26.131.695.284,64</b>	<b>92,49</b>	<b>3,29</b>	<b>4,77</b>	
	Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	13	14	1.176.709.943,34	2.269.611.082,88	92,88	0,29	0,41
		Hisse Senedi Fonları	47	49	5.239.167.993,61	8.582.466.555,01	63,81	1,27	1,57
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	5.916.508.194,56	13.136.650.430,07	122,03	1,43	2,40
		<b>68</b>	<b>71</b>	<b>12.332.386.131,51</b>	<b>23.988.728.067,96</b>	<b>94,52</b>	<b>2,99</b>	<b>4,38</b>	
	Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	75	80	11.647.896.180,98	17.118.909.853,08	46,97	2,82	3,12
		Karma Fonlar	9	9	1.924.176.595,69	4.873.288.877,00	153,27	0,47	0,89
		<b>84</b>	<b>89</b>	<b>13.572.072.776,67</b>	<b>21.992.198.730,08</b>	<b>62,04</b>	<b>3,29</b>	<b>4,01</b>	
	Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	5	6	496.411.019,15	967.188.283,27	94,84	0,12	0,18
		Diğer Katılım Fonları	7	9	279.934.292,43	506.250.530,28	80,85	0,07	0,09
		Hisse Katılım Fonları	5	5	322.632.406,55	428.864.529,14	32,93	0,08	0,08
		Kira Sertifikası Fonları	22	22	5.069.899.086,17	6.960.761.076,49	37,30	1,23	1,27
	<b>39</b>	<b>42</b>	<b>6.168.876.804,30</b>	<b>8.863.064.419,18</b>	<b>43,67</b>	<b>1,50</b>	<b>1,62</b>		
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	11	12	4.393.697.799,22	8.060.645.180,56	83,46	1,06	1,47	
	Kıymetli Madenler Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
		11	12	4.393.697.799,22	8.060.645.180,56	83,46	1,06	1,47	
	<b>36</b>	<b>39</b>	<b>51.076.204.850,61</b>	<b>40.672.790.051,49</b>	<b>-20,37</b>	<b>12,38</b>	<b>7,42</b>		
Para Piy. Fonları	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	14	15	778.882.456,48	810.947.609,79	4,12	0,19	0,15	
	Garantili Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>778.882.456,48</b>	<b>810.947.609,79</b>	<b>4,12</b>	<b>0,19</b>	<b>0,15</b>		
Borsa Yatırım Fonları	Borsa Yatırım Fonu - Döviz	1	1	0,00	0,00		0,00	0,00	
	Borsa Yatırım Fonu - Hisse Endeks	11	11	1.431.547.852,04	1.580.465.201,88	10,40	0,35	0,29	
	Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	3	3	2.763.452.609,39	5.511.027.069,58	99,43	0,67	1,01	
	Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>4.195.000.461,43</b>	<b>7.091.492.271,46</b>	<b>69,05</b>	<b>1,02</b>	<b>1,29</b>		
Serbest Fonlar	Serbest Fon - Döviz	159	182	29.554.265.090,53	55.687.976.851,75	88,43	7,16	10,16	
	Serbest Fon - Hisse Senedi	13	16	1.516.038.369,57	2.124.518.422,47	40,14	0,37	0,39	
	Serbest Fon - Katılım	8	8	270.167.107,99	640.247.173,32	136,98	0,07	0,12	
	Serbest Fon - Özel	71	74	17.426.939.475,53	23.703.166.043,73	36,01	4,22	4,32	
	Serbest Fon - Diğer	103	110	13.851.228.856,09	17.792.074.067,89	28,45	3,36	3,25	
	Serbest Fon - Kısa Vadeli	4	4	1.683.247.332,36	1.006.357.768,43	-40,21	0,41	0,18	
	<b>358</b>	<b>394</b>	<b>64.301.886.232,07</b>	<b>100.954.340.327,59</b>	<b>57,00</b>	<b>15,58</b>	<b>18,41</b>		
Gayrimenkul Yat. Fon.	65	72	11.566.081.515,94	14.812.236.907,88	28,07	2,80	2,70		
Girişim Serm.Yat. Fon.	76	91	7.834.444.533,10	15.387.921.836,19	96,41	1,90	2,81		

## Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

	30.09.2021	31.12.2021	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
	İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
<b>Emeklilik Fonları</b> <b>4. ÇEYREK</b>	Borçlanma Araçları	52	50	38.292.045.630,00	50.815.113.641,56	32,70	9,28	9,27
	Fon Sepeti Fonları	6	6	1.824.964.854,46	2.587.601.996,59	41,79	0,44	0,47
	Hisse Senedi	29	30	9.215.193.377,90	14.011.813.233,38	52,05	2,23	2,56
	Karma & Esnek Fonlar	111	108	67.772.427.762,76	75.649.947.398,10	11,62	16,43	13,80
	Kıymetli Madenler	15	13	40.322.309.449,87	63.542.352.599,34	57,59	9,77	11,59
	Para Piyasası	15	13	13.659.029.525,33	13.469.685.668,08	-1,39	3,31	2,46
	Katılım Fonları	29	29	5.917.530.876,95	8.068.000.764,82	36,34	1,43	1,47
	Başlangıç Fonları	13	11	799.410.525,55	861.159.757,51	7,72	0,19	0,16
	Değişken Fonlar	52	44	414.465.462,65	567.412.921,71	36,90	0,10	0,10
	Katılım Fonları	64	56	8.595.429.341,10	9.766.575.414,29	13,63	2,08	1,78
	Standart Fonlar	13	11	4.124.074.809,42	4.698.321.852,19	13,92	1,00	0,86

## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2021 YILI

### Yatırım Fonlarında Büyüklük Yıllık

Yatırım Fonları	Aralık 20		Aralık 21	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	23.421,25	70	35.465,62	71
Fon Sepeti Fonları	9.111,18	18	26.131,70	38
Hisse Senedi Fonları	10.250,48	59	23.988,73	71
Karma ve Değişken Fon	13.886,18	71	21.992,20	89
Katılım Fonları	3.245,91	35	8.863,06	42
Kıymetli Madenler Fonları	5.203,85	10	8.060,65	12
Para Piyasası Fonları	26.586,65	27	40.672,79	39
Şemsiye Fonlar	1.022,43	15	810,95	15
Borsa Yatırım Fonları	3.780,07	13	7.091,49	15
Serbest Fonlar	35.835,83	245	100.954,34	394
Gayrimenkul Yatırım Fonları	8.571,53	45	14.812,24	72
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	2.810,34	39	15.387,92	91
<b>TOPLAM</b>	<b>143.725,71</b>	<b>647</b>	<b>304.231,68</b>	<b>949</b>

	31.12.2020	31.12.2021	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
	İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
<b>Emeklilik Fonları</b> <b>YILLIK</b>	Borçlanma Araçları	53	50	35.804.621.211,89	50.815.113.641,56	41,92	11,37	9,27
	Fon Sepeti Fonları	2	6	25.870.724,50	2.587.601.996,59	9902,05	0,01	0,47
	Hisse Senedi	29	30	9.135.350.572,40	14.011.813.233,38	53,38	2,90	2,56
	Karma & Esnek Fonlar	118	108	62.096.317.984,02	75.649.947.398,10	21,83	19,73	13,80
	Kıymetli Madenler	16	13	36.029.893.032,14	63.542.352.599,34	76,36	11,45	11,59
	Para Piyasası	16	13	11.309.114.931,34	13.469.685.668,08	19,10	3,59	2,46
	Katılım Fonları	28	29	5.273.488.622,27	8.068.000.764,82	52,99	1,68	1,47
	Başlangıç Fonları	13	11	616.940.974,06	861.159.757,51	39,59	0,20	0,16
	Değişken Fonlar	52	44	277.522.202,00	567.412.921,71	104,46	0,09	0,10
	Katılım Fonları	64	56	7.098.958.366,62	9.766.575.414,29	37,58	2,26	1,78
	Standart Fonlar	13	11	3.388.431.273,59	4.698.321.852,19	38,66	1,08	0,86

## Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

		31.12.2020	31.12.2021	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı					
<b>Borçlanma Araçları Fonları</b>	Diğer Borçlanma Araçları	9	12	289.866.970,76	1.076.666.112,95	271,43	0,09	0,20
	Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	5.547.574.061,65	9.973.533.533,81	79,78	1,76	1,82
	Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	1	0,00	2.244.994.899,42		0,00	0,41
	Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	25	23	14.958.806.621,27	17.801.337.688,29	19,00	4,75	3,25
	Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	7	8	402.169.594,99	640.126.476,61	59,17	0,13	0,12
	Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	3	3	52.228.184,98	53.408.658,11	2,26	0,02	0,01
	Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	3	3	233.200.443,13	337.295.637,24	44,64	0,07	0,06
	Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	13	11	1.937.407.232,01	3.338.255.386,30	72,31	0,62	0,61
	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>23.421.253.108,79</b>	<b>35.465.618.392,73</b>	<b>51,42</b>	<b>7,44</b>	<b>6,47</b>	
<b>Fon Sepeti Fonları</b>	Diğer Fon Sepeti Fonlar	10	24	6.973.824.600,45	19.136.416.602,91	174,40	2,22	3,49
	Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	3	7	497.772.822,18	2.506.510.926,75	403,55	0,16	0,46
	Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	0	2	0,00	360.879.958,62		0,00	0,07
	Yabancı Fon Sepeti	5	5	1.639.582.576,26	4.127.887.796,36	151,76	0,52	0,75
	<b>18</b>	<b>38</b>	<b>9.111.179.998,89</b>	<b>26.131.695.284,64</b>	<b>186,81</b>	<b>2,89</b>	<b>4,77</b>	
<b>Hisse Senedi Fonları</b>	Endeks Hisse Senedi Fonları	12	14	1.244.058.990,16	2.269.611.082,88	82,44	0,40	0,41
	Hisse Senedi Fonları	39	49	5.037.505.914,19	8.582.466.555,01	70,37	1,60	1,57
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	3.968.917.448,98	13.136.650.430,07	230,99	1,26	2,40
	<b>59</b>	<b>71</b>	<b>10.250.482.353,33</b>	<b>23.988.728.067,96</b>	<b>134,03</b>	<b>3,26</b>	<b>4,38</b>	
<b>Karma &amp; Değişken Fonlar</b>	Değişken Fonlar	66	80	12.491.562.119,55	17.118.909.853,08	37,04	3,97	3,12
	Karma Fonlar	5	9	1.394.615.263,08	4.873.288.877,00	249,44	0,44	0,89
	<b>71</b>	<b>89</b>	<b>13.886.177.382,63</b>	<b>21.992.198.730,08</b>	<b>58,37</b>	<b>4,41</b>	<b>4,01</b>	
<b>Katılım Fonları</b>	Altın Katılım Fonları	5	6	639.704.289,58	967.188.283,27	51,19	0,20	0,18
	Diğer Katılım Fonları	5	9	168.665.189,06	506.250.530,28	200,15	0,05	0,09
	Hisse Katılım Fonları	5	5	356.434.159,68	428.864.529,14	20,32	0,11	0,08
	Kira Sertifikası Fonları	20	22	2.081.105.762,79	6.960.761.076,49	234,47	0,66	1,27
	<b>35</b>	<b>42</b>	<b>3.245.909.401,11</b>	<b>8.863.064.419,18</b>	<b>173,05</b>	<b>1,03</b>	<b>1,62</b>	
<b>Kıymetli Madenler Fonları</b>	Altın Fonları	10	12	5.203.854.905,32	8.060.645.180,56	54,90	1,65	1,47
	Kıymetli Madenler Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		10	12	5.203.854.905,32	8.060.645.180,56	54,90	1,65	1,47
	<b>27</b>	<b>39</b>	<b>26.586.646.810,67</b>	<b>40.672.790.051,49</b>	<b>52,98</b>	<b>8,45</b>	<b>7,42</b>	
<b>Para Piy. Fonları</b>	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	15	15	1.022.428.225,11	810.947.609,79	-20,68	0,32	0,15
	Garantili Şemsiye Fonlar	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>1.022.428.225,11</b>	<b>810.947.609,79</b>	<b>-20,68</b>	<b>0,32</b>	<b>0,15</b>	
<b>Borsa Yatırım Fonları</b>	Borsa Yatırım Fonu - Döviz	1	1	0,00	0,00		0,00	0,00
	Borsa Yatırım Fonu - Hisse Endeks	9	11	1.607.076.828,39	1.580.465.201,88	-1,66	0,51	0,29
	Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	3	3	2.172.989.175,86	5.511.027.069,58	153,62	0,69	1,01
	Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>3.780.066.004,25</b>	<b>7.091.492.271,46</b>	<b>87,60</b>	<b>1,20</b>	<b>1,29</b>	
<b>Serbest Fonlar</b>	Serbest Fon - Döviz	96	182	10.708.653.433,14	55.687.976.851,75	420,03	3,40	10,16
	Serbest Fon - Hisse Senedi	6	16	441.458.883,16	2.124.518.422,47	381,25	0,14	0,39
	Serbest Fon - Katılım	6	8	59.964.888,30	640.247.173,32	967,70	0,02	0,12
	Serbest Fon - Özel	59	74	13.249.771.176,24	23.703.166.043,73	78,89	4,21	4,32
	Serbest Fon - Diğer	74	110	10.505.617.405,77	17.792.074.067,89	69,36	3,34	3,25
	Serbest Fon - Kısa Vadeli	4	4	870.367.777,75	1.006.357.768,43	15,62	0,28	0,18
	<b>245</b>	<b>394</b>	<b>35.835.833.564,36</b>	<b>100.954.340.327,59</b>	<b>181,71</b>	<b>11,38</b>	<b>18,41</b>	
<b>Gayrimenkul Yat. Fon.</b>		45	72	8.571.533.964,65	14.812.236.907,88	72,81	2,72	2,70
<b>Girişim Serm.Yat. Fon.</b>		39	91	2.810.340.278,33	15.387.921.836,19	447,55	0,89	2,81