

**KURUMSAL**

NİSAN - HAZİRAN APRIL - JUN 2023 ■ SAYI ISSUE 61

www.tkyd.org.tr

# yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

**TKYD'İN YENİ BAŞKANI  
YAĞIZ ORAL**

**PORTFÖY YÖNETİMİ  
SEKTÖRÜNDE SON  
DÜZENLEMELER**

**BYF'LERİN VARLIK  
YÖNETİMİNDEKİ PAYI GÜN  
GEÇTİKÇE ARTIYOR**

**YATIRIM DÜNYASININ  
GELECEĞİNDE NELER VAR?**

**PORTFÖY YÖNETİMİNDE  
DİJİTAL DÖNÜŞÜM**

**BÜYÜK VERİ VE YAPAY ZEKA  
İLE VARLIK YÖNETİMİ**

# TÜRKİYE'DE HİSSE SENEDİ YATIRIMI AK PORTFÖY FONLARIYLA YAPILIR



Türkiye'nin önde gelen şirketlerine  
tek işlemle yatırım yapın.

**FUA**

Ak Portföy  
İhracatçı Şirketler  
Hisse Senedi Fonu

**ICZ**

Ak Portföy  
Teknoloji Şirketleri  
Hisse Senedi Fonu

**ADP**

Ak Portföy  
BIST Banka Endeksi  
Hisse Senedi Fonu

**ALC**

Ak Portföy  
BIST Temettü 25 Endeksi  
Hisse Senedi Fonu

**AK3**

Ak Portföy  
Hisse Senedi  
Fonu

Detaylı bilgi için  
QR kodu okutun.



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

**AKPortföy**

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

## Değerli okurlar,

TKYD'nin 22 Mart'ta yapılan XXIII. Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) Yönetim Kurulu Başkanlığı görevine seçildim. Başkanlığım süresince, Yönetim Kurulu'muz ve tüm paydaşlarımız ile birlikte sermaye piyasasının gelişmesi, derinleşmesi ve yatırımcı sayısının artırılması geçmişte olduğu gibi bugün de temel misyonumuz olacaktır. Türkiye ekonomisinin güçlenmesine katkı sağlamaya, tasarruf oranlarının yükselmesine ve finansal okuryazarlığın artırılması yönünde çalışmalarımıza devam edeceğiz.

Portföy yönetimi sektörünün 2015 yılından beri girdiği büyüme trendini istikrarlı bir şekilde sürdürmesinde düzenleyici tarafta atılan adımların büyük payı var. Dergimizin bu sayısında Portföy Yönetim Şirketleri Tebliğinde yapılan son değişiklikleri sektörümüzün iki değerli kurumunun yöneticileri değerlendirirken, BES ve OKS'deki yeni düzenlemelerin etkisini de HDI Fibaemeklilik Genel Müdürü Sn. Erol Öztürkoğlu kaleme aldı.

Dünyada olduğu kadar ülkemizde de öne çıkmaya başlayan Borsa Yatırım Fonları'nı Ziraat Portföy Genel Müdürü Sn. Gökçen Yaman Akgün yazdı. Sürdürülebilirlik alanında öncü adımların sahibi Garanti BBVA'nın İklim Endeksi'ni ve buna dayalı Hisse Senedi Fonu'nu Garanti BBVA Portföy Genel Müdürü Sn. Sinem Edige tanıttı.

Fon Yönetimi sayfamızda yine öncü örnekler yer alıyor. Yapı Kredi Portföy'ün kar payı ödeyen fonu ve TEB Portföy'ün Önce Kadın Değişken Fonu stratejilerini fonların yöneticileri kaleme aldı.

Risk Yönetimi sayfamızda Odifin Kurucu Ortağı Sn. Ödül Çengel, risk yönetiminin önemini Silicon Valley Bank ve Credit Suisse örnekleri üzerinden anlatıyor. İlgiyle okuyacağınızı düşünüyorum. Finans Tarihi sayfamızda da, bankacılık sektöründe bu kez bahar aylarına denk gelen dünyadan ve ülkemizden tarihsel olayları renkli anlatımıyla Sn. Ali Perşembe var.

Fintech sayfamıza Infina Yazılım "Dijital Dönüşümün Portföy Yönetimine Yansımaları" ve Magnus "Büyük Veri ve Yapay Zekâ ile Varlık Yönetimi" başlıklı yazılarıyla katkıda bulundular.

"Geleceğin Portföyü" isimli köşemizde konuğumuz Ak Portföy ve "Yatırımın Geleceği". Davranışsal Finans sayfamızda ise robo danışmanlık ve davranışsal finans ilişkisini anlatan Smart Advice Finansal Teknolojiler Kurucusu ve CEO'su Sn. Onur Yurtsever'in makalesi yer alıyor.

Yabancı Konuk sayfamızda Financial Planning Standards Board CEO'su Mr. Dante De Gori ile söyleşi, Eğitim sayfasında ise CFA Institute Research Challenge yarışması hakkında bir söyleşi yer alıyor. Kitap Köşesi yine zengin içeriklere sahip. Finans & Yaşam sayfamızda bu kez konuğumuz turizm sektöründen. Sanat köşemizde DenizKültür söyleşi var.

Keyifli okumalar dilerim.

Saygılarımla,

Yağız Oral  
TKYD Başkanı



“ Başkanlığım süresince, Yönetim Kurulu'muz ve tüm paydaşlarımız ile birlikte sermaye piyasasının gelişmesi, derinleşmesi ve yatırımcı sayısının artırılması geçmişte olduğu gibi bugün de temel misyonumuz olacaktır. ”

# içindekiler



## 4 SEKTÖRDEN HABERLER

## 8 TKYD'DEN

**10 BES&OKS**  
BES'TEKİ BÜYÜME İVMESİ YENİ DÜZENLEMELERİN DE ETKİSİYLE  
ARTARAK DEVAM EDİYOR  
Erol Öztürkoglu / Genel Müdür / HDI Fibaemeklilik

**12 MEVZUAT**  
Portföy yönetimi sektöründe son düzenlemeler  
13 Aylin Altay Uz / İnsan Kaynakları Müdürü / İş Portföy  
14 Ceylan Çolakoglu / Kurumsal Satış Kıdemli Müdürü / Ünlü Portföy

**16 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI**  
Portföy Yönetimi Sektörü 2023 1. Çeyrek Görünümü  
Ceren Angılı / Bölüm Müdürü / Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

**20 BORSA YATIRIM FONLARI**  
BYFlerin varlık yönetimindeki payı gün geçtikçe artıyor  
Gökçe Yaman Akgün / Genel Müdür / Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.

**24 FON YÖNETİMİ**  
Kâr Payı Ödeyen Fonlar  
Ümit Ersamut / Satış, Pazarlama ve Yatırım Danışmanlığı / Genel Müdür Yardımcısı / Yapı Kredi Portföy

26 TEB Portföy'den kadını odağına alan değişken fon: SHE  
Özlem Karagöz / SGMK Direktörü / TEB Portföy

**28 RİSK YÖNETİMİ**  
Bir şirketin önemsemediği risk yönetimi bir anda herkesin sorunu olabilir  
Ödül Çengel / Kurucu Ortak / Odifin

**30 GELECEĞİN PORTEFÖYÜ**  
Yatırım dünyasının geleceğinde neler var?  
Ali Emrah Ustacı / İş Geliştirme ve Pazarlamadan Sorumlu Bölüm Başkanı / Ak Portföy

**34 STRATEJİST**  
Kriz Analojisi  
Hüseyin Akar / Strateji ve Araştırma Müdürü / TEB Portföy

**36 FINTECH**  
Portföy Yönetiminde Dijital Dönüşüm  
Zekeriya Yaşar / İş Geliştirme ve Analiz Direktörü / İnfina Yazılım A.Ş.

38 Büyük Veri ve Yapay Zekâ ile Varlık Yönetimi  
Dr. Esra Ulaşan / Kurucu Ortak ve CEO / Magnus

**40 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK**  
Sürdürülebilirlik ekseninde geliştirdiğimiz fonlar stratejik önceliğimiz  
Sinem Edige / Genel Müdür / Garanti BBVA Portföy



## NİSAN-MAYIS-HAZİRAN 2023

- 42 YABANCI KONUK**  
Sertifikalı Finansal Planlayıcı Olmak  
Dante De Gori, CFP® / CEO / Financial Planning Standards Board (FPSB)
- 44 ALTERNATİF FONLAR**  
ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Mart 2023  
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.
- 48 DAVRANIŞSAL FİNANS**  
Robo Danışman  
Onur Yurtsever / Kurucu ve CEO / Smart Advice Finansal Teknolojiler
- 50 FİNANS TARİHİ**  
Baharda Bankacılık  
Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating
- 52 EĞİTİM**  
CFA Institute Research Challenge nedir?  
M. Sinan Veziroğlu / CFA Society İstanbul Research Challenge Komitesi Eş Başkanı  
Sercan Uzun, CFA / CFA Society İstanbul Research Challenge Komitesi Eş Başkanı
- 56 FON DÜNYASI FON DÜNYASINDAN HABERLER**  
Halim Çun / Genel Müdür / Inveo Portföy Yönetimi A.Ş.
- 62 FİNANS VE YAŞAM**  
"Asıl olan varılacak yer değil, yolculuğun kendisidir..."  
Gökhan Sivrikaya / CEO / Neredekal.com
- 64 KİTAP KÖŞESİ** İlayda Arı
- 67 KONFERANS AJANDASI**
- 68 YATIRIMCI KİTAPLIĞI** Derleyen: Levent Gürses
- 70 SANAT**  
DenizBank ile "Sanata Evet"  
Hazırlayan: Deha Çun
- EFAMA**  
72 Avrupa Yatırım Fonları 2022 Yılı Görünümü  
74 Dünya Yatırım Fonlarında 2022 Yılı 4. Çeyrek Görünümü
- 76 EquityRT: ABD Bankacılık Sektöründe Yaşananlar Bir Bankacılık Krizi Mi?**
- TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ**
- 78 FON TRENDLERİ 2023 1. ÇEYREK**
- 82 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2023 1.ÇEYREK**

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

### Sorumlu Müdür

Dr. Cüneyt Demirkaya

### Editör

Güzin Övünç  
guzinovunc@tkyd.org.tr

### Yayın Kurulu

H. Halim Çun  
Burcu Toker  
Ceren Angılı  
Erkan Ögeç  
Hüseyin Akar  
Sedef Çiloğlu

### Danışma Kurulu

Yağız Oral  
Alim Telci  
Burak Sezercan  
Cenk Kaan Dürüst  
Emrah Yücel  
Fevzi Öztürk  
G. Yaman Akgün  
Mehmet Ali Ersarı  
Müge Peker  
Nilgün Şimşek Ata  
Oğuz Kösebay  
Okan Alpay  
Sinem Edige  
Tevfik Eraslan

### Reklam Müdürü

Selin Sözer Kayar  
selinkayar@kyd.com.tr

### Yayın Türü

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

### Yönetim Adresi

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

### İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa

#### Grafik Tasarım ve Baskıya hazırılık

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

### Baskı

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

TKYD Kurumsal Yatırımcı dergisi, TKYD tarafından yatırımcıları bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu dergide yer alan her türlü haber, bilgi ve yorumlar; güvenilir olduğuna inanılan Kaynaklar tarafından hazırlanmış araştırma raporları, değerlendirmeler, atıflar, çeviriler ve istatistikî verilerden derlenmiştir. Dergide yer alan tüm yazılar ve içeriklerinden yazarları sorumludur. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve 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, BİRLEŞME. SERMAYE ARTIŞI, ŞUBELER

### 1. Katılım Emeklilik ve Hayat

AŞ'nin Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş. Temettü Ödeyen Şirketler Katılım Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve fon paylarının Kurul kaydına alınması talebi olumlu karşılandı.

**2. Phillip Portföy Yönetimi AŞ'nin,** 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 7.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.800.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**3. Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ'nin** "İstiklal Mah. Yunuseli Bulvarı No: 13/1 Osmangazi/BURSA" adresinde irtibat bürosu açılması talebiyle Kurulumuza yapmış olduğu başvurunun olumlu karşılanmasına karar verildi.

**4. İntegral Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ** Bisu Girişim Sermayesi Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**5. Has Portföy Yönetimi A.Ş.** Hisse Senedi Şemsiye Fonu kuruluşuna izin verildi.

**6.** 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 97. maddesinin birinci fıkrası ve III-55.1 sayılı Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 18. maddesinin birinci fıkrasının (b) ve (c)

bentleri ile dördüncü fıkrası hükümleri uyarınca, **Investrade Portföy Yönetimi AŞ'nin** portföy yöneticiliği faaliyetinin 09.02.2023 tarihinden itibaren başlamak ve bir yıllık süreyi aşmamak üzere geçici olarak durdurulmasına karar verildi.

**7. BV Portföy Yönetimi AŞ'nin** 30.000.000 kayıtlı sermaye tavanı içinde 7.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 22.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**8. Trive Portföy Yönetimi AŞ'nin** 20.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içinde 8.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 15.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**9. WAM Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ'nin** faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**10. Inveo Portföy Yönetimi AŞ** Para Piyasası Şemsiye Fonu kuruluşuna izin verildi.

**11. Ziraat Portföy BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu'nun** kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**12. Gri Portföy Yönetimi A.Ş.** Değişken Şemsiye Fon kuruluşuna izin verildi. Gri Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**13. Allbatross Portföy Yönetimi A.Ş.'nin** 20.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 12.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 17.500.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**14. Ak Portföy Yönetimi AŞ'nin,** 50.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 10.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 30.000.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

**15. Allbatross Portföy Yönetimi AŞ** Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**16. Yapı Kredi Portföy Yönetimi AŞ** Frwrđ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**17. Metlife Emeklilik ve Hayat AŞ'nin** Metlife Emeklilik ve Hayat AŞ Sürdürülebilirlik Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu ve Metlife Emeklilik ve Hayat AŞ Teknoloji Fon Sepeti Emeklilik Yatırım Fonu'nun kuruluşlarına izin verilmesi ve söz konusu fonların paylarının Kurul kaydına alınması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

**18. FT Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ'nin** faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebi olumlu karşılandı.

**19. BV Portföy Yönetimi AŞ** Sinerji

Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesi onaylandı.

**20. İsrá Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı ve 15.000.000 TL başlangıç sermayeli bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izi verildi.

**21. Pusula Portföy Yönetimi A.Ş.** unvanlı ve 30.000.000 TL başlangıç sermayeli bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

**22. Aşağıda unvanları yer alan gayrimenkul yatırım fonları/girişim sermayesi yatırım fonlarının kuruluşuna izin verilirken, katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgeleri onaylandı.**

#### Fonun Ünvanı

Kızılay Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Üçüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Fonbulucu Gelecek Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Fontar Girişim Sermayesi Yat. Fonu
Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş. Fonangels Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Deniz Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Öncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Oyak Portföy Yönetimi A.Ş. Dokuzuncu Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Oyak Portföy Yönetimi A.Ş. Onuncu Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Gri Portföy Yönetimi A.Ş. İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Premium Girişim Sermayesi Yat. Fonu
İş Portföy Yönetimi A.Ş. Dördüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Yolcu360 Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Rota Portföy Yönetimi A.Ş. TTGV Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Mediterra 3 Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Fonprime Gelecek Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. İkinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Üçüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Dördüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Beşinci Gayrimenkul Yatırım Fonu
Nurol Portföy Yönetimi A.Ş. Altıncı Gayrimenkul Yatırım Fonu
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Webrazzi Web3 Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Sekizinci Girişim Sermayesi Yat. Fonu
Gri Portföy Yönetimi A.Ş. Odunluk Gastronomi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Üçüncü Gayrimenkul Yatırım Fonu
Rota Portföy Yönetimi A.Ş. Nova Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

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

#### Fonun Ünvanı

Allbatross Portföy Kartal Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
BV Portföy Oyun ve Teknoloji Değişken Fon
Oyak Portföy Türkiye Finans Katılım Serbest (DövizABD Doları) Fon
TEB Portföy Üçüncü Fon Sepeti Fonu
Tera Portföy 3B Hisse Senedi Serbest (TL) Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy İzmir Serbest (TL) Özel Fon
Azimet Portföy NH Serbest (Döviz) Özel Fon
Azimet Portföy Sirius Serbest (Döviz) Özel Fon
Azimet Portföy Vita Serbest Özel Fon
Fiba Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Nehir Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Qinvest Portföy Üçüncü Katılım Serbest Fon
QNB Finans Portföy Kar Payı Ödeyen Serbest (Döviz) Fon
TEB Portföy Onuncu Serbest (TL) Fon
Ünlü Portföy Onbirinci Serbest (TL) Fon
Yapı Kredi Portföy Maslak Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon
Ziraat Portföy ÖPY İkinci Katılım Serbest (DövizAvro) Özel Fon

Ziraat Portföy ÖPY Üçüncü Serbest (Döviz-Avro) Özel Fon
Ziraat Portföy ÖPY Dördüncü Katılım Serbest (DövizABD Doları) Özel Fon
Ziraat Portföy ÖPY Beşinci Serbest (Döviz-ABD Doları) Özel Fon
Deniz Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
KT Portföy Yedinci Katılım Serbest (Döviz) Fon
RE-PIE Portföy İkinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
RE-PIE Portföy Üçüncü Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Rota Portföy Dördüncü Serbest (Döviz) Fon
Azimet Portföy SYH Serbest Özel Fon
Fiba Portföy Fon Sepeti Serbest Fon
İş Portföy Explorer Serbest (Döviz) Özel Fon
Yapı Kredi Portföy Nişantaşı Kar Payı Ödeyen Serbest (Döviz) Fon
Yapı Kredi Portföy Kilyos Kar Payı Ödeyen Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy ESES Serbest (Döviz) Özel Fon
HSBC Portföy Allianz Serbest Özel Fon
Azimet Portföy Inova Agro Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Garanti Portföy Otuzuncu Serbest (Döviz) Fon
Rota Portföy Beşinci Serbest (TL) Fon
A1 Portföy Üçüncü Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Portföy BIST 30 Dışı Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
A1 Portföy Bankacılık Sektörü Dışı Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy Erciyas Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azimet Portföy Barkın Serbest (TL) Özel Fon
Garanti Portföy Birinci Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İş Portföy Üçüncü Serbest (TL) Fon
Rota Portföy Altıncı Serbest Fon
Allbatross Portföy Anadolu Hisse Senedi Serbest (TL) Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Allbatross Portföy İzmir Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Ata Portföy Altın Katılım Fonu
Hedef Portföy Başak Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Hedef Portföy Uludağ Hisse Senedi Serbest (TL) Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İstanbul Portföy Karolin Serbest (Döviz) Özel Fon
İstanbul Portföy Onbeşinci Serbest Fon
Nurol Portföy İkinci Serbest (TL) Fon

## KURUMLARDAN HABERLER

Nurul Portföy Üçüncü Serbest (Döviz) Fon
Nurul Portföy Dördüncü Serbest (Döviz) Fon
QNB Finans Portföy BIST 100 Dışı Şirketler Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Re-Pie Portföy İkinci Değişken Fon
Re-Pie Portföy Birinci Katılım Serbest Fon
TEB Portföy Önce Kadın Değişken Fon
Tera Portföy İkinci Serbest (Döviz) Fon
İstanbul Portföy Üçüncü İstatistiksel Arbitraj Serbest (TL) Fon
İş Portföy Onikinci Serbest (Döviz) Fon
Inveo Portföy Çoklu Varlık Katılım Fonu
QNB Finans Portföy Kristal Serbest (DövizAvro) Fon
Rota Portföy Ray Sigorta Serbest (TL) Özel Fon
Aktif Portföy Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Deniz Portföy Zeytin Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy Anadolu Sigorta Serbest (TL) Özel Fon
İş Portföy Birinci Serbest (TL) Fon
İş Portföy İkinci Serbest (TL) Fon
Nurul Portföy Taşınmaz Sektörü Serbest Fon
Rota Portföy PİL Teknolojileri ve Enerji Fon Sepeti Fonu
Allbatross Portföy Anka Hisse Senedi Serbest (TL) Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Allbatross Portföy Anka Key Hisse Senedi Serbest (TL) Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Allbatross Portföy Para Piyasası Serbest (TL) Fon
Atlas Portföy Fon Sepeti Fonu
Azımut Portföy Alaçatı Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Azımut Portföy Esentepe Hisse Senedi Serbest Özel Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon)
BV Portföy Teknoloji Serbest Fon
BV Portföy İstatistiksel Arbitraj Serbest (TL) Fon
Deniz Portföy Onüçüncü Serbest (Döviz-Avro) Fon
Hedef Portföy İkinci Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
İş Portföy Fındıklı Serbest (Döviz) Özel Fon
İş Portföy Onüçüncü Serbest (Döviz) Fon
QNB Portföy Emek Serbest (Döviz) Özel Fon
TEB Portföy Onbirinci Serbest (Döviz-Avro) Fon
TEB Portföy Onikinci Serbest (Döviz) Fon
TEB Portföy Onüçüncü Serbest Fon
QNB Finans Portföy Kar Payı Ödeyen İkinci Serbest (Döviz) Fon
Yapı Kredi Portföy Kar Payı Ödeyen Kira Sertifikaları Katılım Serbest (Döviz) Fon

### Eltif 2.0 Ocak 2024'ten itibaren geçerli olacak - AB

AB, Eltif 2.0 yönetmeliğinin sektör beklentileri doğrultusunda 10 Ocak 2024 tarihinden itibaren geçerli olacağını açıkladı.

Eltif - veya Avrupa Uzun Vadeli Yatırım Fonları - için gözden geçirilmiş kurallar, geleneksel olarak varlıklı yatırımcıların ve kurumların alanı olan özel sermaye gibi finansmana, bireysel yatırımcıların katılımını artırmak için tasarlandı. İngiltere'nin Finansal Davranış Otoritesi (FCA) yakın zamanda fon yöneticisi Schroders için ilk LTAF1 -Uzun Vadeli Varlık Fonu olarak bilinen benzer bir İngiltere fon aracı - onayladı.

AB, Eltif yönetmeliğinin 2015 yılında ilk kez kabul edilmesinden bu yana, az sayıda Eltif fonu kurulduğunu ve piyasanın "Birliğin uzun vadeli finansmanı teşvik etmeye odaklanmasına rağmen, beklendiği gibi artmadığını" söyledi. Eltiflerdeki toplam net varlıkların yaklaşık 2,4 milyar Euro olduğu tahmin ediliyor.

Avrupa Birliği'nin Resmi Yayını'nda şöyle denildi: "Düşük fon sayısı, küçük net varlık büyüklüğü, Eltiflerin yerleşik olduğu düşük yargı alanı sayısı ve belirli uygun yatırım kategorilerine meyilli bir portföy kompozisyonu da dahil olmak üzere Eltif pazarının belirli özellikleri, hem coğrafi olarak hem de yatırım türü açısından bu pazarın konsantre doğasını göstermektedir."

"Dahası, Eltifleri bireysel yatırımcılar arasında daha erişilebilir ve popüler hale getirmek için üstesinden gelinmesi gereken finans endüstrisi ile ilgili düşük güven ve güvenilirlik seviyelerinin yanı sıra farkındalık ve finansal okuryazarlık eksikliği olduğu görülüyor."

Söz konusu değişiklikler arasında Eltiflerin daha hızlı sermaye dağıtımı için fon sepeti fonlarına yatırım yapmasına izin verilmesi de yer alıyor.

Lüksemburg'daki Linklaters'ın yatırım fonları küresel başkanı Silke Bernard, "Eltif 2.0, özel parayı alternatif varlıklara yönlendirmede gerçek bir oyun değiştirici olacak. Her zamankinden daha fazla Eltif projesi oluşturuluyor ve giderek artan sayıda portföy yöneticisi, bireysel yatırımcılara özel varlıklar sunmadaki değeri görüyor," dedi.

### FPSB Küresel Finansal Planlama Standartlarını Güncelledi

Küresel finansal planlama mesleği için standartları belirleyen organ ve Amerika Birleşik Devletleri dışındaki uluslararası CERTIFIED FINANCIAL PLANNER sertifikasyon programının sahibi olan Finansal Planlama Standartları Kurulu Ltd. (FPSB), güncellenmiş küresel finansal planlama standartlarını yayınladı. Revize edilen standartlar, standartların geçerli kalmasını ve tüketicilerin değişen ihtiyaç ve beklentilerini ve profesyoneller tarafından finansal planlama uygulamasındaki evrimi yansıtmasını sağlamak için kapsamlı bir gözden geçirme sonrasında gerçekleşti.

FPSB'nin Küresel Finansal Planlama Standartları, halka fayda sağlar ve halkı korur, finansal planlamanın yetkin uygulaması için standartlar belirler ve finansal planlamayı ayrı ve saygın bir meslek olarak ilerletir.

Küresel standartlardaki önemli güncellemeler şunları içerdi:

- Finansal planlama psikolojisine yeni bir bilgi alanının eklenmesi
  - Kripto finans ve gelişen yatırım stratejileri hakkında yeni teknik içerik
  - Finansal planlama ile ilişkili insan becerilerine daha fazla vurgu
  - FPSB'nin Küresel Finansal Planlama Standartlarının birbirleriyle nasıl ilişkili olduğunu ve gerçek dünyadaki bir müşteri ortamında pratik olarak uygulanabileceğini gösteren bir dizi uygulama rehberi
- FPSB'nin güncellenmiş standartları, Nisan 2023'te yayınlandı ve küresel organizasyon ağıyla paylaşıldı. FPSB'nin Bağlı Kuruluşları, 1 Ocak 2025 tarihine kadar kendi bölgelerinde kullanım standartlarını benimseyecekler.



# OMURGA

GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ  
PORTFÖY YÖNETİMİ

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

## TKYD'nin yeni Başkanı Yağız Oral



Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) XXIII. Olağan Genel Kurul Toplantısı 22 Mart 2023 Çarşamba günü yapıldı. TKYD Başkanlığına iki yıl süre ile TEB Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Yağız Oral seçildi. Yapılan seçimler sonucu, TKYD Başkan Yardımcılığı görevine Inveo Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Halim Çun ve Genel Sekreterlik görevine HSBC Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Nilgün Şimşek Ata seçildiler. TKYD'nin yeni başkanı Yağız Oral, öncelikle değerli katkılarından dolayı geçmiş dönemlerde görev alan ve Portföy Yönetimi Sektörü'nün bugünlere ulaşmasında emeği geçen tüm başkan, yönetim kurulu üyeleri ve diğer üyelere teşekkürlerini sundu. Portföy Yönetimi Sektörü'nün 2015 yılından itibaren büyüme trendine girdiğini ve büyümenin 2020'den itibaren ciddi şekilde ivmelenerek sektör büyüklüğünün 2015'teki 98 Milyar TL'den 2022 sonunda 1,6 Trilyon TL'ye çıktığına dikkat çeken Oral, büyüklüğün GSYH'nin %10,4'üne geldiğine, ancak GSYH'ye oranla ve küresel bakıldığında kat edilecek büyük bir mesafenin olduğunu; Avrupa'da bu oranın %171 olduğunu vurguladı. Oral, son yıllarda sektörde ürün çeşitliliği-

nin artması ve TEFAS'ın etkin şekilde kullanılması sonucunda sektörün ciddi şekilde büyüdüğünü ve sektörün ağırlığının artmaya devam edeceğini öngördüğünü söyledi. Oral, tasarruf sahiplerinin uzun vadeli bakış açısı ile Yatırım Fonları'na olan ilgilerinin arttığını belirtti. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları ve Gayrimenkul Yatırım Fonları ile reel ekonominin finansmanı ve ülkenin büyümesine kaynak artırmada gün geçtikçe ağırlıklarını artırmaya devam ettiğini ekledi. Türkiye'de de Çevresel, Sosyal ve Yönetişim/Environmental, Social and Governance (ESG) odaklı yeşil alanlara yatırım yapan fonlara da ilginin arttığını belirten Oral, "Portföy Yönetim Sektörü olarak, ESG uygulamalarına desteğimiz ve Türkiye'nin sürdürülebilir büyümesine katkımız artarak devam edecek," dedi. TKYD'nin önümüzdeki dönemde özellikle sermaye piyasalarının geliştirilmesi, yatırımcının korunması ve uzun vadeli tasarrufların artırılması konularına ağırlık vereceğini belirten Oral, sektörde yer alan bütün kurumların TKYD çatısı altına alınması çalışmalarına devam edeceklerini; sektörün tek bir ses olması ile daha güçlü şekilde temsil edileceğini belirtti.

Genel Kurul'da seçilen yeni dönem Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu üyeleri şöyle:

### TKYD YÖNETİM KURULU

**Yağız Oral**

TEB Portföy Yönetimi AŞ

**Hasan Halim Çun**

Inveo Portföy Yönetimi AŞ

**Nilgün Şimşek Ata**

HSBC Portföy Yönetimi AŞ

**Alim Telci**

Re-Pie Portföy Yönetimi AŞ

**Burak Sezercan**

İş Portföy Yönetimi AŞ

**Emrah Yücel**

Rota Portföy Yönetimi AŞ

**Gökçen Yaman Akgün**

Ziraat Portföy Yönetimi AŞ

**Mehmet Ali Ersarı**

Ak Portföy Yönetimi AŞ

**Müge Peker**

Yapı Kredi Portföy Yönetimi AŞ

**Okan Alpay**

Tacirler Portföy Yönetimi AŞ

**Sinem Edige**

Garanti Portföy Yönetimi AŞ

### TKYD DENETİM KURULU

**Cenk Dürüst**

TEB Portföy Yönetimi AŞ

**Fevzi Öztürk**

Kızılay Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ

**Oğuz Kösebay**

Omurga Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ

## Mehmet Ali Ersarı Bloomberg HT yayınına konuk oldu



TKYD Başkanı Mehmet Ali Ersarı 17 Mart'ta Bloomberg HT'de Açıl Sezen'in sunduğu "Finans Merkezi" programına konuk oldu. Ersarı, 22 Mart'taki TKYD Genel Kurul'unda Başkanlık görevini Yağız Oral'a devretti. Programda Açıl Sezen'in sorularını cevaplayan Ersarı, portföy yönetimi

sektörünün özellikle son dönemde hızlı ve güçlü bir büyüme yaşadığını vurgulayarak, "Özellikle son üç yılda çok çarpıcı büyümeler gördük," dedi. Toplamda yönetilen varlık büyüklüğünün GSMH'nin yaklaşık %11'ine geldiğine dikkat çekti ve ekledi: "Bu büyümeyle sermaye piyasasında çok önemli bir yere gelindi, ancak gidilecek daha çok yol var." Ersarı, Avrupa'da yönetilen 19 trilyon Euro'luk büyüklüğün Avrupa GSMH'sinin %170'ine denk geldiğini kaydetti.

Büyümenin devamlılığı için TKYD'nin tanıtıcı faaliyetlerinin temel sorumluluklarından biri olduğunu belirten Ersarı, bu tür faaliyetlere örnek olarak Altın Yumurta Fon Sepetini Yanışmasından bahsetti. Kurumsal yatırımcıların ağırlığının artmasının sermaye piyasaları için "finansal istikrarın olmazsa olmazı" olduğunu altını çizen Ersarı, ayrıca bir piyasa için bu gelişmenin "prestij göstergesi" olarak nitelenebileceğini kaydetti. Kurumsal yatırımcı büyüklüğünün bir ya-

bancı yatırımcının da gelişmekte olan ülkeye yatırım yapacağı zaman baktığı kriterlerden en başta geleni olduğunu kaydeden Ersarı, "Yatırımcı o ülkeye girerken likidite sağlayabileceğinden ve çıkarken likidite sağlayabileceğinden emin olmak ister. Kurumsal yatırımcı da bunun bir anlamda garantisi olarak çok önemli bir rol üstleniyor," dedi. Kurumsal yatırımcının piyasaların farklı temsili anlamında çeşitliliği, doğası gereği sağladığını da belirten Ersarı, "Bu yatırımcının bakış açısının daha orta-uzun vadeli olması, daha fazla temel analize, veriye dayalı olması, fiyat hareketlerinin daha da rasyonel olmasının bir garantisidir. Dolayısıyla ne kadar fazla kurumsal yatırımcı olursa o piyasa için o kadar iyi olacaktır diye düşünüyorum," dedi. Sektörün büyüme hızıyla arkasındaki insan kaynağının büyüme hızının aynı doğrultuda gerçekleşmediğine de değinen Ersarı, ihtiyaç duyulan işgücü talebini karşılamak durumunda olduklarını kaydetti.

## Halim Çun, TÜYİD bültenine yazdı: "Sağlıklı Yatırım Arayışındaki Yatırımcıların Yolu Yatırım Fonlarında Buluştu"

TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği aylık e-bülteni Nisan 2023 sayısında TKYD Başkan Yardımcısı Halim Çun, "Sağlıklı Yatırım Arayışındaki Yatırımcıların Yolu Yatırım Fonlarında Buluştu" başlıklı köşe yazısını kaleme aldı.

Halim Çun, makalesinde yatırımcıların enflasyonist ortamda sağlıklı yatırım arayışının sektörün bir yılda yaklaşık 1 trilyon TL büyümesi sonucunu getirdiğini belirterek, "Bu artış tabii ki yönetilen portföylerin büyümesi ile de sınırlı kalmadı. Sektörde faaliyet gösteren portföy yönetim şirketi sayısından yatırımcı sayısına, çalışan sayısından fon sayısına kadar her alanda artış yaşandığından bahsedebiliriz," dedi. Pazarın nicel büyümesi beraberinde nitelik iyileştirmesini de getirdiğine işaret



eden Çun, "Artan yatırımcı ve fon sayısı rekabeti artırırken portföy yönetim şirketleri de mükemmellik arayışlarını arttırmak durumunda kaldı. Artık makine öğrenmesine dayalı yapay zekaların

yönettiği yatırım fonlarından bahseder olduk. Bahsetmekle kalmayıp bir çoğumuz bilerek ya da bilmeyerek bu fonlara yatırım da yapıyoruz. Portföy yöneticilerinin tecrübe ve uzmanlığına robotların veri analiz etme hızını ekleyerek karar alma süreçlerinin iyileştirildiği ve hızlandığı yatırım fonlarına TEFAS aracılığıyla kolayca ulaşabiliyoruz," diye belirtti. Birikimleri yönetmek ve korumanın her geçen gün daha da zorlaştığına dikkat çeken Çun, "Bunun farkında olan yatırımcıların ilgisiyle büyüyen ve gelişen yatırım fon pazarı ülke ekonomisine de olumlu katkılar sağlamaktadır," dedi.

Yazının tamamına [https://www.tuyid.org/files/makaleleri/Sayi-144\\_kose-yazisi\\_HC.pdf](https://www.tuyid.org/files/makaleleri/Sayi-144_kose-yazisi_HC.pdf) linkinden erişebilirsiniz.

# BES'teki büyüme ivmesi yeni düzenlemelerin de etkisiyle artarak devam ediyor

Şubat ayında yönetmelikte yapılan değişikliklerle, BES'te devlet katkısı fonlarının asgari hisse senedi bulundurma oranının artırılması ve geçtiğimiz günlerde yürürlüğe giren sistemden çıkışları engellemeye yönelik düzenlemelerle sistemin ekonomiye katkısı ve güvenilirliği artarak devam etmektedir.

**G**eleceğini güvence altına alma ve kendini güvende hissetme insanlık tarihi kadar eskiye dayanıyor. İnsan her dönemde elindeki varlıklardan tasarruf etme, değerli varlıkların bir kısmını gelecek için ayırma ve risklere karşı belli önlemler alma davranışı göstermiştir. Bu “korunma” ve “güvende hissetme” beklentisinin doğurduğu sosyal güvenlik ihtiyacı, tarım toplumlarında büyük oranda aile içinde gideriliyordu. Nüfus artışı, kaynakların ihtiyaçları karşılamamaya başlaması, toprağa bağlı ekonominin etkisini yitirmesi gibi nedenlerle bu ihtiyaç aile kurumu tarafından giderilemeye başlamış ve nihayet şehirlere yoğun bir göç yaşanmıştır. Ekonomik yapıyı topyekûn değiştiren sanayi devrimiyle birlikte de bugünkü anlamda sosyal güvenlik anlayışının ilk temelleri atılmıştır. Dönemin Alman Şansölyesi Otto Von Bismarck tarafından 1881'de sosyal sigorta sisteminin kurulması sürecin tarihsel gelişimi açısından milat kabul edilirken, sanayileşmedeki artış ve 2.

Dünya Savaşı sonunda oluşan refah devleti sosyal güvenliğin yaygınlaşmasında büyük rol oynamıştır. 70'li yıllardan başlayarak ekonomilerde yaşanan dalgalanmalar sosyal güvenlik sisteminde dönem dönem krizlere yol açmış ve 90'lı yıllarda bu krizden çıkış için Dünya Bankası tarafından “Üç ayaklı emeklilik sistemi” önerilmiştir. Sonuç olarak, bireysel emeklilik kamunun üzerindeki yükü hafifleterek sosyal güvenliğin finansmanındaki sorunları çözecek, kamu emeklilik sistemine destek sağlayacak bir uygulama olarak hayata geçirilmiştir.

Yukarıda sosyal güvenlik sisteminin tarihine kısaca değinmemin sebebi, bireysel emekliliğin mevcut kamu emeklilik sisteminin alternatifi değil tamamlayıcısı niteliğinde olan bir uygulama olduğunu vurgulamaktır. Sistem genel anlamda iki önemli amaç üzerine kurulmuştur; birincisi aktif çalışma dönemlerinde bireylerin birikim yapmasını sağlamak, ikincisi ise emeklilik yatırım fonları ve sermaye piyasaları aracılığıyla ekonomiye uzun dönemli kaynak

yaratmaktır. Dünya Bankası'nın önerdiği üç ayaklı sistemin son basamağında yer alan gönüllülük esasına dayalı bu sistem, ülkemizde 2001 krizinin etkisiyle sıkça gündeme gelmeye başlamış, hızlanan mevzuat değişiklikleriyle de 2003 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile hayata geçen sistem yasalaştığı günden bugüne teşvik edilmiş, toplumun geniş kesimlerine yayılması hedeflenmiştir. Vatandaşlarımızın birikim ve tasarruf kültürüne katkı sağlayan sisteme 2013 yılından itibaren yüzde 25 olarak uygulanan, 2022 itibarıyla da yüzde 30'a çıkartılan devlet katkısının etkisi büyüktür. Sağlanan devlet desteği, yasal düzenlemeler ve ülkemizdeki güçlü sigorta şirketlerinin etkisiyle ivmesini her geçen gün artırarak büyümesini sürdüren sistem, geride bıraktığımız 20 yılda hem vatandaşlarımızın emeklilik dönemindeki refah düzeyini yükseltmiş hem de oluşan uzun vadeli emeklilik fonları ekonomiye ciddi bir kaynak yaratmıştır. Bugün geldiğimiz noktada, 8 milyonu aşkın gönüllü BES ve



**Erol Öztürkoglu**  
Genel Müdür  
HDI Fibaemeklilik

6,7 milyonu aşan OKS katılımcısıyla 14,8 milyon seviyesine yaklaşan bir sayıya ulaşılmıştır. Devlet katkısı dahil fon büyüklüğü Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) 420,3 milyar TL'ye, Otomatik Katılım Sistemi'nde 34,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bunun yanında 2021 yılının Haziran ayında uygulanmaya başlayan "18 yaş altı BES" ile birikim ve tasarruf kültürünün çocukluktan başlayarak toplumda yerleşmesi adına önemli bir adım atılmış, sistem daha güçlü ve kapsayıcı hale getirilmiştir. 18 yaş altı BES, Emeklilik Gözetim Merkezi'nin son verilerine göre 678 bin seviyesine gelen katılımcı sayısı ve 800 milyon 447 bin 901 tutarına ulaşan devlet katkısı dahil fon tutarıyla sürekli büyüyen ve gelecek adına umut vaat eden bir noktaya gelmiştir.

Gelişen bir sektör olan bireysel emeklilik, ülkeden ülkeye farklılık gösterse de temelde uzun dönemli bir yatırım süreci ve bir kültür meselesi. Bu sistem, özel emeklilik fonları ve planlama süreçleriyle uzun dönemli bir geçmişi olan Danimarka, Hollanda gibi ülkelerde

büyük bir varlığı temsil ederken, bizim gibi gelişmekte olan ekonomilerde hala güçlü bir potansiyeli barındırıyor. Nüfus potansiyeli ve yenilikleri kabul etme konusundaki güçlü kültürüyle Türkiye, sistemin sürdürülebilirliği anlamında hayata geçirilen reformlarla birikim ve tasarruf aracı olarak bireysel emekliliğe yönelimi her geçen gün arttırmaktadır. Bu noktada, 2022 yılında gündeme alınan, kısa vadeli nakit ihtiyacı olan kullanıcılara sistemden ayrılmadan finansman imkânı sağlama, 45 yaşından büyük çalışanların da otomatik katılım sistemine katılabilme hakkı kazanması, sistemden ayrılmaya gerek kalmadan ihtiyaçlar doğrultusunda birikimin bir kısmının kullanılabilmesi ve yıllık limitin üzerinde para yatırımların, ileriki dönemde aşılacak kısım için de devlet katkısından yararlanabilmesi gibi düzenlemeler sistemin kurumsallaşmasında büyük önem taşımaktadır. Şubat ayında yönetmelikte yapılan değişikliklerle, BES'te devlet katkısı fonlarının asgari hisse senedi bulundurma oranının artırılması ve geçtiğimiz günlerde yürürlüğe giren sistemden çıkışları engellemeye yönelik düzenlemelerle sistemin ekonomiye katkısı ve güvenilirliği artarak devam etmektedir.

Yazının başında değindiğim, insanın gelecek için varlıklarını koruma davranışında, bugün bireysel emeklilik sistemi önemli bir rol üstlenirken, hayat ve sağlık sigortaları da bu rolü destekleyici konumdadır. Vatandaşlar, bireysel emeklilikle birikim yaparken sigortacılık sektörü de bütünlükçü altyapısıyla oluşan bu birikimi ve değeri güvence altına almaktadır. Yani sektör, iç içe geçmiş güçlü yapısıyla hem bireyin refahını hem

de ülke ekonomisinin istikrarını aynı anda korumaktadır. Bu haliyle sürdürülebilir bir ekonominin olmazsa olmaz unsurlarından olan sigortacılık sistemi, değişen dünyaya hızlı şekilde uyum sağlayarak "güvence" misyonunu sürdürmektedir. Sigortacılık sektörünün bu misyonunda önemli bir alana sahip olan bireysel emeklilik sistemi de değişimin ve dönüşümün etkisiyle büyümeye devam etmektedir. Dijitalleşme, bireysel emekliliğe yönelik algının her geçen gün daha iyiye gitmesi ve vatandaşların yatırım davranışının dönüşmesi gibi nedenlerle bireysel emeklilik sistemi kökleşmeye devam etmektedir. Ülkemizin yakın tarihinde yatırım aracı olarak tercih edilme oranı oldukça yüksek olan "yastık altı ekonomi", gelişen yapı ve kültürle birlikte yavaş yavaş özel emeklilik fonlarına doğru akmaya başlamıştır. Arkasında güçlü bir sigortacılık deneyimi olan HDI Fibaemeklilik de pozitif bir ivme yakalayan sistemin yaygınlaşması için teknolojinin gelişmiş imkanları ve müşteri memnuniyetini merkeze alan bir yaklaşımla hareket etmektedir. Değer yaratarak büyüyen şirketimiz, vatandaşlarımızın geleceğini güvence altına almak için yenilikçi çözümler sunmaktadır. Bugün olduğu gibi gelecekte de değer üretmeye, ülkemizin birikim kültürüne katkı sunmaya devam edeceğiz.

*Kaynaklar:*

<https://www.egm.org.tr/bilgi-merkezi/istatistikler/>

<https://seddk.gov.tr/tr/bireysel-emeklilik-sisteminde-katilimcilara-sunulan-yeni-avantajlar-bakkin-da-duyuru>

<https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2023/03/20230328-1.htm>

## Portföy yönetimi sektöründe son düzenlemeler

Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Resmi Gazete'de yayımlandı.

Geniş yetkili portföy yönetim şirketlerinin organizasyonel kapasitelerinin güçlendirilmesi amacıyla, araştırma, risk yönetim, teftiş ve iç kontrol hizmet birimlerinin yönetilen portföy büyüklüğünden bağımsız olarak şirket bünyesinde oluşturulması öngörüldü.

Portföy yönetim şirketlerinin bünyelerinde insan kaynağı açısından güçlendirilmesini teminen ve fonların performansına da olumlu şekilde etki edebileceği değerlendirilerek, istihdam edilmesi zorunlu portföy yöneticisi sayısının tebliğin 28. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen yönetilen portföy büyüklüğü aralıklarına göre sırasıyla 3, 4, 5 ve 6'dan az olmamak üzere belirlenmesi, ihtisas personelinin istisnalar saklı kalmak kaydıyla şirket tarafından tam zamanlı ve münhasıran bu görevleri yerine getirmek üzere istihdam edilmesi öngörüldü.

Söz konusu Tebliğ değişikliğini İş Portföy ve Ünlü Portföy, Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdiler.

“Tebliğ asgaride verilmesi beklenen hizmet kalitesine ilişkin bir eşik oluşturmaya yönelik değişiklikler içermekle birlikte, portföy yönetim şirketlerinin bünyesinde oluşturulacak ilgili ekiplerin niteliğinin ve yetkinliğinin de bir o kadar önemli olduğu gözden kaçmamalıdır.”

**P**ortföy Yönetim Şirketlerinin organizasyonel yapı ve sermaye açısından güçlendirilmesi amacıyla “Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği’nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” 18 Şubat 2023 tarihli Resmî Gazete’de yayımlanmıştır. Bu tebliğ değişikliğiyle birlikte araştırma, risk yönetim, teftiş ve iç kontrol hizmet birimlerinin yönetilen portföy büyüklüğünden bağımsız olarak şirket bünyesinde oluşturulması, istihdam edilmesi zorunlu portföy yöneticisi sayısının belirlenmesi gibi hususlar ile portföy yönetim şirketlerinin insan kaynağı açısından güçlendirilmesi ve yatırımcı güveninin artırılması hedeflenmiştir. Portföy yönetim şirketlerinin araştırma, risk yönetim, teftiş ve iç kontrol hizmetleri teknik uzmanlık gerektirmektedir. Bu hususa ek olarak, sektörün ülkemizde halen gelişime çok açık olması sebebiyle bu hizmetleri dışarıdan sağlayacak seçeneklerin çok geniş olmadığı göz önünde bulundurulduğunda; geniş yetkili portföy yönetim şirketlerinin bu bölümleri kendi bünyelerinde oluşturmaları, ilgili hizmetleri uzun dönemli ve etkin şekilde almalarını sağlayacaktır. Dış hizmet sağlayan kuruluşlar ne kadar yetkin olursa olsun, bu hizmetlerin şirketlerin iç bünyelerinde verilmesi, Üst Yönetimin risk ve kontrollerin önemi konusundaki farkındalığını artırmada ve stratejik hedeflere ulaşmasına yardımcı olma hususlarında daha



**Aylin Altay Uz**  
İnsan Kaynakları Müdürü  
İş Portföy

çok katma değer sağlayacaktır. Bununla birlikte, müşteri ve çalışanların kişisel verileri ile iş süreçleri gibi şirket bilgilerinin şirket bünyesinde kalmasını sağlayarak, veri koruma risklerini en aza indirecektir. İstihdam edilmesi zorunlu portföy yöneticisi sayısı açısından getirilen yeni düzenlemeler ise hızla büyüyen ve yatırımcı tabanı genişleyen portföy yönetim sektöründe fonların yönetim kalitesine katkı sağlayacak bir unsur olarak değerlendirilebilmektedir.

Yeni tebliğ, bünyesinde ilgili bölümleri buldurmeyen şirketler için ilave maliyet unsuru oluşturabilecek olsa da gelişen teknolojiyi ve dijitalleşmeyi iş süreçlerine yansıtabilen şirketlerin orta vadede maliyetleri başka yollarla dengeleme imkânı olabileceği düşünülmektedir. Tebliğ asgaride verilmesi beklenen hizmet kalitesine ilişkin bir eşik oluşturmaya yönelik değişiklikler

içermekle birlikte, portföy yönetim şirketlerinin bünyesinde oluşturulacak ilgili ekiplerin niteliğinin ve yetkinliğinin de bir o kadar önemli olduğu gözden kaçmamalıdır. Portföy yönetim şirketleri uzmanlaşmış insan kaynağına yönelik artan ivmedeki talebi orta vadeli stratejilerinde gözetmeli ve buna yönelik planlamalarını oluşturmalarıdır. Örneğin, bir portföy yöneticisinden sahip olması beklenen kantitatif ve analitik beceriler çoğunlukla portföy teorisi, risk yönetimi, finansal analiz, istatistik ve ekonometri, muhasebe ve değerlendirme bilgisi gibi akademik yetkinliklerle gösterilmekte ve elde edilen sertifikalarla tevsik edilmektedir. Ancak bahsedilen tüm temel niteliklerin yanında, günümüzün teknoloji yoğun çalışma ortamı portföy yöneticisinin veri analizi yeteneğini ortaya çıkartacak programlama dillerinden birkaçına hakimiyeti gerekli kılmaktadır. Risk, Teftiş ve İç Kontrol Bölümleri için bakıldığında ise daha sofistike hale gelen ürün yelpazeleri, iş yapış şekilleri ve genişleyen mevzuat, multidisipliner çalışanların daha etkin sonuçlar üretebileceği bir ekosistem yaratmakta, tecrübe ve donanım beklentilerini yükseltmektedir. Çalışanların kişisel ve mesleki gelişimlerine katkı sağlaması ve teknolojik yeteneklerini artırması sektör için önem arz etmektedir. Dijitalleşme ve şirket yatırımlarının yanı sıra çalışanların kariyer gelişimlerine yönelik yapılan yatırımlar, verimliliği ve katma değeri artıran en önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

“Teknoloji ve dijitalleşmenin öne çıkmasıyla, bu trendlere sektör paydaşlarının uyum sağlayabilmesi ve yatırımcılara hizmet sunarken ürün gamı ve hizmet kalitesinden ödün vermemesi gerekmektedir. Bütün bu etmenlerde teknolojik altyapının ve dijitalleşmenin yanı sıra çalışan eğitim düzeyinin ve kapasitesinin artırılması kaçınılmaz olmaktadır.”

**P**ortföy Yönetimi sektörü son yıllarda küresel enflasyonist ortamın etkileri ve piyasalardaki trendlerin desteğiyle yatırımcıların alternatif getiri arayışları sonucu hızlı bir büyüme sürecine girdi. 2022 yılı yatırımcı sayısındaki artış ve sermaye piyasalarının büyümesiyle önemli bir yıl oldu. Portföy Yönetimi Şirketleri tarafından yönetilen fon büyüklüğü 2020 yılında 365 Milyar TL iken, ilk kez Eylül 2022’de 1 Trilyon TL ‘yi aştı. Günümüzde gelmiş olduğumuz noktada, Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) yayınladığı resmi veriler Şubat 2023 itibarıyla yönetilen fon büyüklüğünün 1,681 trilyon TL olduğunu gösteriyor. Sektörün büyümesinde yıllar itibarıyla SPK’nın attığı sektörü iyileştirici adımların, Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu’nun (TEFAS) ve Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım Platformu’nun (BEFAS) sağladığı fonlara erişim kolaylığı ve şeffaflığın büyük faydası olurken, son dönemde yeni tebliğlerle fonlara sağlanan teşvikler ve yatırımcıların alternatif getiri arayışına girmeleri ile farklı tematik fonların öne çıkmasının etkileri görüldü. Yatırımcılar sermaye piyasası araçlarına bireysel olarak yatırım yapmak yerine kolektif yatırım araçları aracılığıyla portföy yönetimi şirketlerinin deneyim ve uzmanlıklarından yararlanarak, risk



**Ceylan Çolakoğlu**  
Kurumsal Satış Kıdemli Müdürü  
Ünlü Portföy

profillerine uygun yatırım araçlarını tercih etmeye başladılar. Bu gelişmeler aynı zamanda yatırımcıların uzun vadeli yatırım yapmaya başlamalarını da sağladı. Bütün bu gelişmelerin yanı sıra, geniş yetkili portföy yönetim şirketlerinin organizasyonel kapasitelerinin güçlendirilmesi amacıyla PYS Tebliği’nde yapılan son değişikliklerle “Araştırma, Risk Yönetimi, Teftiş ve İç Kontrol hizmet birimleri”nin yönetilen portföy büyüklüğünden bağımsız olarak şirket bünyesinde oluşturulması öngörüldü. Dünyada sürdürülebilirlik, dijitalleşme ve finansal teknolojilerdeki gelişmeler yatırım fonlarına olan talebi artırırken, ülkemizde de bu gelişmelerin takip edilerek Portföy Yönetim sektöründe uygulanması ve yatırımcılara alternatif ürünler

sağlanabilmesi sektörün gelişimi açısından önem taşıyor. Özellikle pandemi dönemi ve sonrasında teknoloji ve dijitalleşmenin öne çıkmasıyla, bu trendlere sektör paydaşlarının uyum sağlayabilmesi ve yatırımcılara hizmet sunarken ürün gamı ve hizmet kalitesinden ödün vermemesi gerekmektedir. Bütün bu etmenlerde teknolojik altyapının ve dijitalleşmenin yanı sıra çalışan eğitim düzeyinin ve kapasitesinin artırılması kaçınılmaz olmaktadır. Çalışanların çağın şartlarına uygun şekilde eğitilmeleri ve insan kaynağında sürdürülebilirliğin sağlanması, zaten büyüme potansiyeli olan sektörün gelişiminde hayati önem taşımaktadır.

“Çalışanların çağın şartlarına uygun şekilde eğitilmeleri ve insan kaynağında sürdürülebilirliğin sağlanması, zaten büyüme potansiyeli olan sektörün gelişiminde hayati önem taşımaktadır.”



# HSBC Portföy Çevresel Sürdürülebilirlik Hisse Senedi Fonu

Çevrenin korunmasına katkıda bulunan ve sürdürülebilir bir gelecek için çalışan şirketlere ortak olmak artık çok kolay. Siz de geleceğiniz için HSBC Portföy Çevresel Sürdürülebilirlik Hisse senedi Fonu'na yatırım yapabilirsiniz.

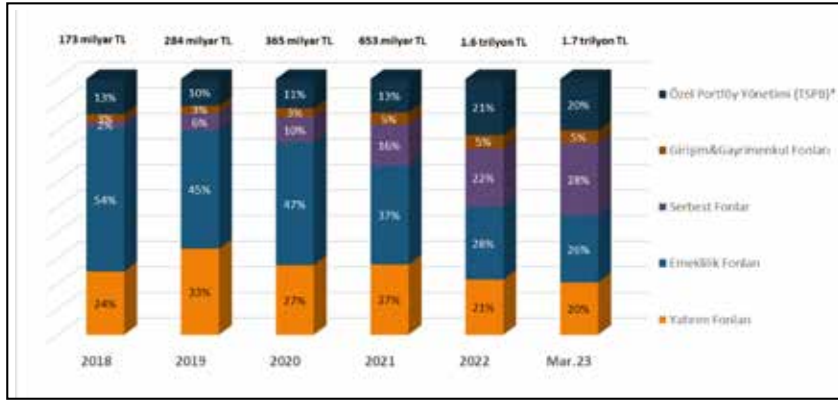
Yatırım yaparken de doğanın değerini biliyorsan  
#DünyaSanaAçık

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



## Portföy Yönetimi Sektörü 2023 1. Çeyrek Görünümü

2022 yılında yüzde 140 büyüyerek yılı 1,6 trilyon TL büyüklüğü ile kapatan portföy yönetimi sektörü 2023'ün ilk çeyreğinde de büyümeye devam etti ve toplam 182 milyar TL büyüme ile 1,7 trilyon TL'ye ulaştı. Pazar dolar bazında da aynı dönemde büyüdü ve 91 milyar dolar üzerine yükseldi.



Yönetilen toplam büyüklük SPK'dan, Bireysel Portföy Yönetimi, TSPB ve Yatırım Fonları, Girişim & Gayrimenkul Fonları ve Emeklilik Fonlarının Rasyonet data sağlayıcılarından alınmıştır. TSPB verisi Şubat 2023 itibarıdır.



**Ceren Angılı**

Bölüm Müdürü

Pazarlama ve Stratejik Planlama  
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

## 1.Çeyrek 2023 Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları Pazar Analizi

Fon pazarında, 2023 yılının dikkat çekici yanlarından birisi büyümenin yüzde 82'sini serbest fonların oluşturması oldu.

**K**üresel piyasalar yeni yıla belirsizliklerle başlarken, ülkemizde Ocak ayında enflasyon, merkez bankasının para politikası ve seçim zamanı

gündemi meşgul etti. Şubat ayında yaşadığımız deprem ise maalesef tüm gündemi değiştirdi. Depremin yaralarının sarılması adına seferber olan ülkemizde, şu an en önemli konuların

başında, depremden zarar görenlerin hayatlarına mümkün olan en iyi şekilde devam etmesini sağlayacak destekler ve 14 Mayıs'ta yapılacağı kesinleşen seçimler geliyor.

Belirli varlıkların 31 Mart 2023 itibarıyla değişimleri aşağıdaki şekilde;

	30.12.2022	31.03.2023	Değişim
USD/TRY	18,6883	19,1582	2,5%
EUR/TRY	20,0002	20,7882	3,9%
TRY Sepet	19,3443	19,9732	3,3%
EUR/USD	1,0702	1,0839	1,3%
BİST 100 Endeksi	5.509	4.813	-12,6%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	9,73%	11,42%	169 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	9,87%	10,31%	44 baz puan
10 Yıllık UST	3,8310%	3,4900%	-34 baz puan
S&P 500 Endeksi	3.840	4.109	7,0%
Nasdaq 100 Endeksi	10.940	13.181	20,5%
Altın (USD/Ons)	1.824	1.968	7,9%

\* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

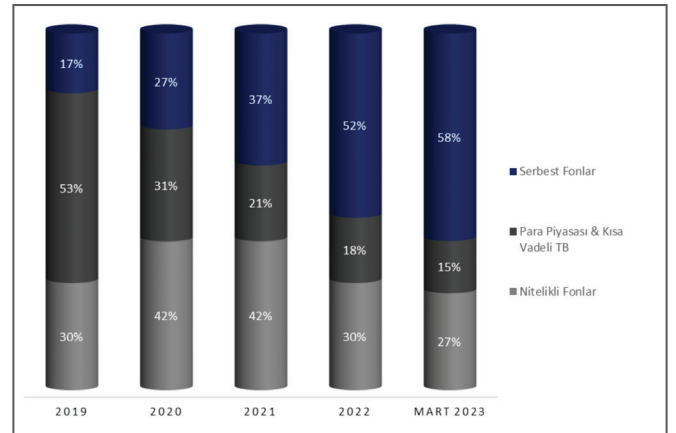
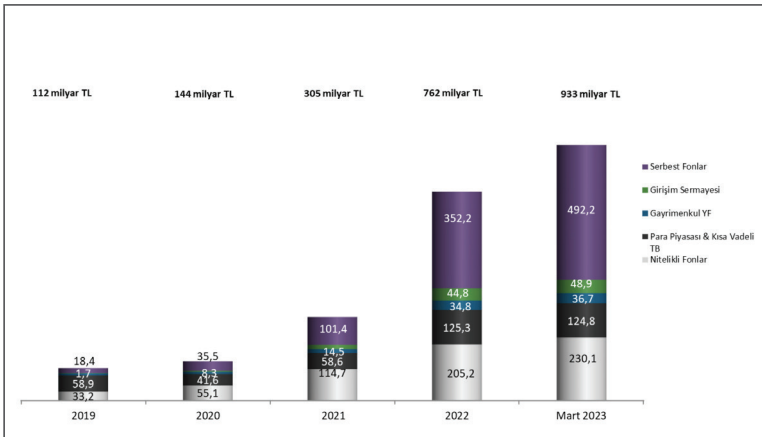
2022 yılında yüzde 150 büyüyerek 760 milyar TL'nin üzerinde büyüklüğe ulaşan fon pazarı 2023'ün ilk çeyreğinde de büyümeye devam etti ve yüzde 22 büyüyerek 933 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Büyümeye en fazla katkı 140 milyar TL ile serbest fonlardan gelirken, valörlü fonlar yaklaşık 25 milyar TL büyüdü. Para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonlarında ise yaklaşık 500 milyon TL küçüldü. Girişim sermayesi fonları, 4 milyar TL büyüyerek toplam 48,9 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Gayrimenkul yatırım fonları ise yaklaşık 2 milyar TL büyüdü ve 36,7 milyar TL büyüklüğe sahip oldu. Mart 2023 itibarıyla yatırım ve serbest fonlar toplamı içerisinde serbest fonların ağırlığı yüzde 58'e yükseldi.

2023 yılının ilk üç ayında para piyasası ve kısa vadeli tahvil bono fonlarının küçülmesi de dikkat çekiyor. Yaklaşık 550 milyon küçülen fon türünün, toplam büyüklüğü yaklaşık 125 milyar TL oldu. Diğer yandan valörlü fonlar toplam 230 milyar TL büyüklüğe ulaştılar. Valörlü fon türlerinin yakla-

şık 29,6 milyar TL büyüme ile borsa yatırım fonlarından ayrıştığını görüyoruz. Diğer yandan altın fiyatındaki yükseliş beklentilerinin artması nedeniyle kıymetli madenler fon türüne de giriş görüldü ve toplam 7,5 milyar TL büyüme ile 21,5 milyar TL büyüklüğe ulaşıldı. Bu türlerin dışında en fazla büyüyen fon türleri sırasıyla 5,4 milyar TL, 2,7 milyar TL ve 1 milyar TL ile katılım fonları, yabancı hisse senedi fonları ve borçlanma araçları fonları oldu. Diğer yandan yurt içi hisse senedi fonları 16 milyar TL küçüldü ve toplam 35 milyar TL büyüklüğe geriledi. Karma ve değişken fonlar ise 5 milyar TL küçülerek 30,2 milyar TL oldu.

Yatırım fonlarına yatırım yapan kişi sayısı ise 2023 yılı başından bugüne büyümeye devam etti ve 257 bin kişi artarak toplam 5,5 milyon kişiye ulaştı. En fazla yatırımcı sayısı artan fon türü kıymetli madenler oldu ve 90 bin kişi artış ile yaklaşık 220 bin kişi fon yatırımcısı olmuşken, yurtiçi hisse senetlerine yatırım yapan kişi sayısı da 100 bin azaldı ve 392 bin kişiye geriledi.

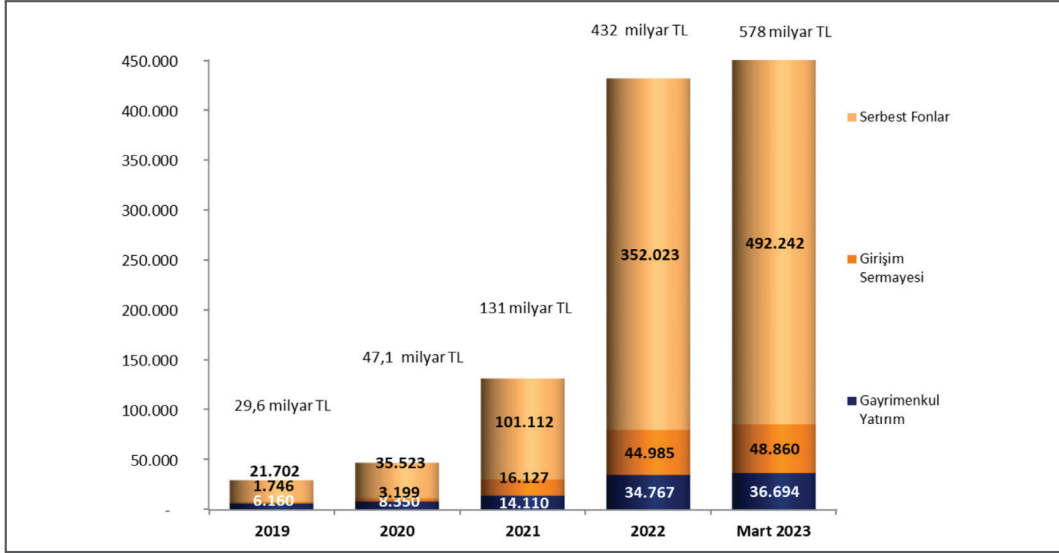
## FON PAZARI GELİŞİMİ



\*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

# TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI

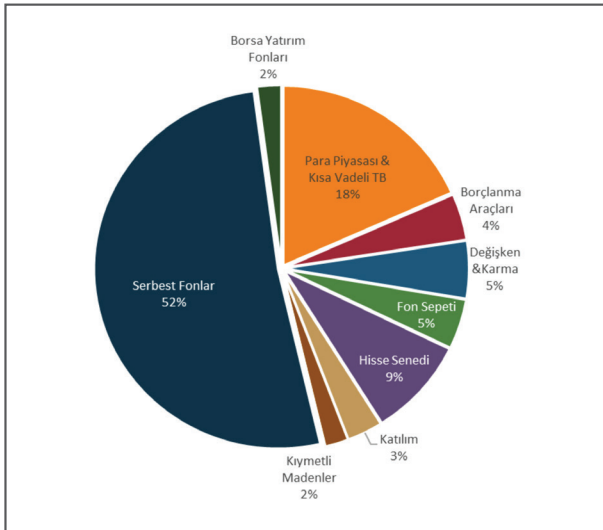
## ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ



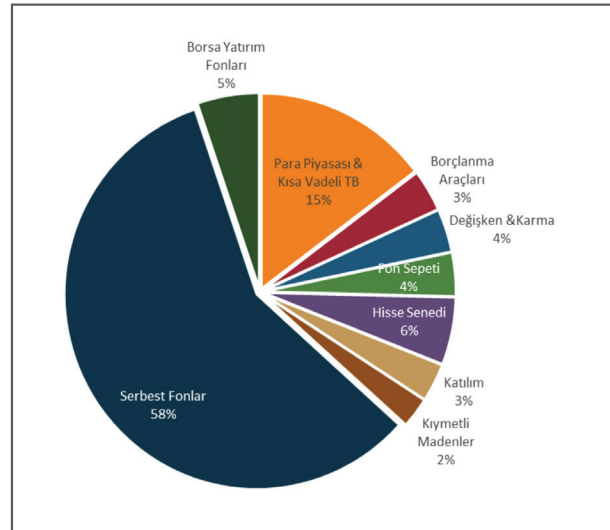
\* 2019 ve 2020 Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

- 2022 yılında serbest fonların yatırım fonları pazarındaki payını her çeyrekte düzenli şekilde artırdığı ve yıl sonunda yüzde 52'ye yükselttiği dikkat çekiyor. Bu artışla doğru orantılı olarak yatırımcı sayısı da 26 bin kişiden 80 bin kişiye yükselirken, ortalama kişi başına düşen fon büyüklüğü 3,8 milyon TL'den 4,4 milyon TL'ye yükselmiş.
- Son çeyrekte hisse senedi fonlarına yoğun talebe ek olarak değer artışının da etkisi ile Eylül sonundaki 30,7 milyar TL büyüklükten 60,8 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

### 2022 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



### Mart 2023 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



\*Tablolara Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

# Bireysel Emeklilik Fonları Pazarı

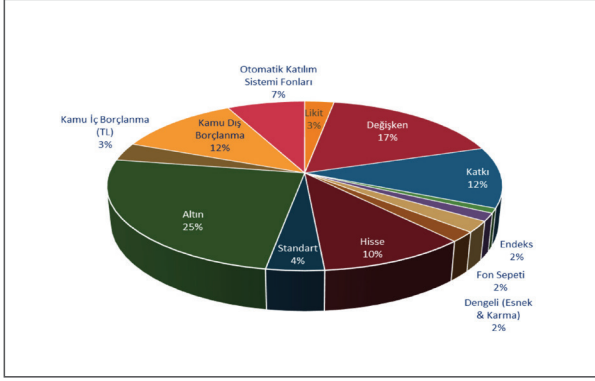
2023 yılının ilk çeyreğinde yüzde 5 büyüyen pazar, toplam 453,8 milyar TL büyüklüğe ulaştı.

Emeklilik fon pazarına 2023 yılında net olarak 8,8 milyar TL giriş gerçekleşti. Bu girişlerin 856 milyon TL'si otomatik katılım sistemi fonlarından olurken, 7,9 milyar TL'si ise bireysel girişlerin yapıldığı fonlara oldu. Yılbaşından beri yüzde 5 büyüyen pazar, toplam 453,8 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Emeklilik fonları pazarı ise toplam

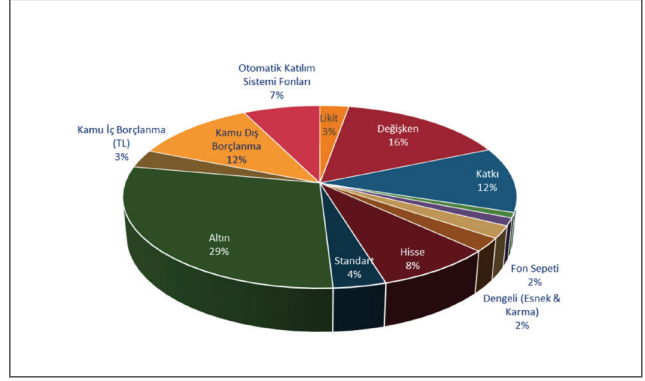
20,7 milyar TL büyüdü. 2022 yılında en çok ilgi gören tür olan altın fonları 2023 yılının ilk çeyreğinde de en yüksek büyümeye sahip tür oldu ve yaklaşık 24 milyar TL ile 131 milyar TL büyüklüğe ulaştı. Bu türü takiben dengeli (Esnek ve Karma), katkı ve kamu dış borçlanma araçları takip etti ve sırasıyla 2,4 milyar TL, 2,3 milyar

TL ve 1,9 milyar TL büyüdü. Diğer fon türlerinde ise küçülme gözlenirken 2023 yılında yoğun talep gören hisse senedi fon türü 7,6 milyar TL ile en fazla küçülen fon türü oldu. Toplam fon büyüklüklerine baktığımızda en fazla payı 131 milyar TL ile altın fonları, 72 milyar TL ile değişken fonlar alırken, üçüncü sırada 52 milyar TL ile katkı fonları yer aldı.

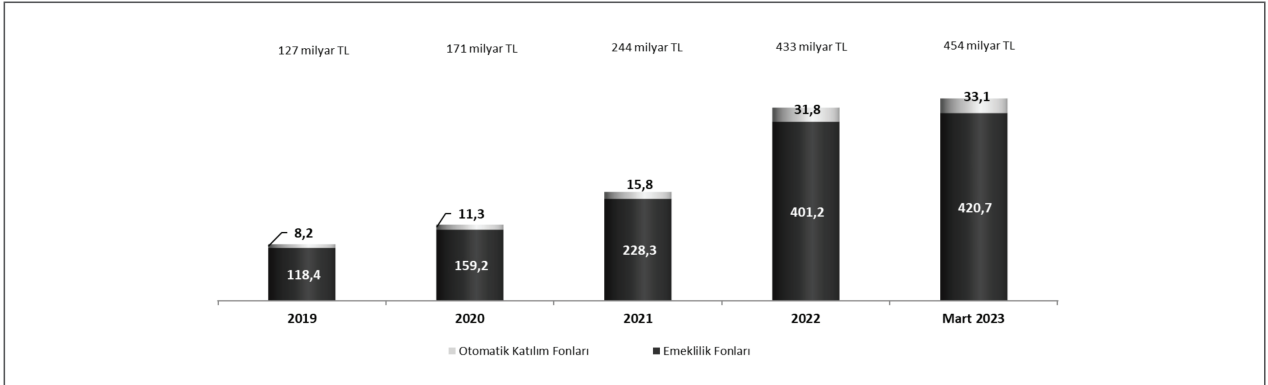
2022 Yılı İtibarıyla Tür Bazında Pazar Payı



Mart 2023 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)





## BYFlerin varlık yönetimindeki payı gün geçtikçe artıyor

Günümüzde teknolojinin varlık yönetiminde daha fazla yer edinmesi, varlık sınıflarının getirilerini yansıtan likit ürünlere olan ihtiyacı artırmıştır. Bu bakımdan varlık sınıflarını temsil eden, şeffaf ve likit ürünler olan BYF'lerin varlık yönetimindeki payı gün geçtikçe artmaktadır.



**Gökçe Yaman Akgün**  
Genel Müdür  
Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.

**B**orsa Yatırım Fonları (BYF) veya dünya genelinde bilinen adıyla Exchange Traded Funds (ETF), hisse senetleri, tahviller, emtia gibi birçok farklı yatırım alanında yatırımcıların kolaylıkla yatırım yapmalarına olanak sağlayan bir yatırım aracıdır. Genellikle bu yatırım aracı, bir tür endeks fonu olarak çalışır. Yatırımcıların belli bir endekse yatırım yapmasını sağlayan bir yatırım fonu olarak da tanımlanabilir. Bir endeksi takip eden pasif yönetimli BYF'ler olduğu gibi yurtdışındaki örneklerde olduğu gibi aktif yönetilen BYF'ler de bulunmaktadır. BYF'ler genel olarak yatırımcılara çeşitlendirilmiş bir yatırım portföyü sunar ve yatırımcılar için risklerin azaltılması konusunda fayda sağlar. Borsada işlem gören diğer yatırım araçları gibi yatırımcılar tarafından borsada satın alınıp satılabilirler. Bu özellikleri sayesinde geleneksel yatırım fonlarına göre daha likit ürünler olarak öne çıkmaktadırlar. Yatırım-

cular, yatırımlarını çeşitlendirmek için borsa yatırım fonlarını seçebilirler. Türkiye'de altın, gümüş, döviz ve hisse senedi alanında farklı alanlarda yatırım yapılabilecek borsa yatırım fonları bulunmaktadır.

Günümüzde teknolojinin varlık yönetiminde daha fazla yer edinmesi, varlık sınıflarının getirilerini yansıtan likit ürünlere olan ihtiyacı artırmıştır. Bu bakımdan varlık sınıflarını temsil eden, şeffaf ve likit ürünler olan BYF'lerin varlık yönetimindeki payı gün geçtikçe artmaktadır. BYF büyüklüğü özellikle son 4-5 yılda dünyada iki katına çıkarak, 2022 yıl sonu itibarı ile 9,5 trilyon Dolar seviyesini aşmıştır. Önde gelen küresel oyuncularından Vanguard ve BlackRock gibi iki büyük kuruluş küresel BYF pazarının %50'sini domine ettiği gözlenmektedir. BYF'lerin günümüz yatırım dünyasına sunmuş olduğu avantajlar sayesinde, önümüzdeki dönemde de varlık yönetiminde daha fazla paya sahip olması beklenmektedir.

Biraz teknik detaylara değinmek gerekirse, Borsa Yatırım Fonu öncelikle bir endeks fondur. Dolayısıyla bir strateji, bir sektör veya bir temadan belirli bir kural seti ile oluşturulan endeksi yüksek bir korelasyon ile takip eder ve bu endeksin performansını yatırımcılarına sunar. Borsa Yatırım Fonlarının geleneksel yatırım fonlarından en önemli farkı ise yeni pay yaratma ve payların fona iade edilmesi aşamasında görülmektedir. Birincil piyasa işlemi olarak ifade edilen fon payının oluşturulma süreci (Creation), yetkilendirilmiş

katılımcı vasıtası ile fon portföyünün kompozisyonunu yansıtabilecek şekilde portföyde yer alan menkul kıymet ve nakdi bir araya getirilerek, karşılığında fon katılma belgesinin oluşturulmasını kapsar. Fon payı iade süreci ise yatırımcının yetkilendirilmiş katılımcı vasıtası ile en az asgari işlem birimine tekabül eden fon katılma belgelerini iade edip (Redemption), karşılığında fonun içindeki menkul kıymetlerin payına düşen kısmını alabildiği süreçtir.

Borsa Yatırım Fonları geleneksel yatırım araçlarına ve geleneksel yatırım fonlarına göre birçok avantaja sahiptir:

- Düşük maliyet:** BYF'ler düşük işlem maliyetleri sunarlar. BYF'lerin yönetim ücretleri genellikle geleneksel yatırım fonlarından daha düşüktür ve alım satım işlemleri de daha düşük komisyon oranlarıyla gerçekleştirilebilir. Bu da yatırımcıların daha az maliyetle yatırım yapmalarını sağlar. Böylece yatırımcıların daha fazla getiri elde etme imkanı doğar.
- Çeşitlendirme:** Borsa yatırım fonları, birçok farklı şirketin hisse senetlerini içerebilir. Bu sayede yatırımcılar, tek bir şirkete yatırım yapmak yerine birçok farklı şirkete yatırım yaparak risklerini azaltabilirler.
- Yüksek likidite:** Borsa yatırım fonları, tıpkı hisse senetleri gibi borsada işlem gördüğü için yüksek likiditeye sahiptir. Yatırımcıya işlem saatleri içinde günün herhangi bir anında herhangi bir fiyattan alım

“Portföylerinde minimum %10 BYF taşımak zorunda olan Devlet Katkısı fonları, sektörün önünü açan önemli bir katalizör olmuştur. Bu gelişmenin de etkisi ile 2022 yılında 14 milyar TL civarında olan toplam BYF pazarı Nisan 2023 itibarı ile yaklaşık 45 milyar TL'ye ulaşmıştır.”

satım imkanı sunması nedeniyle zamanlama ve hız avantajı sağlar. Bu sayede yatırımcıların fonlarını hızlı ve kolay bir şekilde nakde çevirebilmelerine olanak verir.

**I Vergi avantajları:** Borsa Yatırım Fonları, pasif yatırım araçları olarak vergi endeks yatırım fonları gibi avantajlara sahiptirler. Bazı ülkelerde, borsa yatırım fonlarına yatırım yapmak, diğer yatırım araçlarına göre daha düşük vergilendirme oranları sunar.

**I Temettü avantajı:** Dünyada temettü ödeyen fonlar olduğu gibi ülkemizdeki BYF'ler de temettü gelirini tekrar hisse senedine geri yatırarak, temettü ödemesi sırasında kaynaklanan vergi kesintisinin önüne geçmiş olur.

**I Şeffaflık:** Borsa Yatırım Fonları oldukça şeffaf ürünlerdir. Endeks kompozisyonu ile aynı yapıda olan BYF'nin içindeki varlık dağılımı günlük olarak kurucu tarafından BYF'nin web sitesinden yayınlanır ve bu dağılımdan hesaplanan Gösterge Net Aktif Değer belirli zaman diliminde yenilenerek BYF'nin web sitesinde ve veri sağlayıcı terminallerde yayınlanır. Bu sebeple yatırımcı BYF alırken Gösterge Net Aktif Değer fiyatını görerek yatırım yapma imkânına sahiptir.

**I Profesyonel yönetim:** Borsa yatırım fonları, profesyonel bir yönetim ekibi tarafından yönetilirler. Bu, yatırımcıların portföylerinin yönetiminden endişe etmeden yatırım yapmalarına olanak tanır.

Türkiye'de önceki yıllara göre Borsa Yatırım Fonlarına olan ilginin arttığı görülmektedir. Ülkemizde geleneksel yatırım aracı olan kıymetli madenlere dayalı BYF'lerin her geçen gün büyüklüğü artmaktadır. Kurumsal yatırımcılar da kolay alınıp satılabilmeleri sayesinde fonlarda fiziki maden yerine BYF üzerinden işlemlerini gerçekleştirmektedirler. Ancak 2023 yılında özellikle hisse senetlerine dayalı BYF'ler açısından önemli bir adım atılmıştır. Şubat ayında yaşadığımız üzücü depremlerin ardından, ekonomi yönetimi Borsa İstanbul'a yönelen kaynakların artırılması açısından bireysel emeklilik sistemindeki Devlet Katkısı fonlarında minimum hisse senedi ağırlığını %10'dan %30'a çıkaran düzenlemeyi hayata geçirmiş ve bu hisse senedi portföyünün minimum %10'luk diliminin BYF'ler vasıtasıyla karşılanmasını zorunlu kılmıştır. Bu bakımdan portföylerinde minimum %10

BYF taşımak zorunda olan Devlet Katkısı fonları, sektörün önünü açan önemli bir katalizör olmuştur. Bu gelişmenin de etkisi ile 2022 yılında 14 milyar TL civarında olan toplam BYF pazarı Nisan 2023 itibarı ile yaklaşık 45 milyar TL'ye ulaşmıştır. Önümüzdeki dönemde bu sayede yeni oyuncuların BYF pazarına girmesi muhtemeldir.

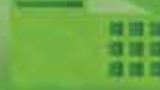
Ziraat Portföy olarak BYF tarafında ürünlerimizi yatırımcılara sunmaya Mart 2020 itibarı ile başladık. Bu süreç zarfında 10 tane hisse, 1 tane de altın BYF'si kurduk. Hâlihazırda pazarda faal olan 15 BYF'nin 11'inin kurucusu olarak %80 pazar payına sahibiz. Öte yandan yatırımcılarımıza yeni ürünler sunma gayretimiz de devam etmektedir. Bu kapsamda 6 Nisan 2023 tarihinde yeni kurduğumuz 'Ziraat Portföy BIST Sürdürülebilirlik 25 BYF'si Borsa İstanbul'da ZSR25 kodu ile işlem görmeye başladı.

Sürdürülebilirlik, günümüzde sadece çevre dostu bir işletme stratejisi değil, aynı zamanda işletmelerin uzun vadede başarılı olmaları için de önemli bir faktör. Sürdürülebilirlik odaklı işletmeler, sosyal ve çevresel etkileri en aza indirmek, iş yapma şekillerini daha şeffaf hale getirmek ve uzun vadeli bir vizyonla hareket etmek gibi hedefleri benimsiyor. Ziraat Portföy olarak, BIST Sürdürülebilirlik 25 Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu ile yatırımcılara, sürdürülebilirlik odaklı işletmelerin hisse senetlerine yatırım yaparak hem kapsamdaki şirketlerin performansından yararlanmalarını hem de gelecekte daha sürdürülebilir bir dünya için çaba göstermelerini sağlamayı hedefliyoruz.



# GELECEĞE YATIRIM MÜMKÜN!

QNB Finans Portföy Temiz Enerji ve Su Fon Sepeti Fonu (OLD) ile siz de geleceğe yatırım yapabilirsiniz.



## Kâr Payı Ödeyen Fonlar



**Ümit Ersamut**  
Satış, Pazarlama ve Yatırım Danışmanlığı  
Genel Müdür Yardımcısı  
Yapı Kredi Portföy

Son yıllarda değişen ve gelişen yatırımcı ihtiyaçları doğrultusunda yenilikçi ürünleri portföyüne katmayı öncelikli hedefi olarak belirlemiş Yapı Kredi Portföy, bu doğrultuda belirli periyotlarda yatırımcılarına nakit akışı sağlamak üzere iki farklı kâr payı ödeyen fon ihraç etti. Bu fonlar, son dönemde gözde olan ve yatırımcılar tarafından tercih edilen, iki farklı finansal enstrüman olan yurt dışı borçlanma senetleri ve hisse senetlerine yatırım yapıyor.

“Yapı Kredi Portföy belirli periyotlarda yatırımcılarına nakit akışı sağlamak üzere iki farklı kâr payı ödeyen fon ihraç etti.”

### Yapı Kredi Portföy Nişantaşı Kâr Payı Ödeyen Serbest (Döviz) Fon (YNK)

#### Fon Künyesi

**Karşılaştırma Ölçütü:** %100 BIST-KYD ÖSBA Eurobond USD Endeksi  
**Risk Değeri:** 5

Fonun yatırım stratejisi, döviz cinsinden para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılması üzerine kurgulanmıştır. Bu doğrultuda, fon toplam değerinin en az yüzde 80'i, devamlı olarak T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından döviz cinsinden ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları ile yerli ihraççıların döviz cinsinden ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçlarından oluşması gerekiyor. Bunun yanı sıra, fon toplam değerinin azami yüzde 20'sinin de Türk Lirası veya yabancı para cinsinden diğer para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendirilmesi gerekiyor. Bu bağlamda fonun büyük kısmı ile dolar cinsi T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı ve özel sektör şirketleri tarafından ihraç edilen eurobondlara yatırım yaparak, düzenli bir kupon ödemesi akışı sağlıyor.

Dolar olarak alım/satım yapılan eurobondlar altı ayda bir kupon öderken, bu fonu satın alan yatırımcılara Ocak, Nisan, Temmuz ve Ekim aylarının 5. iş günü olmak üzere üç ayda bir ödenen kuponlarla nakit akışı sağlanıyor. Ayrıca kupon ödemesiyle beraber seçilen eurobondların yüksek faiz verimine sahip olmasına ve durasyon yapısına azami özen gösteriliyor. Bu avantajların yanı sıra eurobondlar vergi beyanına tabi iken, bu fon beyandan muaf olup yüzde 10 stopaj vergisine tabi bulunuyor.

### Yapı Kredi Portföy Kilyos Kâr Payı Ödeyen Hisse Senedi Serbest (TL) Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon) (YLY)

#### Fon Künyesi

**Karşılaştırma Ölçütü:** %90 BIST-100 Getiri Endeksi + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) Endeksi  
**Risk Değeri:** 7

Fon, yatırım stratejisi olarak yüksek nakit temettü ödeyen ortaklık paylarına yatırım yaparak, yatırımcısına bu ortaklıkların dağıttığı temettülerden oluşacak düzenli bir nakit akışı sağlamayı hedefliyor. Yalnızca TL olması koşuluyla, fon toplam değerinin en az yüzde 80'i devamlı olarak yerli ortaklık paylarına yatırılıyor. Bu ortaklık paylarının seçiminde temettü potansiyeli yüksek görülen şirketlerin belirlenmesine yönelik analizler kullanılıyor.

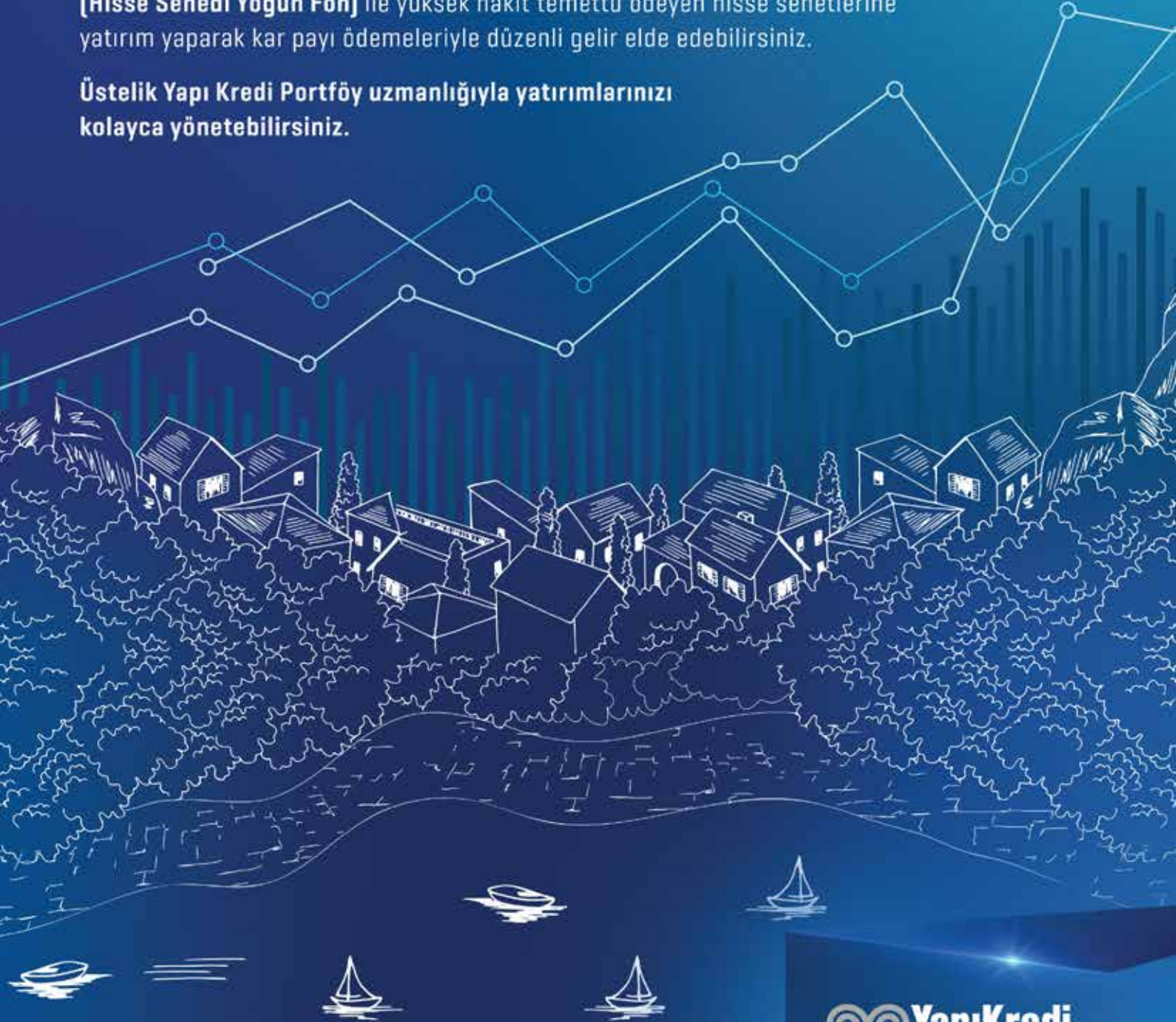
Söz konusu temettülerden oluşan nakit akışı, her yılın Ocak ayının 5. iş günü ile Temmuz ayının 5. iş günü yapılacak kâr payı ödemeleri ile sağlanacak. Ödeme yapılacak günün BIST Pay Piyasası açık olmakla birlikte, pay takas işlemlerinin gerçekleşmediği gün olması durumunda ise kâr payı ödemesi takip eden ilk iş günü yapılacak. Kâr payı ödemesinin oranı; altı aylık dönemde tahsil edilmiş olan nakit temettülerin toplamının dönem sonu itibarıyla fonun dolaşımında bulunan pay adedine bölümü ile bulunur. Fonun ödeyeceği kâr payı, fonda oluşan kârın tamamının dağıtımını değil, elde edilen nakdin uzun vadeli yatırımcılara yansıtılması olacaktır. Bu tutarın ödenmesi ile fonun toplam değerinde kâr payı tutarı kadar azalış gerçekleşecek ve bu azalış katılma payı fiyatına oransal olarak yansıtılacaktır.

Fon, yatırımcılarına belirli periyotlarda nakit akışı ile avantaj sağlarken diğer yandan kurumlar vergisi mükellefleri için vergiden muaf olacaktır.

# NİTELİKLİ YATIRIMCILARA\* ÖZEL KİLYOS KAR PAYI ÖDEYEN HİSSE SENEDİ SERBEST (TL) FON.

Yapı Kredi Portföy Kilyos Kar Payı Ödeyen Hisse Senedi Serbest (TL) Fon  
(Hisse Senedi Yoğun Fon) ile yüksek nakit temettü ödeyen hisse senetlerine  
yatırım yaparak kar payı ödemeleriyle düzenli gelir elde edebilirsiniz.

Üstelik Yapı Kredi Portföy uzmanlığıyla yatırımlarınızı  
kolayca yönetebilirsiniz.



 **YapıKredi**  
Portföy Yönetimi

\*Fonun satışı sadece gerekli koşulları sağlayan nitelikli yatırımcılara yapılabilmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu ("Kurul") düzenlemeleri uyarınca nitelikli yatırımcı, Kurul'un yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilenler de dahil profesyonel müşterilerdir. Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş. yatırım fonlarının alım/satımı, TEFAS üyesi tüm banka şubelerinden, internet bankacılığı ve mobil şubeden gerçekleştirilebilmektedir. Fona ilişkin izahname ve Yatırımcı Bilgi Formu'na [kap.org.tr](http://kap.org.tr) adresinden ulaşabilirsiniz. Detaylı bilgi [yapikrediportfoy.com.tr](http://yapikrediportfoy.com.tr)'de.

## TEB Portföy'den kadını odağına alan değişken fon: SHE

**S**on yıllarda profesyonel yaşamda etkisini giderek güçlendiren ESG teması (Environmental, Social, Governance- Çevresel, Sosyal, Yönetişimsel) Portföy Yönetim Şirketlerinin de gündeminde. Genel hatlarıyla ESG odaklı yatırımlarda, sosyal etki yaratma bilinciyle finansal performans elde etme amacı güdülürken, Portföy Yönetim Şirketleri de yarattıkları tematik fonlarla yatırımcılarına toplumsal pozitif katkı sağlama olanağı sunuyor. Bununla beraber dünyada Portföy Yönetim Şirketleri ESG temasının çoğunlukla “Çevresel” boyutuna yöneliyorlar ve “Sosyal” boyuta daha limitli ağırlık veriliyor.

Türkiye'ye baktığımızda yatırım yapabilecek 96<sup>1</sup> tane değişken fon var. Mevcut değişken fonların 36 tanesini tematik değişken fon olarak adlandırabiliriz<sup>2</sup>. Tematik değişken fonlar müşterilere yatırım yapmak istedikleri tema çerçevesinde birikimlerini artırma imkânı sunuyor. Özellikle son yıllarda toplumsal farkındalığın yükselmesiyle birlikte ESG temasına uygun fonların sayısı arttı. Ülkemizde de fonlar ESG temasının özellikle “Çevresel” başlığına yatırım yapmakta.

Sosyal perspektifle profesyonel hayatta kadının yerine baktığımızda, TÜİK'in Mart başında yayınladığı İş Gücüne Katılım oranının yıllar içerisinde çok da yükselemediği



**Özlem Karagöz**  
SGMK Direktörü  
TEB Portföy

ni ve %37 seviyesinde kaldığını görüyoruz (Grafik 1). 2021 Dünya ortalaması ise ülkemizin 10 puan üzerinde yani %47<sup>3</sup>. Ancak erkeklerin iş gücüne katılım oranına baktığımızda, 2018'den bu yana ortalama %71 (Grafik 1) ile kadınların katılma oranının neredeyse iki katı.

Tüm bunları göz önünde bulundurarak, ülkemizde kadınların profesyonel yaşama daha çok dahil olmalarında ve iş yaşantılarının da eşitlikçi olmasında TEB Portföy olarak bir payımız olsun istedik.

Ocak 2023'te SPK'ya başvurusunu yaptığımız ve Mart ayında onayını aldığımız TEB Portföy Önce Kadın Değişken Fonu'muz ile amacımız cinsiyet eşitliğini ve eşit

temsili güçlendirerek, ekonomik ve insani kalkınmaya destek olmak. Fonumuz TEB Portföy Yönetimi'nin kadını odağına alan ilk değişken fonu oldu. Ayrıca belirtmek isteriz ki fonumuz sadece TEB Portföy Yönetimi'nin değil BNP Paribas grubunun da kadın temalı ve ESG temasının “sosyal” başlığına yönelen ilk fonu oldu. Fonumuz SHE koduyla SPK bülteninde yayınlanarak<sup>4</sup> 17 Mart 2023 tarihinde yatırımcılarımıza sunuldu.

Bu fon sayesinde, cinsiyet eşitliğine doğrudan ve dolaylı olarak fayda sağlamayı amaçlayan şirketlere yatırım yapmayı teşvik ederek, yatırım ekosistemini eşitlikçilik ve kapsayıcılık hedefine yönelik olarak dönüştürmeyi ve ekonomik kalkınmayı insani kalkınma ile bütüncül bir çerçeveden ele alarak ESG temasına katkı sağlamayı amaçlıyoruz.

Türkiye'de kadın temalı bir değişken fonun kuruculuğunu yapacak olmanın verdiği bilinç ve sorumlulukla yatırım evrenimizi Bahçeşehir Üniversitesi Eşitlik ve Kapsayıcılık Çalışmaları Birimi-BAUEUQUAL'ın danışmanlığında oluşturuyoruz. Özellikle, şirketlerin karar alıcı Yönetim Kurullarında ve uygulayıcı İcra Kurullarında kadının varlığını sorguluyoruz. Bununla beraber, BAUEUQUAL, Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Hedefleri (Hedef 5, Hedef 8 & Hedef 10)<sup>5</sup> ve Birleşmiş Milletler Kadının Güçlenmesi Prensipleri gibi

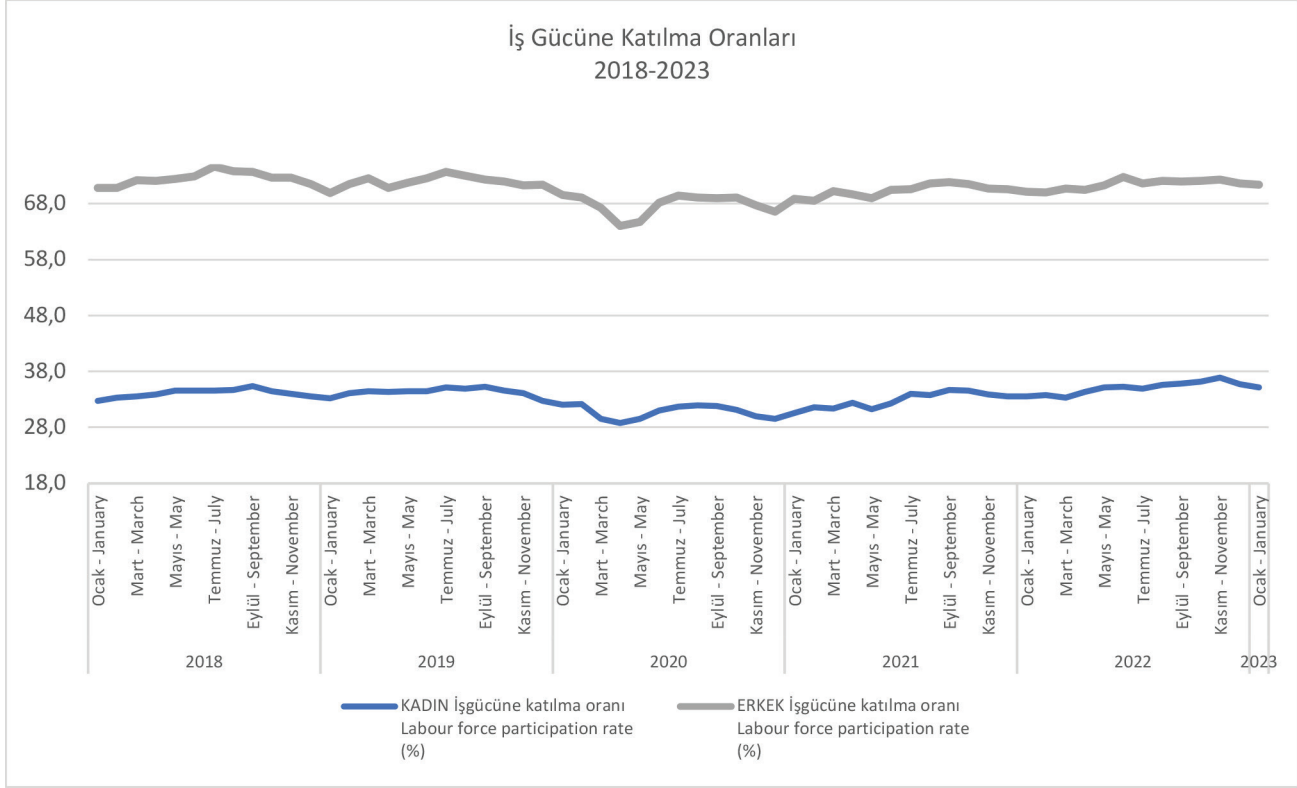
1 Takasbank TEFAS \ Fon Karşılaştırma

2 Mevcut rakamlara TEFAS ekranında yer alan TEB Portföy Önce Kadın Değişken (TL) Fon dâhil edilmemiştir.

3 Labor force participation rate, female (% of female population ages 15+) (modeled ILO estimate) \ Data (worldbank.org)

4 13-2023.pdf (spk.gov.tr)

5 13-2023.pdf (spk.gov.tr)



Grafik1: TÜİK, TÜİK Kurumsal (tuik.gov.tr)

uluslararası alanda yaygın kabul gören kuruluşların en güncel yaklaşımlarla uyguladıkları mevcut cinsiyet eşitliği endekslerini inceleyip bunları Türkiye'ye uyarladı. 11 ana başlık altında 29 nitel ve 8 nicel kriterden oluşan bir değerlendirme formu oluşturdu.

Nicel kriterler şirketlerin istihdam ve ücretlendirme süreçlerinde cinsiyet eşitliğini ölçerken, nitel göstergelerde ise şirketlerin işe alım, iş hayatında ve işten ayrılma süreçlerinde İK politikaları da eşit temsil açısından irdelenmekte. Çalışanların cinsiyet ayrımı gözetmeksizin eşit terfi alma koşullarına sahip olması, aynı kariyer/kişisel gelişim eğitimi imkanlarına sahip olmaları dışında

kadın çalışanlara sunulan doğum sonrası izin süreci ve ofiste kreşin bulunması gibi yan haklar da iş hayatı süresinde cinsiyet eşitliğinin ölçülmesinde belirleyici kriterler olarak alındı. Şirketlerin çalışanlarına sunduğu eşit olanaklar dışında, toplumsal bilinci yükseltmeye yönelik eğitimler sunuyor olmaları ve sosyal fayda gözeterek yaptığı bağışlar da kriterlerimiz arasında yer almakta.

Yurtdışı örneklerinde de olduğu gibi, değerlendirme formunda yer alan kriterlere getirdiğimiz puanlama sistemi ile şirketlere kapsamlı bir uygunluk analizi yaparak, eşik değeri geçen şirketleri yatırım evrenimize dahil ediyoruz. Yatırım evrenimizi dinamik olarak kur-

guladık, altı ayda bir yapacağımız gözden geçirmelerle evrenimizi genişletip daraltabileceğiz. Fonumuzu değişken fon olarak kurulumamızın sebebi de sadece belirli dönemlerde değil, her dönem eşik değerimiz olan mevduat getirisi üzerinde getiri sağlama hedefimiz. Fonumuzun yatırım evreni çerçevesinde hisse senedi, özel sektör tahvili ve girişim sermayelerine yatırım yapmayı planlıyoruz. Ayrıca cinsiyet eşitliği teması ile uyumlu küresel borsa yatırım fonlarını da portföyümüze dahil etmeyi hedefliyoruz.

TEB Portföy Yönetimi olarak sadece bugünün değil yarının da iş hayatının eşitlik ve kapsayıcılık yönünden ilerlemesine katkı yapmayı çok değerli buluyoruz.

## Bir şirketin önemsemediği risk yönetimi bir anda herkesin sorunu olabilir

*Yöneticilerin kısa vadeli performans kaygıları, çoğu zaman hissedarların uzun vadeli kayıpları anlamına gelebiliyor. Dahası finans sektörünün her geçen gün yerelde ve küreselde daha fazla entegre olması ile beraber sadece bir şirketin risk yönetimi konusunu ciddiye almaması tüm sistemi tehdit eden bir hale gelebiliyor.*

**I**çinde bulunduğumuz belirsiz ortamda risk yönetimi sistemleri ne kadar etkin, geçmiş krizlerde gördüğümüz hatalardan ders alınarak gereken düzenlemeler yapıldı mı acaba? Alınan pozisyonlara ve risklere uygun bir risk yönetimi stratejisi uygulanmaması veya sonuçların göz ardı edilmesi neticesinde şirketlerin yok olduğunu ve hatta küresel boyutta krizlere yol açtığını gördük. En yeni örnekler de Silicon Valley Bank ve Credit Suisse oldu. Her iki kurumun hikayesinde risk yönetimi konusunda yapılan hataları görüyoruz.

Silicon Valley Bank (SVB) krizi piyasaları salladığı günlerde ufak bir “detay” bazılarımızı hayrete düşürdü. Banka 2022 yılının son sekiz ayı boyunca chief risk officer koltuğunu doldurmamıştı. Son CRO'nun neden ayrıldığını da bilmek iyi olurdu ancak bu yazının

konusu değil. 23 Martta ise WSJ'de CRO pozisyonunun Wall Street'te ne kadar hor görülen bir pozisyon olduğuna dair bir makale yayınlandı. Zira bir CRO'nun başarısızlığı hemen manşet olurken, başarısı zaten olması gereken bir olay gibi algılanıyor. SVB örneğine döndüğümüzde de üst yönetimin riski 2008 krizinde olduğu gibi CDO, CDO<sup>2</sup>, ABS, CDS gibi 3 harfli türev enstrümanlarla ilişkilendirdiklerini ve fakat ABD hazine tahvillerinde veya MBS'lerde bir risk görmediklerini speküle edebiliriz. Zira bu varlıklar Fed'in de bilançosuna aldığı varlıklar. Dahası üst yönetim söz konusu menkulleri HTM hesabına attığı için rayiç değer riskini de tamamen göz ardı etmekte beis görmemiş. Ancak bankacılık krizi 101 diyebileceğimiz mevduat çıkışı, 102 diyebileceğimiz vade uyumsuzluğu ve 103 sınıfında göreceğimiz faiz riskinin hedge edilmesi gibi üç temel noktanın

göz ardı edilmesi, bankanın da batması ile sonuçlandı. Üstelik bu durum sadece SVB ile sınıflı olmadığı için CRO koltuğunun dolu olduğu bazı küçük ve orta ölçekteki bankalarda da iç işleyişin olması gerektiği gibi çalışmadığını veya bazı uyarıların üst yönetim tarafından göz ardı edildiğini söylemek mümkün.

Ancak Mart ayında riskleri göz ardı etmesinin cezasını çeken sadece SVB olmadı. Credit Suisse (CS) gibi küresel öneme sahip bir bankanın da bağımsızlığına veda ettiğini gördük. CS'nin kaderini kötü yönetim başlığı altında detaylandırmak mümkün. Ancak bir vaka var ki o dönemde hem CEO Brian Chin hem de Chief Risk & Compliance Officer Lara Warner'ın istifası ile sonuçlanmıştı. 2021 yılında Archegos Capital Management'in margin çağrılarını karşılayarak batması neticesinde Credit Suisse 4.7 milyar



**Ödül Çengel**  
Kurucu Ortak  
Odifin

dolarlık bir zarar yüklenmiş, prime brokerage bölümünü kapatmış ve ilk çeyrekte 960 milyon dolar zarar açıklamıştı. Banka sadece fonun riskini doğru analiz edememekle kalmamış, aynı zamanda gerçek anlamda sabıkalı bir isim olan fon yöneticisi Bill Hwang ile olan ilişkisi nedeni ile bazı riskleri görmezden gelmeyi tercih etmişti. Haksızlık etmeyelim; Nomura ve Morgan Stanley gibi diğer önemli kurumlar da bu konuda başarısız bir performans gösterdi. Wall Street'te tüm bunlar olup biterken kendisinden başka herkesi suçlamaya alışkın olan bir kesim SVB krizinde, faizleri çok hızlı bir şekilde yükselten Fed'i günah keçisi ilan etmeye çalıştı. Fed'in krizde bir sorumluluğu olduğu kesin ancak bu sorumluluk davul zurna çalarak artırdığı faizler nedeni ile değil bankacılık sistemini, ki SVB sistemde varlık sıralamasına göre 16. Sırada, iyi denetlenmemiş olmasından kaynaklanıyor. Risk Yönetimi uzunca bir süre gelirin önünde bir engel olarak

görüldü, hala da bu görüşe sahip olan kurumlar olduğuna şahit oluyoruz. Özellikle sıfır faiz döneminde -ki bu kelimeleri finansal spekülasyonun yüksek olduğu dönemler anlamında kullanıyorum, kurumlar karlılıkta geri düşmemek veya maliyetleri düşük tutmak adına gerekli düzenlemeleri yapmakta acele etmedi. Ancak yöneticilerin kısa vadeli performans kaygıları, çoğu zaman hissedarların uzun vadeli kayıpları anlamına gelebiliyor. Dahası finans sektörünün her geçen gün yerelde ve küreselde daha fazla entegre olması ile beraber sadece bir şirketin risk yönetimi konusunu ciddiye almaması tüm sistemi tehdit eden bir hale gelebiliyor. SVB veya Lehman gibi örneklerin halka açık şirketler olduğunu biliyoruz. Yani teoride çok daha sıkı denetleniyorlar. Oysa gölge bankacılık olarak adlandırılan sistem gözlerden ve regülatörlerin radarlarından daha da uzak bir ortamda geliyor. Bir bütün olarak finansal sistemin reel sektörün sağlığı açısından ne kadar kilit bir rol oynadığını hatırlatmak da gereksiz. Kısacası bir şirketin önemsemediği risk yönetimi bir anda herkesin sorunu olabiliyor.

Risk Ölçüm Yöntemleri standart olsa da piyasaların içinden geçtiği döneme has olarak maruz kalınan risklerin iyi anlaşılması ve buna uygun risk ölçüm yöntemlerinin uyarlanması etkin risk yönetiminin temelini oluşturmalıdır. Ancak alınan risklerin tamamına yönelik politikalar geliştirilmesi ve kurum çapında benimsenmesi sonucunda maksimum fayda sağlanabilir.

“ Risk Ölçüm Yöntemleri standart olsa da piyasaların içinden geçtiği döneme has olarak maruz kalınan risklerin iyi anlaşılması ve buna uygun risk ölçüm yöntemlerinin uyarlanması etkin risk yönetiminin temelini oluşturmalıdır. ”



## Yatırım dünyasının geleceğinde neler var?

*Son yıllarda yatırım fonlarına ilgi gösteren bireysel yatırımcıların önemli bölümünü gençlerin oluşturması sektörümüzün geleceği açısından çok önemli ve umut verici. Dünyayı yakından izleyen bu genç yatırımcıların, özellikle dünyanın geleceğini temsil eden yatırım temaları başta olmak üzere, yenilikçi finansal ürünlere yoğun ilgi gösterdiğini görüyoruz.*



**D**ünya çok yönlü bir değişim sürecinden geçiyor. Dijitalleşmenin ve teknolojinin hayatı domine ettiği bir dönem yaşıyoruz.

Bu kavramlar yaşamın her anında varlığını hissettiriyor. Yeni teknolojilerin gelişimi ve sunduğu fırsatlar iş yapma biçimlerimizden, günlük alışkanlıklarımıza ve yatırım davranışlarımıza kadar tüm yaşamı kökten değiştiriyor. Enerji devrimi gibi faktörlerle birlikte bu dönüşüm, hayatı yeni bir seviyeye taşıyacak. Dünyada tüm endüstrilerde olduğu gibi finans sektörünü de dönüştürecek bu süreç, “yatırım” kavramını da yeniden şekillendiriyor.

Bu durum, tabii olarak yatırımcıların tercihlerini de etkiliyor. Mevcut yatırım koşullarıyla, yeni nesil finansal teknolojiler ve öne çıkan yeni temalar sayesinde, başta yatırım fonları olmak üzere sermaye piyasalarına olan ilgi güçleniyor. Çevre, sürdürülebilirlik gibi konu başlıkları ve etki yatırımları gün geçtikçe daha çok gündeme oturuyor. Ülkemizde de dünyayı ve piyasaları yakından izleyen, dijital dönüşümün bir parçası olmuş yepyeni bir kuşak var. Bu insanlar yeni ve alternatif yatırım araçlarına yoğun ilgi gösteriyor. Yatırımcıların finansal tercihlerinin çeşitlenmesi de orta-uzun vadede küresel ekonomide ürün ve hizmetlerin yapısını değiştirecek trendlere yatırım yapmayı sağlayan tematik yatırımların ön plana çıkmasını beraberinde getiriyor.

Portföy Yönetimi Sektörüne baktığımızda, sektörün özellikle son yıllarda hızlı bir büyüme sürecine



**Ali Emrah Ustacı**  
İş Geliştirme ve Pazarlamadan Sorumlu  
Bölüm Başkanı  
Ak Portföy

girdiğini görüyoruz. Portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen fon büyüklüğü, yatırımcıların artan ilgisinin de etkisiyle, Şubat 2023 tarihi itibarıyla 1,681 milyar TL'ye ulaştı.

### **Ak Portföy neler yapıyor?**

Bu endüstride, dönüşümü ilk algılayan, ürün yapısı ve iş yapış şekillerimizi bu dönüşüme uyumlandıran ilk şirket olduğumuzu düşünüyorum. Tam olarak ihtiyaçları hedefleyen finansal ürünlerin yaratılması, değer önermelerinin, tasarruf sahiplerine daha kolay algılatılması ve sunulmasında devrimsel bir fark yarattık ve bununla sektöre yön verdik.

Yönettiğimiz 250 milyar TL'yi aşan varlık büyüklüğü ile Sermaye Piyasası Kurulu verilerine göre Türkiye'nin en büyük özel portföy yönetimi şirketiyiz. Aynı zamanda dünya sıralamasında dünyanın lider portföy yönetimi şirketleri sıralamasında yine ilk 500'de yerimizi aldık. Bu büyümeyi, öncelikle tasarruf sahipleri ile iş ortaklarımızın teveccühü ve güvenine borçluyuz.

Temel stratejimizi; yatırımcılarımızın değişen ihtiyaç ve beklentilerini anlayan ve yenilikçi ürünlerle bu ihtiyaçları karşılayan bir şirket olmak olarak belirledik. Bu kapsamda, yerli ve ileri teknolojilerden, yenilenebilir enerjiye, sağlıktan turizme, fintek ve blokzincirinden elektrikli ve otonom araç teknolojilerine kadar 'Yatırımın Geleceği' çatısı altında farklı temalarda ürünler geliştirerek yatırımcılarımıza sunduk. Örnek vermek gerekirse yıldız ürünlerimizden biri olan Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu, yaklaşık 65 bin yatırımcı ile Türkiye'nin açık ara en fazla yatırımcıya sahip hisse senedi fonu durumunda. Buna, Alternatif Enerji ve Sağlık Teknolojileri Fonunu da eklediğimizde sayı 100 bine yaklaşıyor.

### **Yatırımcıların beklentileri ne yöne evrildi?**

Ülkemize baktığımızda ise oldukça genç demografik dinamiklere sahip olduğunu görüyoruz. Son yıllarda yatırım fonlarına ilgi gösteren bireysel yatırımcıların önemli bölümünü gençlerin oluşturması sektörümüzün geleceği açısından çok önemli ve umut verici. Dünyayı yakından izleyen bu genç yatırımcıların, özellikle dünyanın geleceğini temsil eden yatırım temaları başta olmak üzere, yenilikçi finansal ürünlere yoğun ilgi gösterdiğini görüyoruz. Küresel piyasalarda olduğu gibi Türkiye'de de tematik fonlara olan ilgi, tasarruf sahiplerinin yatırım tercihlerinin çeşitlendiğini ve farklılaştığını gösteriyor.

### **Orta uzun vadede doğru temalar!**

Konu tematik yatırım olduğunda, piyasa trendleri odaklı kısa vadeli

“ Temel stratejimizi; yatırımcılarımızın değişen ihtiyaç ve beklentilerini anlayan ve yenilikçi ürünlerle bu ihtiyaçları karşılayan bir şirket olmak olarak belirledik. ”

görüşler yerine daha uzun vadeli bir perspektif sunmak istiyorum. Dünya tam bir dönüşüm sürecinin içerisinde ve bu değişim rüzgarı çok büyük fırsatlar sunuyor. Aynı zamanda, bu satırları okuyanların bütün bu baş döndürücü süreç içerisinde bir “kaçırılmışlık” duygusu içerisinde olabileceğini tahmin edebiliyorum. Zaman çok çabuk geçiyor.

“Yatırımın Geleceği” fonları bahsettiğim devrimsel değişimlerin tamamını kapsayacak ve o kaçırılmışlık duygusunun yerini alacak şekilde tasarlandı. Yatırımın Geleceği Fonları'nın en büyük avantajı alanının uzmanları tarafından seçilmiş belirli sayıda şirkete eşit ağırlıklı yatırım yapması. Yatırım yapılan şirketler belirli periyotlarla gözden geçiriliyor ve gerektiğinde yeni potansiyel şirketlerle değiştiriliyor. İsterseniz bu şirketleri siz de izleyebiliyor, yatırımınızın potansiyelini rahatça takip edebiliyorsunuz.

## Enerji devrimini yakalamak önemli...

Örneğin fosil yakıtlardan, yenilenebilir kaynaklara geçiş, tarihin gördüğü en büyük dönüşüm olabilir. Ak Portföy Alternatif Enerji Yabancı Hisse Senedi Fonu (AOY), güneş, rüzgar, hidrojen ve pil teknolojileri alanında; önde gelen 20 yeni nesil enerji şirketine yatırım yapmanız için fırsat sunuyor.

Çok yakında vücudunuzdaki sensörler kan basıncınızı, kan değerlerinizi ve diğer faktörleri ölçerek, daha sağlıklı olmanız için akıllı telefonunuza bildirimler gönderecek. Bu “önleyici sağlık” uygulamaları başta olmak üzere birçok yeni tema geleceği şekillendirecek. Ak Portföy Sağlık Sektörü Yabancı Hisse Senedi Fonu bu yönden önemli fırsatlara kapı açıyor.

## Dijital yaşam ve otonom araçlar dev bir yatırım alanı!

2030'da dünyada satılan iki araçtan biri elektrikli ve otonom teknolojilere sahip olacak. Teknolojik dönüşüm hayatımızda derin değişimler yaratacak. Ak Portföy Elektrikli ve Otonom Araç Teknolojileri Fonu (VCY), otonom sürüş ve elektrikli araç sektörlerinde faaliyet gösteren ve bunlara teknoloji üreten yerli ve yabancı şirketlere yatırım yapma fırsatı sunuyor.

Metaverse, artırılmış gerçeklik (AR), sanal gerçeklik (VR) ve yapay zekâ teknolojilerinin birleştirilmesi ile oluşmuş, sanal dünya ve gerçek dünyanın eş zamanlı kullanıldığı yeni gerçeklik evreni. Ak Portföy Metaverse ve Dijital Yaşam Değişken Fonu (MTV), insanların sanal ortamda iletişim kurabildiği meta-evren alanında çalışmalar yapan ve teknoloji üreten şirketlere yatırım yapma fırsatı veriyor.

## Geleceği şekillendiren teknoloji temaları ön planda...

Yatırımın Geleceği teması altında yer alan Ak Portföy Dönüştürücü Teknolojiler Fonu, 5G, yapay zeka, makine öğrenmesi, insansız araçlar, nesnelere interneti, akıllı sistemler, robot teknolojileri ve giyilebilir teknolojiler gibi çağın dönüşümüne öncülük eden ileri teknoloji şirketlerine yatırım yapıyor.

Yatırım yaparken mevcut bir pazarı ve değer zincirini kökten değiştiren, teknolojik ve bilimsel araştırma ve gelişmelere dayalı yeni ürün, hizmet ve pazarlar yaratarak artan bir oranda pazar payı elde eden, ileri teknoloji şirketlerini tercih ediyoruz.

Ak Portföy Dönüştürücü Teknolojiler Fonumuz, şu an çoğumuzun ismini çok duymadığı, ancak geleceğin devleri arasında yer alabilme potansiyeli taşıdığını düşündüğümüz 45 ileri teknoloji şirketine yaklaşık olarak eşit ağırlıklı yatırım yapmanızı sağlıyor. Teknolojinin en dinamik alanlarından biri olan “Dönüştürücü Teknolojiler” temasına yatırım yapma fırsatı sunan bu ürünümüz, dünyanın geleceğine yatırım yapmak isteyen sınırdaki teknolojileri takip eden yatırımcıların ilgisini çekiyor.

Ak Portföy Fintek ve Blokzinciri Teknolojileri Değişken Fonu ise, teknolojinin en gözde alanlarından biri olan fintech ve blockchain temalarına bir arada yatırım yapma fırsatı sunuyor. Mobil ve dijital çözümlerle finans sektörünün dönüşümüne öncülük edecek, yeni nesil, yerli ve yabancı finansal teknoloji şirketlerine yatırım yapıyor.

Faaliyet alanı yeni nesil finansal teknolojilerin araştırılması, geliştirilmesi olan şirketler ile, finansal teknolojinin önemli konularından biri olan blok zinciri teknolojisini geliştiren, faaliyetlerinde kullanan, araştırma ve desteklenmesi için maddi taahhütlerde bulunan bu şirketler, yarının dünyasında mobil ve dijital çözümlerle başta finans olmak üzere pek çok farklı sektörün değişimine, dönüşümüne öncülük edecek.

### **Yerli teknolojiler ve Türkiye'nin ihracat fırsatları...**

Türkiye'nin araştırma-geliştirme ve inovasyon odaklı yerli teknoloji şirketlerine ve yıldız parlamaya devam eden ihracatçı şirketlerimize yatırım portföyünüzde yer vermenin çok doğru bir strateji olduğuna inanıyorum. Ak Portföy Teknoloji Şirketleri (Yerli Teknolojiler) ve Ak Portföy İhracatçı Şirketler Fonu (FUA) işte tam bu stratejiye adres eden, Türkiye'nin gücüne yatırım yapan ürünler.

Türkiye'nin ihracat gücüne yatırım yapan ilk yatırım fonu olma özelliği taşıyan Ak Portföy İhracatçı Şirketler Hisse Senedi Fonumuz, Türkiye'de ilk kez Ak Portföy tarafından kurulmuş olan GSYF'lerimiz ve benzeri birçok ürünümüz ile de ülkemizin potansiyeli yüksek seçilmiş şirketlerine yatırım yapma imkanı sunuyoruz.

### **Yenilikçi Tarım Teknolojileri odağımızda.**

Son olarak Türkiye'de ve dünyada önemi giderek artan tarım ve gıda sektörüne ilişkin teknolojilerine yatırım imkanı tanıyan Ak Portföy Tarım ve Gıda Teknolojileri Değişken Fonu'nu tasarruf sahiplerimize sunduk. Yaşanan jeopolitik geliş-

meler, iklim değişikliği, her geçen gün artan dünya nüfusu, bu alanda faaliyet gösteren şirketleri giderek daha da önemli hale getiriyor. Tarım ve Gıda Değişken Fonu'muzla, sürdürülebilir ve yenilikçi tarım teknolojileri geliştiren, deyim yerindeyse tarımın geleceğini temsil eden önde gelen seçilmiş şirketlere yatırım olanağı sağlıyoruz.

Ak Portföy olarak aynı zamanda Tarım ve Gıda Teknolojileri Fonumuza yatırım yapan yatırımcılarımız için 'ecoDrone Teknolojisi ile Geleceğe Bir Tohum' projesini hayata geçirdik.

Sürdürülebilir ve yenilikçi çevre teknolojileri girişimi eCORDING'in geliştirdiği "ecoDrone" insansız hava araçlarıyla kaybedilen orman alanlarının ağaçlandırılmasını hedefliyoruz. "ecoDrone" insansız hava araçlarıyla ulaşılması zor alanlara, bu bölgelerde yaşayan ve ekonomik ve sosyal olarak, iklim krizinin olumsuz sonuçlarından doğrudan etkilenen kadınlar tarafından üretilen tohum topları atıyoruz.

Küresel piyasalarda olduğu gibi Türkiye'de de Çevresel, Sosyal ve Yönetişim/Environmental, Social and Governance (ESG) odaklı yeşil fonların da geliştiğini gözlemliyoruz. Yatırım yönetiminde de sürdürülebilirliğin giderek önem kazandığı bu dönemde bizim de hedefimiz, Portföy Yönetim Sektörü olarak, ESG uygulamalarına her geçen gün daha fazla destek vermek ve Türkiye'nin sürdürülebilir büyümesine ve yeşil dönüşümüne katkı sağlamaktır.

Sürdürülebilir finans anlayışıyla geliştirdiğimiz yatırım ürünleri ile

“ Faaliyet alanı yeni nesil finansal teknolojilerin araştırılması, geliştirilmesi olan şirketler ile, finansal teknolojinin önemli konularından biri olan blok zinciri teknolojisini geliştiren, faaliyetlerinde kullanan, araştırma ve desteklenmesi için maddi taahhütlerde bulunan bu şirketler, yarının dünyasında mobil ve dijital çözümlerle başta finans olmak üzere pek çok farklı sektörün değişimine, dönüşümüne öncülük edecek. ”

geleceğin dünyasının yaratılmasında sektörümüz adına önemli adımlar atarken, tasarruf sahiplerimiz için sürekli yeni yatırım seçenekleri oluşturuyoruz. Bu sayede yatırımcılarımıza tasarruflarını etkin bir şekilde değerlendirmelerinin yanı sıra sürdürülebilir bir geleceğin tasarlanmasına da katkı sağlama olanağı sunuyoruz.

Ak Portföy olarak, 2023 yılında da 'Yatırımın Geleceği' teması altında başta ileri teknolojiler olmak üzere yepyeni ve farklı temalara odaklanan fonlarımıza yenilerini ekleyerek sektöre öncülük etmeye devam edeceğiz.

## Kriz Analojisi

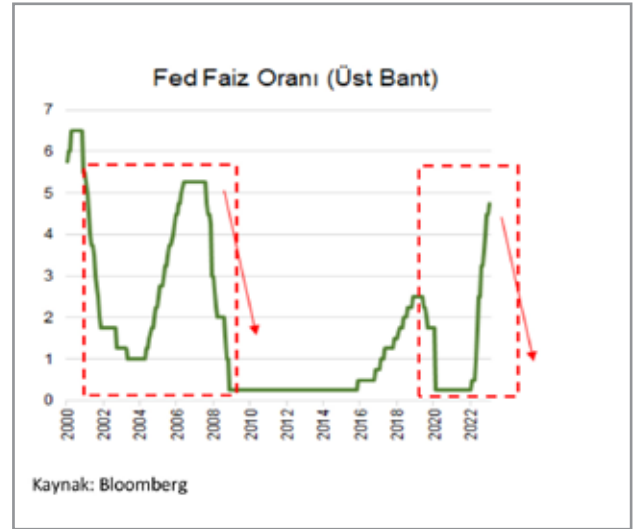
Fed ve ECB dâhil gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz artırımlarının sonuna geldiğini biz de düşünüyoruz. Piyasadan ayrıştırdığımız nokta ise gelişmiş ülkelerin yıl içinde faiz indirimine yönelecek enflasyon ve büyüme görünümüne sahip olmaması.

**P**arasal ve mali politikalar, ekonomileri istenen yöne götürmek için kullanılan temel araçlardır. Bu nedenle, herhangi bir iktisadi tahmin yapılmadan önce bu politikalara dair varsayımlar belirlenir. Yılbaşında küresel piyasalara dair tahmin yapan biri için Fed'in faiz artırım patikasını yıl ortasına kadar koruması sıra dışı bir varsayım değildi. Bu doğrultuda, ABD ekonomisinde finansal koşulların sıkılaşması ve tahvil faizlerinin yukarı kayması da beklenen bir sonuçtu. Piyasalarda her şey bu denli deterministik ilerleyeydi, bir sonraki aşamada ABD'de reel sektörün belirgin ivme kaybı yaşaması gerekiyordu. Fed'in ana senaryosu da benzer çerçevede oluşturulmuştu. Ancak, yılın ilk kara kuşusu ABD'nin bankacılık sisteminde görüldü ve Silicon Valley Bank'ın (SVB) likidite sorunu yaşaması piyasaların gündemine girdi. Mudilerin düşen güveni ile başka bankalar da faaliyetlerini sonlandırmak zorunda kaldı. Avrupa'nın varlık büyüklüğüne göre en büyük 20 bankasından biri olan 167 yıllık tarihe sahip Credit Suisse, İsviçreli diğer bir banka olan UBS'e 3.25 milyar USD değerle devredildi.

Finansal piyasalar miyop olduğu için bu gelişmeler ardından ilk yaptığı, günümüze en yakın tarihli kriz olan 2008'deki küresel ekonomik kriz ile benzerlik (analoji) kurmaya çalışmak oldu. Dönemler arasındaki en net bağlantı, Fed'in krizler öncesi uyguladığı para politikaları. 2001-2003 döneminde hızlıca faiz indiren Fed, 2004-2006 döneminde faiz artırdı. Ancak, 2007 ve 2008 yıllarında bazı finans kurumlarının batması nedeniyle uzun bir süre gevşek para politikası uygulamak zorunda kaldı. Benzer şekilde, pandemi sonrası Fed politika faizi hızlı şekilde aşağı çekildi ve 2020-2022 döneminde de destekleyici para politikası uygulandı. 2022'nin başından beri ise piyasalarla yakından iletişim kurularak faiz seviyeleri

yukarı çekildi. Eğer ki Fed 2008'deki tutumunu bugün tekrarlarsa, bankacılıktaki çalkantılar sonrası Fed faiz oranlarının hızla indirildiğini görmemiz gerek! (Grafik 1)

Grafik 1

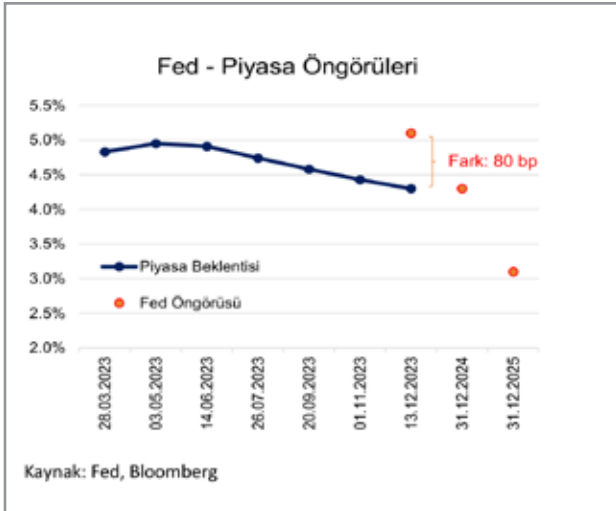


Mart sonu itibariyle, piyasa fiyatlaması analojiye hayli uygun şekilleniyor. Her ne kadar Fed Başkanı Powell ve üyeler yakın zamanda faiz indirimini öngörmese de piyasa bu yıl için 60 baz puan indirim fiyatlıyor. Bu doğrultuda, 13 Aralık'taki yılın son toplantısında belirlenecek politika faizi için Fed üyeleri ile yatırımcılar arasındaki beklenti farkı 80 baz puana kadar çıktı (Grafik 2). Piyasa, faizlerin ekonomide kredi talebini hatta büyüme yavaşlatacak seviyeye eriştiğini düşünüyor. Biraz daha teknik bir ifade ile ABD ekonomisinde "Minsky Anı"nın yaklaştığını söyleyenler artıyor (Grafik 3). Tanımını ABD'li ekono-



mist Hyman Minsky'den alan "an", ekonomik büyüme döngüsünün sonunda varlık sınıf değerlerindeki ani ve güçlü kayıp olarak tanımlanabilir\*. Minsky; hedge, spekülasyon ve ponzi aşamaları ile şişen kredi (kaldıraçlı pozisyon) iştahının, güven ve para kaybı ile hızlı şekilde gerileyebileceği bir ekonomik büyüme döngüsü tanımlıyor.

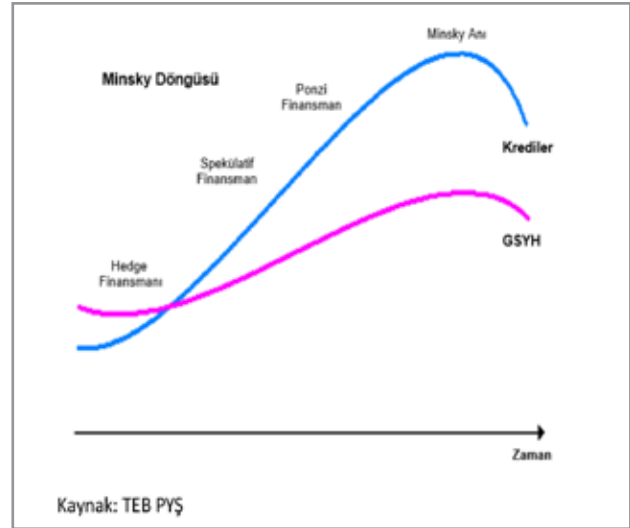
**Grafik 2**



Fed ve ECB dâhil gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz artırımlarının sonuna geldiğini biz de düşünüyoruz. Piyasadan ayrıştığımız nokta ise gelişmiş ülkelerin yıl içinde faiz indirimine yönelecek enflasyon ve

büyüme görünümüne sahip olmaması. Hem ABD hem de Avrupa ekonomisi, %2'lik enflasyon hedefine halen hayli uzak konumda. Bu doğrultuda, yılın ikinci çeyreği içinde Fed ile piyasa öngörüsü arasındaki fark daralabilir ve özellikle kısa vadeli ABD tahvil getirileri daha yüksek seviyelere erişebilir. Kıymetli madenler, sanayi metalleri ile yurt dışı borsalarda öncü sektörler oynaklık gösterebilir. Ayrıca, başta bankacılık olmak üzere şirket bilançolarının yüksek faiz ortamında dayanıklılığı da yakından takip edilecek.

**Grafik 3**



Finansal krizler, ilk anda anlamlandırılması zor olsa da hayatımızı ve yatırımlarımızı yönlendirebilmek için neden-sonuç ilişkisinin kurulması gereken dönemler. Bu ilişki kurulurken de içeriğine hâkim olduğumuz bir obje/ eylem ile analogi oluşturmak en sık başvurulan yöntemlerden\*\*. Biz de yazımızı ekonomiyi anlamamanın ne denli zor olduğunu belirten bir benzetme ile bitirelim:

*"Ekonomi, motor çalışırken bir arabayı tamir etmeyi öğrenmeye çalışmak kadar zor bir konudur."\*\*\**  
Eski Fed Başkanı B. Bernanke

\* Hyman P. Minsky; *The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to "Standard Theory"*

\*\* Michael M. Phillips; *In Financial Crisis, Metaphors Fly Like Bad Analogies*

\*\*\* "Economics is a very difficult subject. I've compared it to trying to learn how to repair a car when the engine is running."

# Portföy Yönetiminde Dijital Dönüşüm

Portföy yönetim şirketleri, hızla artması beklenen yatırımcı ve fon sayısının verimli bir şekilde yönetilmesi için gerekli teknoloji yatırımlarını yaparak dijital dönüşümlerini tamamlamalıdır.

**B**ankacılık sisteminde, dijital bankalar ve açık bankacılık gibi net örneklerini gördüğümüz dijital dönüşümün, portföy yönetim sektöründe de kendisini iyiden iyiye hissettirdiği bir döneme girmiş bulunuyoruz. Uzaktan müşteri edinimi, API teknolojisiyle kurumlar arası artan entegrasyon, yaygınlaşan robo danışmanlık hizmetleri gibi gelişmeler, portföy yönetim şirketlerine (PYS) yeni iş modelleri geliştirme imkanı yaratmaktadır. Bu gelişmeleri fark ederek hızla dönüşümlerini başlatan PYS'ler, daha geniş kitlelere hizmet vermeyi hedeflemektedir. Böylece daha küçük birikim sahibi yatırımcılara da dijital portföy yönetim hizmeti sunulabilecektir.

## Yeni iş modelleri hangi alt başlıkları kapsıyor?

Gündemde olan yeni iş modelleri ile;

- Online müşteri edinimi ile fiziksel temas gerekmeden yeni hesaplar açılabilir,
- Gelişmiş robo danışmanlık ürünleri ile makine öğrenmesi gibi teknolojiler kullanılarak yatırımcılara kişiselleştirilmiş yatırım hizmetleri sunulabilecektir,
- Yatırım temaları bazında model portföyler oluşturularak, değişik yatırım tercihlerine ve ihtiyaçlarına uygun hizmetler tanımlanabilecektir,
- Farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin, sermaye piyasaları hizmetlerini de müşterilerine sunmaları mümkün olacaktır,
- Yatırımcıların portföylerini mobil uygulamalar üzerinden anlık olarak izleyerek birikimlerinin güncel durumunu



**Zekeriya Yaşar**  
İş Geliştirme ve Analiz Direktörü  
Infina Yazılım A.Ş.

takip etmelerinin önü açılacak,

- Yatırımcılarla daha yakın etkileşim kurularak kişiye özel pazarlama aktiviteleri yapılabilecek,

## Bu durumda PYS'ler ne yapmalı?

Hızla artması beklenen yatırımcı ve fon sayısının verimli bir şekilde yönetilmesi için gerekli teknoloji yatırımlarının yapılarak dijitalleşme süreçlerinin tamamlanması gerekmektedir. Bunun için belli adımlar atılmalıdır:

Öncelikle, operasyon birimleri gerekli otomasyon teknolojilerine geçiş yaparak "iş yapan" konumundan "kontrol eden" konumuna evrilmelidirler. Böylece operasyonel yükleri ve riskleri azalacaktır. Uzaktan müşteri edinimi ile mobil uygulamalar üzerinden kolay ve hızlı bir şekilde kurum ve saklama hesaplarını açıp sözleşme onaylarını alabilecekleri yapıyı bir an önce kurmaları gerekmektedir. Son olarak, dijital varlık yönetimi süreçlerini hızlıca uygulamaya alarak

müşterilerini yenilikçi hizmetlerle buluşturmalıdırlar. Bu hizmetlere örnek olarak kullanımı kolay ve kişisel yatırım ihtiyaçlarına otomatik çözümler sunabilen robo danışmanlık ürünleri gösterilebilir.

## Saklama kuruluşlarına ne düşmektedir?

Sürecin en önemli bacaklarından birini oluşturan saklama kuruluşlarının bu sürecin tam merkezinde yer alacağı öngörülmektedir. Dijital saklama kuruluşu olarak adlandırılan bu kurumlarda, işlemler tamamen online ortama taşınacak ve ekosistemdeki tüm paydaşlarla entegrasyon sağlanarak operasyonel yükler minimize edilecektir.

Örneğin, tüm fonlar saklama kurumları üzerinden alınıp satılabilecek, işlemler de aracı kurumlara yine saklama kurumları üzerinden iletilebilecek; operasyon, saklama ve PYS arasındaki günlük mutabakat online olarak otomatik bir şekilde sağlanabilecektir.

Ayrıca, ilerleyen dönemlerde saklama hizmetlerinde blokzincir teknolojisinden de faydalanılabileceğini söylemek mümkündür.

Özetle belirtmek gerekirse; Geç kalanın oyun dışı kalacağı bu dijital dönüşüm sürecinde artık dijital saklama kuruluşu, dijital aracı kurum, dijital PYS gibi kavramları çok daha fazla duyacağımız ve portföy yönetim hizmetinin tabana yayılacağı bir dönem bizi bekliyor. Biz, Infina Yazılım olarak bu değişimi görüyor, yazılımlarımızı tüm ekosistemi kapsayacak şekilde geliştiriyor ve teknolojimizi bu değişimin tam kalbine koyuyoruz.

Gelecek, Infina ile gelecek...

# infina

INNOVATION FOR FINANCE

**OPERASYONEL  
YÜKÜNÜZÜ  
HAFIFLETİN**



Dijitalleşme ile operasyonel iş yükünüzü en aza indirin.

# Büyük Veri ve Yapay Zekâ ile Varlık Yönetimi

**B**ir araştırmaya göre, günümüzde her 24 saatte bir 3,5 kentilyon bayt veri üretiliyor. Daha somut olması açısından bu sayının, evrendeki gözlemlenebilir tüm yıldızların toplamından 40 kat daha büyük olduğu tahmin ediliyor. Geliştirdiğimiz teknolojiler sayesinde ürettiğimiz bu verileri insanların potansiyelinden çok daha yüksek hızlarda işleyebiliyoruz. Yapay zeka ve makine öğrenmesi yaklaşımları ile geleceği tahmin etme becerimizi günden güne artırıyoruz.

Büyük veri ve yapay zeka birlikteliği sayesinde birçok alanda ilerlemeler kaydediyoruz. Bunlardan belki de en önemlisi finans sektöründeki yatırım enstrümanları ile ilgili öngörüler oluşturmak. 2008 yılında ilk örneklerini gördüğümüz ve hızla gelişen bu teknoloji günümüzde artık daha yaygın bir şekilde kullanılıyor. Somut bir örnek vermek gerekirse bu teknoloji ile 2023 yılında, tüm dünyada 2.76 Trilyon Dolar değerinde varlık yönetiliyor. 2027'de yapay zeka ile yönetilen portföy büyüklüğünün 4.66 Trilyon Dolar olacağı öngörülüyor.

## Neden Gerekli?

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de finansal okuryazarlık seviyesi istediğimiz noktada değil. Bu

konuda çok kıymetli çalışmalar yapılsa da yatırımcılar varlık dağılımlarını yaparken karar destek mekanizmalarına önemli derecede ihtiyaç duyuyorlar. Finans kurumları açısından konuyu ele alırsak, bu kadar büyük bir kitleye hizmet verebilecek kadar yatırım danışmanı istihdam etmek neredeyse imkânsız. Kurumların müşteriye birebir dokunuşları elbette ki çok önemli fakat tamamına erişebilecek kadar yeterli değil. Bunu özellikle banka, borsa aracı kurumları ve emeklilik şirketleri özelinde daha net hissediyoruz.

Diğer yandan başlıca işi yatırım fonu kurmak ve yönetmek olan portföy yönetim şirketleri açısından da rekabette öne geçmek bugünlerde çok daha önemli. Bir tarafta regülasyonun getirdiği zorlu mali şartlar, diğer tarafta yeni gelen portföy yönetim şirketlerinin portföy yöneticisi istihdamı üzerinde oluşturduğu baskı ile artan maliyetler ve nitelikli insan kaynağı ihtiyacı sektörün önemli bir sorunu haline geldi.

Bunlara ek olarak özellikle pandemi sonrasında finans sektörüne yeni giren yatırımcıların müşteri deneyimi açısından beklentileri oldukça yüksek. Uzun yıllardır benzer kitleye hizmet veren sermaye piyasası kurumları açısından bu yeni yatırımcı grubunun deneyim beklentilerini sadece düşük komisyon oranları

ile karşılayamadığını görüyoruz. Yatırımcılar artık kişiselleştirilmiş ürünler bekliyorlar. Bu potansiyeli keşfeden doğuştan dijital finans kurumları ilk günden itibaren bu deneyimi tasarlayarak başlıyorlar. Mevcut kurumlar açısından baktığımızda da komisyon oranlarının artık bir rekabet unsuru olmadığı bir dünyada raflara yeni dijital ürünler koymak için önemli bir yarış başladı.

## Peki Ya Çözüm?

Neredeyse artık tamamen mobil hale gelmiş ve dijitalleşme penetrasyonu günden güne artan yatırımcılara dijital kanalları kullanarak, yapay zekâ desteği ile yatırım tavsiyeleri vermek ve hatta direkt olarak portföyleri yönetmek mümkün. Finansal okuryazarlık seviyesinden bağımsız olarak her bir yatırımcıya özel, kişiselleştirilmiş yatırım tavsiyeleri üretmek, portföy optimizasyonu yapmak, değişen piyasa koşullarına göre yeniden dengelemeleri belirlemek önemli bir hizmet haline geliyor.

Başta portföy yönetim şirketleri olmak üzere diğer finans kurumları bu teknolojiyi sadece müşterileri için değil, kendi yatırım danışmanı ve araştırma ekipleri için de bir karar destek mekanizması olarak kullanıyorlar. Böylelikle zaman tasarrufu yaparken, hizmet ve öngörü kalitesini de artırmış oluyorlar.





**Dr. Esra Ulaşan**  
Kurucu Ortak ve CEO  
Magnus

Özellikle pandemi ile birlikte gelirleri artan finans kurumları şimdi bunu korumak ve büyütmek için fintech iş birliklerini artırıyorlar.

### **Biz Ne Yapıyoruz?**

Magnus Latince yüce, büyük anlamına geliyor. Burada büyük veriye de referans vererek hem finans kurumlarına hem de yatırımcılara yapay zekâ tabanlı portföy optimizasyonu ve robo danışmanlık platformu hizmetleri veriyoruz.

Magnus'un gücü bu alanda yaptığımız akademik çalışmalardan ve global alanda yetkin bir takımın ürettiği teknolojiye geliyor. Ben doktoramı büyük veri, makine öğrenimi algoritmaları ve bunların teoremi üzerine North Carolina State University'de, dünyada bu alanda çok değerli bir isim olan Prof. Dr. Mehmet Caner'in danışmanlığında tamamladım. Bu

akademik çalışmalar kapsamında kendimize has ürettiğimiz algoritmaları, ülkemizin önemli akademisyenlerinden biri olan Prof. Dr. Özlem Önder ile birlikte zaman serileri ve finansal modeller perspektifinden analiz ederek, finans sektörünün kullanımına sunduk. Bu açıdan baktığımızda literatüre dünya çapında katkılar yaptığımızı söyleyebilirim.

Bu değerli çalışmaların sonucu olarak ülkemizde şu anda iki adet yatırım fonu Magnus'un geliştirdiği kendine has algoritmaları ile yönetiliyor. Global MD Portföy Yönetimi A.Ş.'nin kurucusu olduğu Global MD Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu (GLC) ve Global MD Portföy Capital Hisse Senedi Serbest Fon (Hisse Senedi Yoğun Fon) (GLG) şu anda TEFAS platformunda işlem görüyor. Yakın zamanda yönettiğimiz yatırım fonu sayısı artacak.

Fon yönetimindeki başarılarımız sayesinde özel bankacılık alanında da önemli bir projeye imza attık. Ülkemizin önde gelen katılım bankalarından birinde, bireysel ve kurumsal müşterilerin risk profillerine uygun şekilde, hem TL hem döviz bazında çoklu varlık dağılımları üretiyoruz. Bunun da portföy yönetim şirketimize özel hazırladığımız panel üzerinden kullanıcı dostu bir şekilde yönetilebildiğini vurgulamak isterim. Yakında lansmanı yapılacak bu hizmetimiz, sektörün diğer önemli dijital oyuncuları tarafından da ilgiyle takip ediliyor. Bu teknoloji sayesinde hem dijital yatırım danışmanlığı hem de dijital varlık

yönetimi hizmetlerini kolaylıkla sunabiliyoruz.

Bunlara ek olarak Matriks ile yaptığımız partnerlik sayesinde son kullanıcıya da Magnus panelini sunuyoruz. Matriks IQ ve Matriks Prime kullanıcıları, Magnus panelini bir eklenti olarak satın alarak, birçok varlık grubunda diledikleri gibi portföyler oluşturup, bunların simülasyonlarını yapabiliyorlar. BIST'te işlem gören hisse senetleri için de direkt olarak bağlandıkları aracı kurum hesapları aracılığı ile Magnus üzerinden emir iletimi yaparak portföylerinin performansını ve yeni önerileri panel üzerinden takip edebiliyorlar. Bu hizmetimizle ilgili de çok güzel yorumlar alıyoruz ve paneli günden güne geliştiriyoruz. Ayrıca varlıklar üzerinde forecasting ve sentiment algo grafikleri üretiyoruz. Makro veri beklentilerine göre hisse senedi performans öngörülerini üretmek tüm bunları finans kurumlarının araştırma birimlerine, yatırım danışmanlarına hizmet olarak verebiliyoruz.

Geliştirdiğimiz algoritmaları sürekli olarak takip ederek, güncel akademik çalışmaları yansıtmaya devam ediyoruz. Tüm hizmetlerimizin servis bazlı olması da yeni dijital dünyanın dinamiklerinde bizi güçlü bir hale getiriyor.

Özetle, Magnus olarak, önemli bir dönüşüm içinde olan finansal ekosistemde, büyük veri ile yapay zekanın gücünü, akademik ve teknoloji yetkinliği yüksek bir ekip ile birleştirerek geleceği bugünden şekillendiriyoruz.

## Sürdürülebilirlik ekseninde geliştirdiğimiz fonlar stratejik önceliğimiz

*Garanti BBVA İklim Endeksiyle, sürdürülebilir finans pazarını geliştirmek, şirketleri, iklim riski ve fırsatları konusundaki şeffaflıklarını artırmak için teşvik etmek hedeflendi.*

**G**aranti BBVA, CDP Türkiye ve Borsa İstanbul işbirliği kapsamında, iklim kriziyle mücadele ve sürdürülebilir bir dünya hedefiyle, Garanti BBVA İklim Endeksi'ni hayata geçirdi. 'Dünyaya iyi bakıyoruz, geleceğe iyi bakıyoruz' sözünü kendine motto edinen Grubumuz iklim değişikliğiyle mücadele yolunda Türkiye'de bu şekilde bir ilke imza atmış oldu. Garanti BBVA İklim Endeksi; Borsa İstanbul'da işlem gören ve sürdürülebilirlik alanında en önemli konulardan biri olan iklim değişikliğiyle mücadele kapsamında şirketlerin raporlama yaptığı CDP kapsamında iyi performans gösteren şirketleri öne çıkarıyor. Endeks, Borsa İstanbul'da işlem gören ve CDP metodolojisine göre, iklim değişikliği konusundaki risklerini ve fırsatlarını şeffaf bir şekilde beyan eden şirketlerin paylarından oluşan portföyün fiyat ve getiri performansını ölçüyor. Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler arasından aşağıdaki iki kriteri sağlayan şirketlerin payları Endeks Dönemi başından geçerli olmak üzere Endeks kapsamına alınıyor.

**i.** Değerleme Günü itibarıyla geçerli CDP raporlamasındaki karbon ayak izi skoru B- veya üzeri olmalı,

**ii.** Değerleme Gününden geriye doğru son 6 aylık dönemde günlük ortalama işlem hacmi en az 10 Milyon TL olmalı

Garanti BBVA İklim Endeksiyle,



**Sinem Edige**  
Genel Müdür  
Garanti BBVA Portföy

sürdürülebilir finans pazarını geliştirmek, şirketleri, iklim riski ve fırsatları konusundaki şeffaflıklarını artırmak için teşvik etmek hedeflendi. Hesaplama yöntemi, seçme kriterleri ve diğer kuralları Borsa İstanbul danışmanlığında belirlenen, Türkiye'de sürdürülebilirlik ve iklim finansmanı için baz oluşturabilecek metodolojisi dünyaca kabul gören güvenilir bir endeks oluşturdu. Kapsama dahil edilecek şirketlerin CDP verileriyle belirlendiği endeksin hesaplanması, sürekliliğinin sağlanması ve endeks verilerinin veri dağıtım kuruluşları aracılığıyla yayımlanması işlemleri Borsa İstanbul tarafından gerçekleştiriliyor.

Bu endeksin hem yerli hem de uluslararası kurumsal yatırımcıları sürdürülebilirlik konusunda aksiyon almaya yönlendireceğini ve henüz

iklim değişikliği stratejilerini açıklamamış şirketleri de teşvik edeceğini değerlendiriyor.

Türkiye'nin ilk portföy yönetim şirketi Garanti BBVA Portföy olarak, sürdürülebilirlik ekseninde geliştirdiğimiz fonlar, stratejik önceliklerimiz arasında yer alıyor.

"Garanti Portföy Garanti BBVA İklim Endeksi Hisse Senedi (TL) Fonu" nun yatırım stratejisi de bu endeks baz alınarak oluşturuldu. Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak Garanti BBVA İklim Endeksinde yer alan ihraççı paylarına ve bu ortaklık paylarından oluşan endeksleri takip etmek üzere kurulan borsa yatırım fonları katılma paylarına yatırılıyor. Garanti BBVA İklim Endeksinin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı en az %90 olacak şekilde, endeks kapsamındaki ortaklık paylarından örnekleme yoluyla seçiliyor. Dolayısıyla portföyündeki hisse senetleri de bu endeks kapsamındaki hisse senetlerinden seçilerek oluşturuluyor.

Sürdürülebilirlik ve iklim değişikliği ile mücadele alanlarına yatırım yaparak, orta-uzun vadede, TL bazında getiri potansiyeli elde etmek isteyen yatırımcılar, birikimlerini bu fonda değerlendirebilecektir.

*Fon unvanı: Garanti Portföy Garanti BBVA İklim Endeksi Hisse Senedi (TL) Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon) (GIE)*

Dijital varlık yönetiminde

# büyük düşünün!

Magnus, gücünü veri bilimi konusundaki güçlü ekibinden, en güncel büyük veri analiz yöntemlerinden ve uluslararası akademik literatürde kabul görmüş kendine has algoritmasından alır.

Magnus'un Portföy Optimizasyon ve Yatırım Yönetimi Platformu ile yatırım fonlarınızı yönetin, yapay zekanın gücünü kullanarak müşterilerinize dijital yatırım danışmanlığı ve dijital varlık yönetimi hizmetleri verin.

RoboFon

Dijital  
Yatırım  
Danışmanlığı

Dijital  
Varlık  
Yönetimi

Investment  
Tool as a  
Service

Forecasting

Sentiment  
Algo

Daha fazlası için  
QR kodu taratın:

Bizi takip edin!



[getmagnus.com](https://getmagnus.com)



## Sertifikalı Finansal Planlayıcı Olmak

*Finansal Planlama Standartları Kurulu CEO'su Mr. Dante De Gori, dünyada finansal planlama profesyonellerine yönelik sertifikasyon ve standartlar konusunda Kurumsal Yatırımcı'nın sorularını cevaplandırdı.*

### **F**inansal planlamacıların rolünü ve değerini nasıl görüyorsunuz?

Bireyleri finansal durumları için daha sorumlu olmaya çağıran sürekli değişen, karmaşık bir dünyada, finansal planlamacılar insanların finansal hedeflerine - bu bir ev satın almak için para biriktirmek, eğitimi finanse etmek veya rahatça emekli olmak olsun- ulaşmak için finansal bir yol haritası oluşturmalarına yardımcı olur.

Finansal planlama, bireylerin daha güvenli bir gelecek için finansal stratejiler geliştirmelerine ve finansal durumları hakkında daha emin hissetmelerine yardımcı olabilir. Bir finansal planlamacı ile çalışanlar sadece finansal olarak daha iyi durumda değiller, aynı zamanda daha iyi bir yaşam kalitesine, daha az finansal strese ve daha fazla finansal güvene sahip olduklarını da bildiriyorlar.

FPSB'nin finansal planlamanın mevcut (1) ve gelecekteki (2) uygulamalarına ilişkin araştırma bulguları, dünya çapında 16.000'den fazla SERTİFİKALI FİNANSAL PLANLAYICI (CFP) profesyonelinden gelen

girdilerle, finansal planlamacının ve müşteri ilişkisinin işbirlikçi doğasının gelişmişliği ve önemi ile finansal planlamacıların müşterilerine finansal konularda rehberlik yapmada ve müşterilerinin karar verme sürecini ve finansal refahını etkileyen tutumlar, davranışlar ve durumları belirlemede ve bunlara yanıt vermede oynadıkları rolde artan bir eğilim göstermektedir. Bir finansal plan oluşturmak için bir CFP uzmanıyla çalışarak, insanlar sıkı yetkinlik, etik ve profesyonellik standartlarına bağlı olan ve müşterilerin finansal görünümünü iyileştirmelerine, beklenmedik durumlara hazırlanmalarına ve finansal hedeflere ulaşmalarına yardımcı olmak için kapsamlı ve kişiselleştirilmiş finansal tavsiyeler sunmak üzere eğitilmiş bir finansal planlamacı ile çalıştıklarını bilerek güvende olabilirler.

**FPSB'ye göre bir finansal planlamacının temel etik standartları nelerdir? FPSB bu standartları ve etiği teşvik etmek ve finansal planlamanın önemi konusunda farkındalık yaratmak için neler yapmaktadır?**

Finansal Planlama Standartları

Kurulu Ltd. (FPSB) (3), müşterilerin çıkarlarını ilk sıraya koymayı, dürüstlüğü, objektifliği, adaleti, profesyonelliği, yetkinliği, gizliliği ve özeni içeren finansal planlama profesyonelleri için küresel olarak kabul görmüş bir dizi etik standarttan yararlanmasını beklemektedir. Finansal planlama uzmanları, etik davranış standartlarına bağlı olarak, etik ve mesleki standartların uygulanması yoluyla müşterilerin çıkarlarını ilk sıraya koyan finansal planlama hizmetleri sunmayı kabul ederler. Ayrıca, finansal planlama mesleğinin çıkarlarını toplumun yararı için destekleyip teşvik etmeyi de kabul ederler.

Profesyonel taahhütlerinin bir parçası olarak finansal planlama uzmanları, uygun açıklamalar sağlamalı ve müşterilere finansal planlama sunarken etik standartlara bağlı kalmayı kabul etmelidir. Etik davranış ve yargıyı ve etik standartlara uyumu içeren standartlar, FPSB'nin gelişen müşteri ihtiyaçlarını yansıtacak şekilde yakın zamanda güncellenen Küresel Finansal Planlama Standartları'nda (4) yer almaktadır.

FPSB, standartlarını dünya çapında 213.000'den fazla CFP profes-



**Dante De Gori, CFP®**

CEO

Financial Planning Standards Board (FPSB)

yoneliyle paylaşmak için küresel organizasyon ağıyla birlikte çalışır. FPSB'nin bağlı kuruluşlarının her biri, küresel standartları yerel pazar gereksinimlerine uyarlayarak, FPSB'nin Küresel Finansal Planlama Standartlarının kendi bölgeleriyle ilgili olmasını sağlar.

FPSB ve organizasyon ağı, Küresel Para Haftası (5), Dünya Finansal Planlama Günü (6) ve daha fazlası gibi küresel tüketici bilinçlendirme kampanyaları aracılığıyla finansal planlamanın önemi ve değeri hakkında farkındalık yaratmaktadır. Bu çabalar sayesinde, dünyanın dört bir yanındaki bireyler yüz yüze atölye çalışmaları, videolar, makaleler, sosyal medya, yarışmalar ve daha fazlası aracılığıyla finansal

planlamanın faydaları hakkında daha fazla bilgi edinebilirler. Bu yılın ilerleyen zamanlarında, FPSB, finansal planlama tavsiyesinin ve bir CFP uzmanıyla çalışmanın değerini vurgulamak için küresel finansal planlama tüketici araştırma çalışmasından elde edilen bulguları da yayınlayacak.

### **CERTIFIED FINANCIAL PLANNER (CFP) sertifikasyon programından kısaca bahsedebilir misiniz?**

SERTİFİKALI FİNANSAL PLANLAYICI sertifikası, finansal planlamada mükemmelliğin dünya çapında tanınan tek sembolüdür.

CFP sertifikası, yetkinlik ve etik standartlarına ve müşterilerin çıkarlarını ilk sıraya koymaya kendini adanmış finansal planlamacıları temsil eder. CFP profesyoneli olmak, küresel olarak tanınan bir sertifikasyona ulaşmak, sıkı küresel standartları desteklemek, yaşam boyu öğrenmeye kendini adanmışlık anlamına gelir.

Küresel toplulukta, dünyanın dört bir yanındaki insanların kişisel hedeflerine ulaşma ve finansal refah elde etme yolunda ilerlemelerine yardımcı olmak için finansal planlamaya erişmelerine yardımcı olan 213.000'den fazla CFP profesyoneli bulunmaktadır.

### **ESG yatırımcılar için önemli bir konu olarak gelişirken, planlamacılar talebe nasıl hitap ediyor?**

CFP profesyonelleri, müşterilerin finansal planlama sürecinin bir par-

çası olarak finansal konuları daha iyi anlamalarına yardımcı olmak için bilgi, beceri ve yeteneklerini uygulamak üzere eğitilmiştir. Tüketici ihtiyaçları ve beklentileri değiştiğinde, finansal planlamayı yetkin bir şekilde uygulamak için gereken bilgi, beceri ve yetenekler de konuyla ilişkili kalmak ve bu değişen ihtiyaçları yansıtmak için gelişir.

FPSB'nin Küresel Finansal Planlama Standartları'ndaki son güncelleme, biri ESG yatırımı olmak üzere birçok alanda yeni beceriler kazanma gereksinimlerini içermektedir. Mevcut CFP profesyonelleri için bu yeni becerilerin kazanılması, sürekli mesleki gelişim programları aracılığıyla FPSB'ye bağlı kuruluşlar tarafından sunulan ESG eğitim içeriği şeklinde olacaktır. CFP sertifikalarını almak için eğitim programlarından geçen CFP profesyonelleri, gelişen tüketici ihtiyaçları ve beklentileriyle de uyumlu yeni beceriler konusunda eğitilecektir.

1) <https://www.fpsb.org/news/certified-financial-planner-professionals-rank-building-trust-effective-client-communication-among-most-important-tasks-in-global-study/>

2) <https://www.fpsb.org/news/financial-planning-practice-in-future-will-be-more-innovative-more-human-and-more-in-demand-according-to-global-cfp-professionals/>

3) [www.fpsb.org](http://www.fpsb.org)

4) [https://www.fpsb.org/wp-content/uploads/2023/04/230000\\_pub\\_FPSB-Global-Financial-Planning-Standards-Final.pdf](https://www.fpsb.org/wp-content/uploads/2023/04/230000_pub_FPSB-Global-Financial-Planning-Standards-Final.pdf)

5) [www.globalmoneyweek.org](http://www.globalmoneyweek.org)

6) [www.worldfpday.org](http://www.worldfpday.org)

## ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ - Mart 2023

Türkiye’de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 31 Mart 2023 sonu itibari ile 86.7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.



### Gayrimenkul Yatırım Fonları

**9%**  
Büyüme

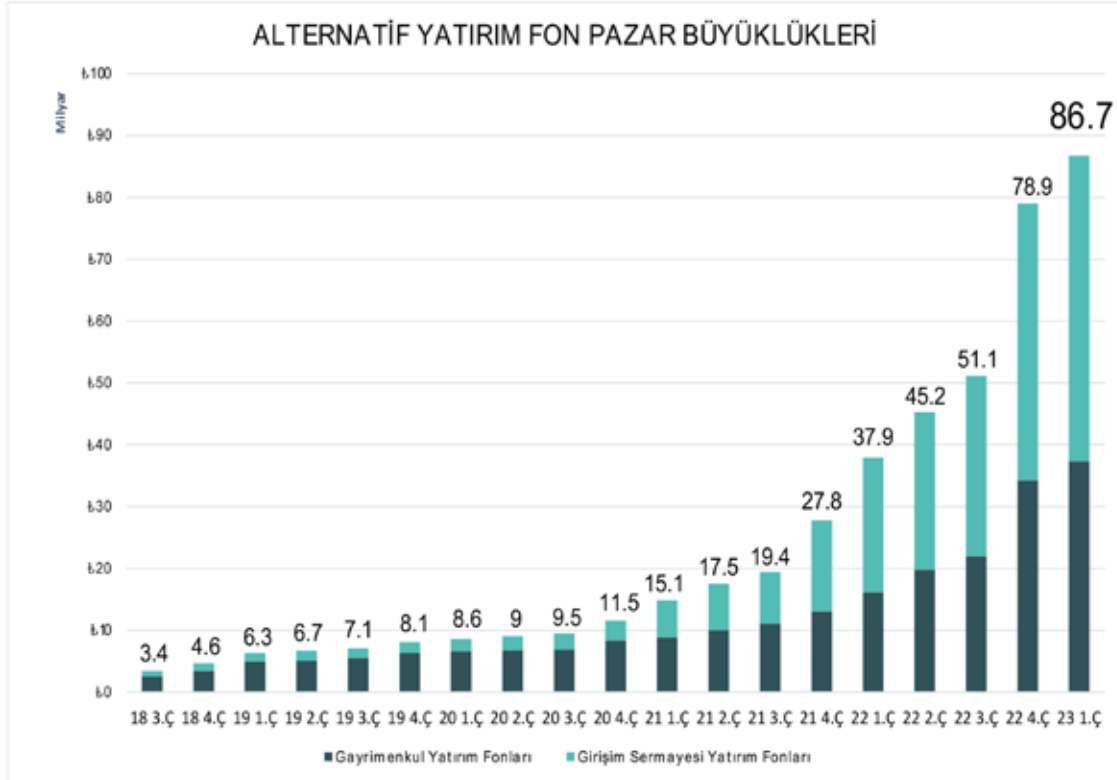
Girişim sermayesi yatırım fonları bir önceki çeyreğe göre %9 büyüyerek 37.3 milyar TL'ye ulaştı.



### Girişim Sermayesi Yatırım Fonları

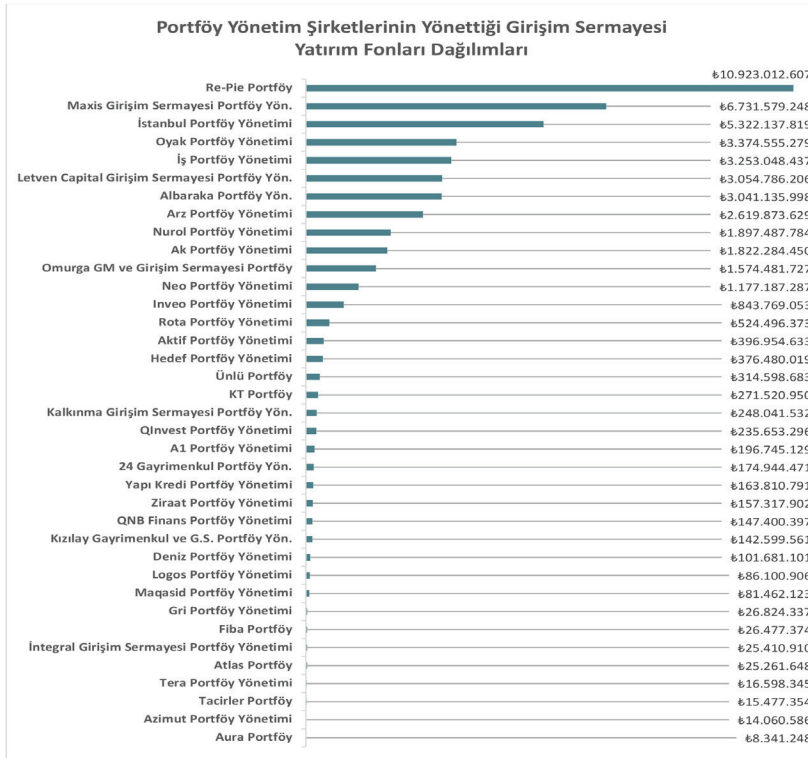
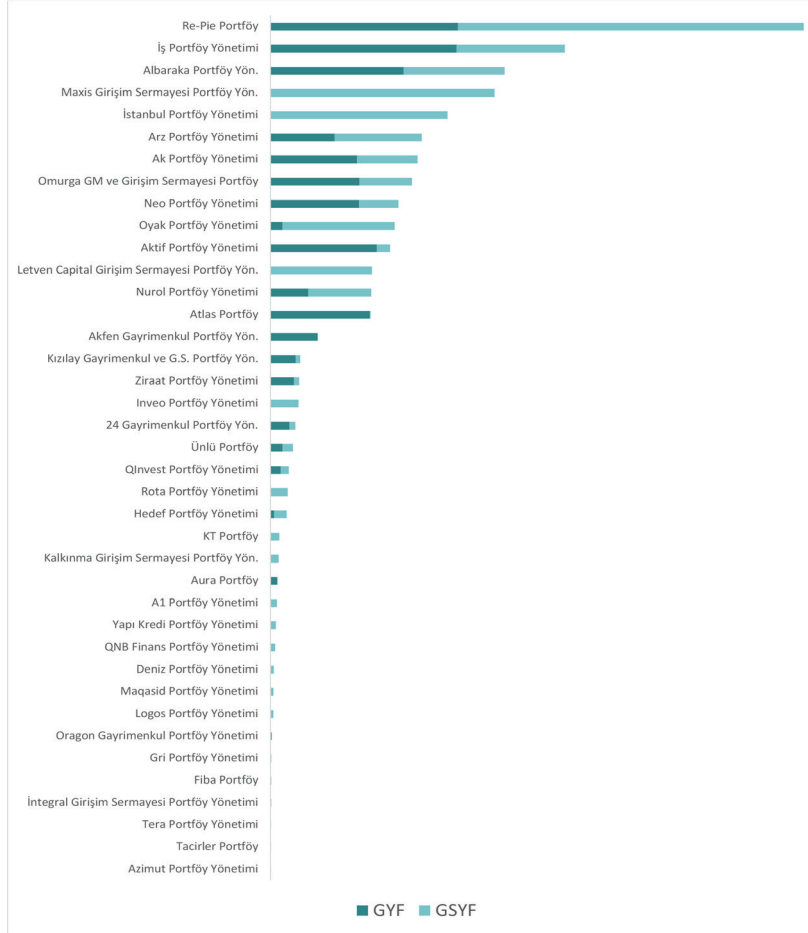
**10.4%**  
Büyüme

Girişim sermayesi yatırım fonları bir önceki çeyreğe göre %10.4 büyüyerek 49.4 milyar TL'ye ulaştı.



## Alternatif Yatırım Fonları:

31 Mart 2023 sonu itibarıyla Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 39 Portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden 2 tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, 18 tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve 19 tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.



# ALTERNATİF FONLAR

## Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

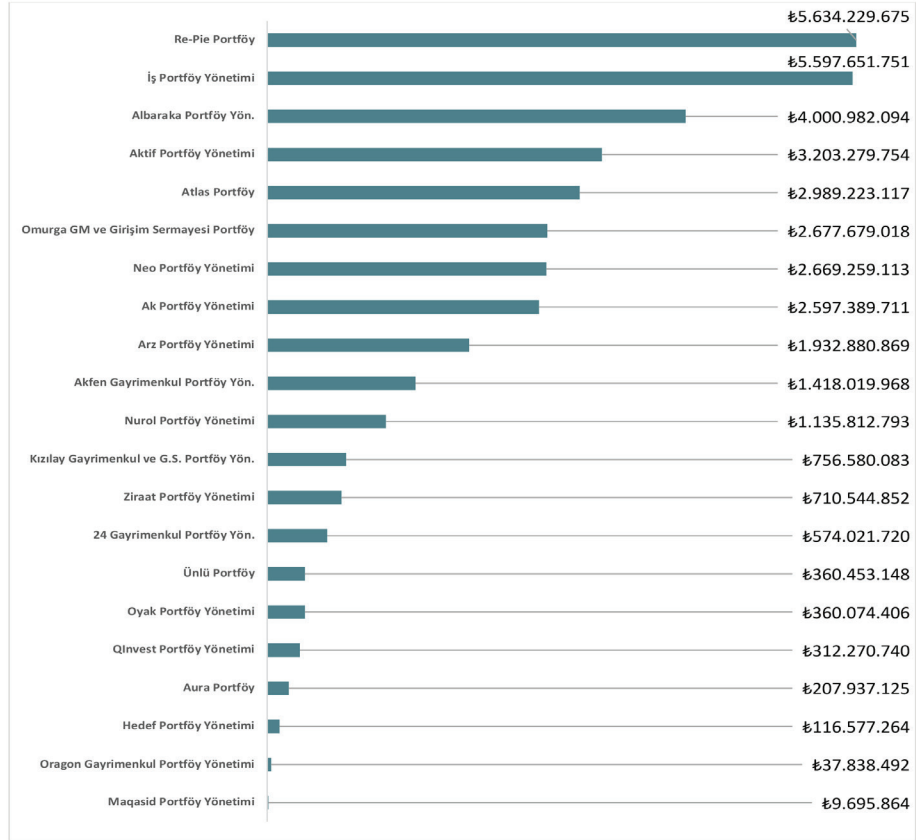
31 Mart 2023 sonu itibarı ile yatırım almış 239 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %10,4 artış göstererek 49.4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma, strateji, teknoloji ve yenilenebilir enerji alanları yer almaktadır.

PYŞ	Sayı	Fonlar
RE-PIE PYŞ	31	FINBERG YILDIZ, ACE GAMES, ANATOLIA, ARF, BİNBİN, BİRİNCİ KARMA TEKNOLOJİ, COLENDİ, DOKUZUNCU KARMA, DÖRDÜNCÜ KARMA, EASYCEP, EMBEDDED, FİBABANKA YILDIZ, FİBA FIRSAT, GETİR, IOT TECH, İKİNCİ KARMA, KOLEKTİF HOUSE, MODANİSA, PERAKENDE, SECONDARY, SEKİZİNCİ KARMA, SİBER GÜVENLİK, SMARTGUM, STARTUP-1, TEKNOLOJİ, ÜÇÜNCÜ KARMA, ALTUN CAPITAL, TURKCELL YENİ TEKNOLOJİLER, ZİNCİR MAĞAZACILIK, PAYPORTER,WEBBRAZZI WEB3
ALBARAKA PYŞ	23	AKILLI ŞEHİRLER, ASSET, BİLİŞİM VADİSİ, BOYUT, CONTRA SAĞLIK VE TEKNOLOJİ, DEĞER, HAYAT, FINTECH, FONANGELS, İKİNCİ KARMA, İKİNCİ KİRA SERTİFİKALARI KATILIM, İNOVASYON, KATILIM TEKNOLOJİ, KİRA SERTİFİKALARI KATILIM, MATTE TEKNOLOJİ, MEDİLA, METROPOL OSTİM, START-UP, TURİZM, V MALL, YAZLIM TEKNOLOJİLERİ, YENİLENEBİLİR ENERJİ VE TEKNOLOJİ
İSTANBUL	19	4 MEVSİM, ACTUS GAZİANTEP ENTEGRE SAĞLIK KAMPÜSÜ PPP, BOSPHORIST, DİJİTAL TEKNOLOJİ, GREENONE YENİLENEBİLİR ENERJİ, İKİNCİ LOGO VENTURES, KÜLTEPE, L2G VENTURES, LOGO VENTURES, MEDİTERRA, ONE LIFE VENTURES, PRE-IPO, SAĞLIK TEKNOLOJİSİ, TARIM HAYVANCILIK VE TEKNOLOJİ, TECHFORCE VENTURES, TECHONE, TT VENTURES, TWOZERO VENTURES, YARININ TEKNOLOJİSİ
NEO PYŞ	17	AKDENİZ, BİRİNCİ, CO-INVESTMENT 1, CONNECT IQ, DENGE, DÖRDÜNCÜ, FİLM ENDÜSTRİSİ, İTK VENTURES, KARBON TEKNOLOJİLERİ, NEO TECH VENTURES, NEXT PROPTech, PERGE, SİMYA I, TARGET, TEKSTİL SANAYİ, ÜÇÜNCÜ, YAŞAM TEKNOLOJİLERİ
OYAK PYŞ	12	ALTINCI, BEŞİNCİ, BİRİNCİ, DOKUZUNCU, DÖRDÜNCÜ, FİBA GELECEK, İKİNCİ, ONUNCU, SEKİZİNCİ, TARIM VE GIDA ODAKLI, ÜÇÜNCÜ, YEDİNCİ
HEDEF PYŞ	10	ANADOLU, BİRİKİM, BİRLİK, DEĞER, GELİŞİM, KIYMET, ÖNCÜ, STARTUP BURADA, VARLIK, YOLCU 360
INVEO	10	ADVENTURES, BİRİNCİ FINTECH, BİRİNCİ GAMING VE E-SPORTS, BİRİNCİ TEKNOLOJİ, BOĞAZÇI VENTURES, DÖRDÜNCÜ FINTECH, EKŞİM VENTURES, İKİNCİ FINTECH, POLAT VENTURES, ÜÇÜNCÜ FINTECH
24 GAYRİMENKUL	9	ALFA, AVALON, DİJİTAL TEKNOLOJİ, E-TİCARET, NEMA, NOONTECH, PLATİNUM, PREMIUM, SİGMA
AK PYŞ	9	AGESA EMEKLİLİK TEKNOLOJİ, AKBANK VENTURE BÜİLDER ÖZEL, BİRİNCİ, BİRİNCİ TEKNOLOJİ, BİRİNCİ YENİLENEBİLİR ENERJİ, İKİNCİ, JEC YENİLENEBİLİR ENERJİ ÖZEL, SABANCI HOLDİNG ÖZEL, ÜÇÜNCÜ
ARZ PYŞ	8	ALTINCI, BEŞİNCİ, BİRİNCİ, DÖRDÜNCÜ, İKİNCİ GİRİŞİM, TEKNOGİRİŞİM, TEKNOPARK İSTANBUL DERİN TEKNOLOJİ, ÜÇÜNCÜ
MAQASID PYŞ	8	FİNANSAL TEKNOLOJİLER, FONBULUCU GELECEK, FONBULUCU, FONTAR, TRAKYA, SAJA, YENİLİKÇİ TEKNOLOJİLER, GEM
MAXIS PYŞ	7	ARYA, ATLAS BÜYÜME SERMAYESİ, E-TİCARET, FOUNDER ONE, TEMİZ ENERJİ, T-FON, YENİLİKÇİ
LETVEN PYŞ	6	CODE, GENİUS, MİLRES, PREO, RETİNA, TARS
GRI PYŞ	5	ALKİMA, BİRİNCİ, İKİNCİ, JOBTOGO, ODUNLUK GASTRONOMİ
İŞ PYŞ	5	AGRO, ALTYAPI, ELİPTİK, YENİLENEBİLİR ENERJİ, YENİLENEBİLİR ENERJİ TEKNOLOJİLERİ
NUROL PYŞ	5	BF VENTURES, BİRİNCİ, DÖRDÜNCÜ, İKİNCİ, ÜÇÜNCÜ
OMURGA PYŞ	5	DBE, DIGITAL TRANSFORMATION, GEOMETRİ MELEK, GIO TEKNOLOJİ, TEKNOLOJİ
AKTİF PYŞ	4	AKTİF VENTURES, BUKET, MİNDVEST, YAPRAK YENİLENEBİLİR ENERJİ
AURA PYŞ	4	B4YO BİRİNCİ, SAĞLIK VE BİYOTEKNOLOJİ, YENİLENEBİLİR ENERJİ VE TEKNOLOJİLERİ, YEŞİL TEKNOLOJİ
KT PYŞ	4	KOBİ, LONCA, NEOVA KATILIM SİGORTA ÖZEL, TEKNOGİRİŞİM
ROTA PYŞ	4	İŞ ZEKASI YAZLIMLARI, NOVA, SAĞLIK TEKNOLOJİLERİ, TTGV
AZİMUT PYŞ	3	ART, LCP BİRİNCİ, SİNEMA TV
KALKINMA PYŞ	3	KATILIM, KALKINMA ODTÜ TEKNOKENT, YENİLİKÇİ VE İLERİ TEKNOLOJİLER KATILIM
KIZILAY PYŞ	3	BİRİNCİ, BİYOTEKNOLOJİ VE SAĞLIK, İKİNCİ
QINVEST PYŞ	3	MACELLAN İLERİ TEKNOLOJİ, PRAGMA CAPITAL PARTNERS TEKNOLOJİ FIRSATLARI, RE-PIE
ÜNLÜ PYŞ	3	AR-GE, BİRİNCİ, İDACAPİTAL İVMELENDİRME
ZİRAAT PYŞ	3	BİRİNCİ, FONLABÜYÜSÜN, İKİNCİ KATILIM
A1 PYŞ	2	PARDUS TEKNOLOJİ, PARDUS VİZYON
DENİZ PYŞ	2	BİRİNCİ, DENİZ VENTURES
LOGOS PYŞ	2	İNOVATİF TEKNOLOJİ, TESTİNİUM
TERA PYŞ	2	GAME INVEST, TECH INVEST TEKNOLOJİ
ATLAS PYŞ	1	TEKNOLOJİ ODAKLI
BV PYŞ	1	SİNERJİ
FİBA PYŞ	1	BİRİNCİ
INVESTRADE	1	BİRİNCİ
İNTEGRAL	1	BİSU
QNB FİNANS	1	QNB BEYOND
TACİRLER PYŞ	1	GELECEK
YAPI KREDİ	1	KOÇ TOPLULUĞU ŞİRKETLERİ BİRİNCİ ÖZEL
<b>TOPLAM</b>	<b>239</b>	



## Gayrimenkul Yatırım Fonları:

İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 128 gayrimenkul yatırım fonu bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %9 artış göstererek 37.3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.



PYŞ	Sayı	Fonlar
RE-PIE PYŞ	21	Anadolu Stratejik, Asya Stratejik, Atar, Atış Invest Downtown Avm, Avrasya Stratejik, Avrupa Stratejik, Downtown Ofis, Fırat, İzmir Tarihi Kemeraltı, Levent, Meriç, Milenyum, Nef, Neva, Novada Urfa, Sampaş Holding Özel, Trakya, Turesif, Yıldız, Dicle, Fırsat
ALBARAKA PYŞ	18	Eksim, Goldeo, İkinci Karma, Karma, Metropol, One Tower, Rana, Tm, Üçüncü Karma, Birinci
24 GGSPYŞ	14	A1, Akasya, Altın Başak, Alzamil, Ayçiçeği, Erguvan, Fulya, Kardelen, Lotus, Manolya, Menekşe, Nilüfer, Portakal Çiçeği, Primo
NEO PYŞ	15	Altıncı, Avantaj, Beşinci, Birinci, Birinci Nef Arsa, Birinci Tekçe Arsa, Cornerstone, Dördüncü, Fırsat, İkinci, Sekizinci, Türkaz, Üçüncü, Vartur, Yedinci
NUROL PYŞ	10	Aks, Birinci, Charm, D Vizyon, Egç Konut, Fortis, M Charm, Nurol Tower, Oc Hedef, Z
İŞ PYŞ	7	Beşinci, Birinci, Dördüncü, İkinci, Quasar İstanbul Konut Katılım, Quasar İstanbul Ticari
ARZ PYŞ	6	Altıncı, Beşinci, Birinci, Dördüncü, İkinci, Üçüncü
ATLAS PYŞ	4	A&Ak, Esta, Güney, Sağlam
AK PYŞ	3	Birinci, Dördüncü, İkinci
AURA PYŞ	3	Konut Alfa Katılım, Kuzey Ege, Odak Konut
HEDEF PYŞ	3	Birinci, Form, İkinci
MAQASID PYŞ	3	İttihad, Meydan, İmar
OMURGA PYŞ	3	Çatı Katlı m, İkinci, Ufuk Karma
ZİRAAT PYŞ	3	Başak Katılım Gayrimenkul, Tzhemsan Özel, Üsküdar
AKTİF PYŞ	2	Birinci, İkinci
KIZILAY PYŞ	2	Birinci, İkinci
ROTA PYŞ	2	Birinci, İkinci
ÜNLÜ PYŞ	2	Birinci, İkinci
QINVEST PYŞ	2	İkinci Re-Pie, Re-Pie
AKFEN PYŞ	1	Birinci
ALLBATROSS PYŞ	1	Birinci
GRİ PYŞ	1	Birinci
INVEO PYŞ	1	Nefes Ege
ORAGON PYŞ	1	Birinci
OYAK PYŞ	1	Birinci
<b>Toplam</b>	<b>128</b>	

## Robo Danışman

*Robo danışmanlar, davranışsal finansın temel ilkelerini kullanarak yatırımcılara daha iyi hizmet verirler.*

**R**obo Danışmanlar son dönemde varlık yönetiminin en önemli gündem maddelerinden biri olarak karşımıza çıkıyor. Kısaca, yatırım tavsiyesi sunan dijital platformlar ve uygulamalar olarak tanımlıyoruz. Finans sektöründe dijitalleşmenin yaygınlaşması ve yatırım danışmanlığına olan ihtiyacın artmasıyla daha fazla dikkat çekmeye başladılar. Böylece geleneksel yatırım hizmetlerine alternatif sunan robo danışmanlık, finansal teknoloji alanında başarılı ve önemli bir inovasyon olarak kabul edilmeye başladı.

### Robo Danışman Pazarı

Robo danışmanlık pazarları hızla büyüyor. Dünya'da 2022 yılı sonu itibariyle yaklaşık 2,4 trilyon dolarlık bir varlığı yönetiyorlar. Önümüzdeki üç yıl içinde robo danışman kullanıcı sayısının 500 milyona çıkacağı tahmin ediliyor. Bu rakam 2017'dekinin on katı (Statista, 2022). Küresel robo danışmanlığı pazarının büyüklüğünün 2025 yılının sonuna kadar 5 trilyon dolar değerinde olması ve 2022'den 2030'a kadar yıllık %30 oranında büyümesi beklenmektedir. (Grand View Research, 2022).

### Problemler

Kazançlı yatırım stratejileri geliştirmek her geçen gün zorlaşmaktadır. Birçok yatırımcı yaşanan finansal



krizler nedeniyle kötü tecrübeler edinmiştir. Diğer yandan artan yoğun bilgi paylaşımı ve rekabet ortamı sayesinde birçok yatırım alternatifi ve yeni ürün ortaya çıkmış olup bunlar arasında seçim yapmak gittikçe zorlaşmaya başlamıştır.

Müşteriler, yatırım kararı verirken kendilerini güvende ve rahat hissetmemektedirler. Gittikçe karışık hale gelen bu süreçte doğru yatırım ürünleri seçmelerine, strateji oluşturmalarına ve risk yönetimi yapmalarına yardımcı olunmasını beklemektedirler. Binlerce yatırım ürünü arasından seçim ve portföy çeşitlendirmesi yapmak, doğru

zamanlarda alım-satım kararları vermek, performansları kolayca takip etmek ve daha iyi getiriler sağlamak için desteğe ihtiyaç duymaktadırlar.

### Çözüm: Robo Danışmanlar

Robo Danışmanlar, yatırım tavsiyesini müşteriler için her yerden kolayca erişilebilir biçimde sunmayı ve herkese aynı kalitede eşit dijital yatırım danışmanlığı hizmeti vermeyi amaçlar. Diğer en önemli özelliklerinden biri de yatırım tavsiyelerini bir kez değil, düzenli ve devamlı olarak vermeleridir. Tavsiyeler zamanla değişmeli ve yeni tavsiyeler sunulmalıdır. Geniş müşteri kitlesine ulaşmayı



**Onur Yurtsever**  
Kurucu ve CEO  
Smart Advice Finansal Teknolojiler

amaçlarlar. Bu nedenle daha düşük masraflar alırlar ve yatırım tutarı alt limitleri daha düşüktür. İşlem maliyetleri ve zaman açısından ciddi avantajlar sağlarlar.

### Yatırım Kararı Alma Süreci

Yatırım kararları vermek gerçekten zor bir süreçtir. Yatırımcılar birçok ürün, piyasa riskleri ve belirsizliklerle karşı karşıya kalmaktadır. Duygusal kararlar almak, yatırımlarında ciddi kayıplara neden olabilmektedir. Duygusal karar alma alışkanlıklarından kurtulmak için önce yatırım amaçlarının netleştirilmesi gerekmektedir. Emeklilik için mi yatırım yapıyoruz? Ev satın almak için mi tasarruf ediyoruz? Net bir hedef olduğunda, bu hedeflere uygun yatırım kararları almak daha kolaydır.

Risk toleransımızı anlamalı ve öğrenmeliyiz. Risk toleransımız, yüksek getiri arayışında ne kadar risk alabileceğimizi belirleyen faktördür. Risk toleransını anlamak ve bu doğrultuda yatırım kararları almak gerekmektedir. Bir yatırımın risk seviyesi bize uygun değilse o

zaman başka seçenekler aramak lazım. Herhangi bir yatırım yapmadan önce yatırım yapacağımız ürünün geçmiş performansı, potansiyel riskleri, getirileri, mevcut ekonomik ve piyasa koşullarını anlamak önemlidir.

### Duygusal Yatırım Kararları

Duygusal yatırım kararı alma alışkanlıklarından kurtulmak için davranışsal finans disiplininin faydalanmamız gerekiyor. Duygusal yatırım kararı alma, birçok olumsuz sonuç doğurabilir. Duygusal kararlar, yatırımcıların fiyat anormallikleri nedeniyle yüksek maliyetlere katlanmasına neden olur. Piyasa koşullarına göre değil, hissiyat ve duygulara göre alınan kararlar, yatırım maliyetlerini arttırır. Duygusal kararlar, yatırımcıların doğru risk analizi yapmamasına neden olur. İçgüdüsel kararlar, yüksek riskli yatırımların seçilmesine neden olabilir ve bu da yatırımcıların kayıplarını arttırabilir. Davranışsal finans, yatırımcıların duygusal karar alma sürecini anlamak, karar verme hatalarını azaltmak ve rasyonel yatırım kararları almak konusunda farkındalık yaratmak için önemli bir bakış açısı sağlar.

### Robo Danışmanlar ve Davranışsal Finans Uygulamaları

Davranışsal finans, yatırımcıların duygusal ve bilişsel faktörlerin yatırım kararlarını nasıl etkilediğini anlamaya yönelik bir disiplindir. Robo danışmanlar, yatırımcılara duygusal etkilerden arındırılmış, veriye dayalı ve daha rasyonel yatırım kararları alabilme imkanı sunarlar. Bu nedenle robo danışmanlar, davranışsal finansın temel ilkelerini kullanarak yatırımcılara daha iyi hizmet verirler.

“Robo Danışmanlar, yatırım tavsiyesini müşteriler için her yerden kolayca erişilebilir biçimde sunmayı ve herkese aynı kalitede eşit dijital yatırım danışmanlığı hizmeti vermeyi amaçlar.”

Robo danışmanlar, yatırımcıların risk algısına göre bir portföy önerisi oluşturur ve risk toleransına uygun bir yatırım stratejisi belirlerler. Ayrıca, yatırımcılara piyasa dalgalanmaları veya belirli olayların etkisi gibi durumlar hakkında bilgi verirler. Buna göre portföylerini yeniden gözden geçirmelerini sağlarlar. Tüm bunlar davranışsal finansın temel ilkelerine dayanarak, yatırımcıların duygusal etkilerden arındırılmış, rasyonel kararlar almasına yardımcı olur.

Robo danışmanların geliştirilmesinde davranışsal finanstan faydalanmak, yatırımcıların ihtiyaçlarına daha iyi yanıt veren, daha kişiselleştirilmiş ve daha etkili bir hizmet sunulmasını sağlar. Yatırımcıların duygusal etkilerden arındırılmış, veriye dayalı ve daha rasyonel yatırım kararları alabilmelerine ve daha iyi sonuçlar elde etmelerine yardımcı olur.

## Baharda Bankacılık

**Y**ılın birinci çeyreğinde dünya piyasaları Silicon Valley Bank'tan Credit Suisse'e uzanan banka batışlarıyla çalkalanırken, dünya finans tarihinin bahar aylarına ismini kazımış bankacılık olaylarını hatırlayalım.

26 yıl önce, 6 Mayıs 1997'de **İngiltere Merkez Bankası** 300 yıllık tarihinde ilk kez siyasi kontrolden kurtularak bağımsızlığını kazandı. İşçi Partisi'nin 18 yıl sonra ilk kez iktidara geldiği 1997 genel seçimlerinin tamamlanmasından dört gün sonra, İngiltere tarihinin en uzun süre görevde kalan Maliye Bakanı olacak olan Gordon Brown, Hazine Bakanlığı görevlilerini haftasonu çalıştırıp gerekli evrağı hazırlatarak bu bağımsızlığı tanıdı.

Bağımsızlık, Merkez Bankası'nın (Bank of England) para politikasını belirlemede siyasi baskılara maruz kalmayacağı ve dolayısıyla faiz oranlarını belirleyeceği anlamına geliyordu. Banka, enflasyon oranının hükümetin hedefinin belli oranlarda üzerine çıkması veya altına düşmesi halinde Maliye Bakanı'na bir mektup yazarak bunun neden olduğunu ve durumu düzeltmek için ne yapacağını açıklayan (yani faiz oranlarını belirleme) bir mektup yazacaktı. Daha önce bu iş Maliye Bakanı'nın Avam Kamarası'yla görüşmelerinden sonra Merkez Bankası'na direktifleri doğrultusunda yapıyordu. Bu şekilde siyasilere artık kısa vadeli



çıkarlarıyla ekonomik çıkarlar gelişmeyecekti.

Birleşik Krallık'ta bu enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşmasının ana nedeni de Merkez Bankası'nın uyguladığı muhteşem şeffaflık politikası oldu. Banka bu şeffaflığı büyük ölçüde aylık enflasyon raporlamasıyla yürüttü. Bu raporlama daha sonra birçok ülkenin merkez bankalarınınca uygulanmaya başladı.

Bank of England dünyanın en eski sekizinci bankası. Bugün 329 yaşında. Bankayı 1694 yılında bir İskoç kurdu. O zaman özel bir bankaydı ve hükümete borç veriyordu. Bankaya 1844 yılında kraliyet fermanıyla para basma yetkisi verildi. 1946 yılında da devletleştirildi. Şimdi para politikasını belirleme yetki ve bağımsızlığı var ama bankacılık sektörünü düzenleme ve gözetme yetkisi 1998 yılında elinden alınıp Finansal Hizmetler Otorite'sine verildi.

139 yıl önce, 4 Mayıs 1884'te, **A.B.D.'nin en nefret edilen bankeri Ferdinand Ward**, Başkan Ulysses S. Grant'ın evine gidip 24 saatliğine \$150 bin (bugünün \$4,6 milyonu) borç istedi. Ward'a "Finansın Genç Napolyon'u" lakabı takılmıştı ve tam bir sahtekardı. Dört yıl önce New York'ta, Başkan Grant ve oğlundan aldığı yatırımlarla Grant & Ward isimli





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

bir aracı kurum ve Marine National Bank isimli bir banka kurmuştu ama bunları tam bir saadet zinciri olarak yönetip kendi cebini doldurdu.

O gün, saadet zinciri koptu. Ward, başkanın evine gidip bankanın büyük müşterilerinin birinin yüklü miktarda para çektiğini ve sadece 24 saatliğine \$150 bine ihtiyacı olduğunu söyledi. Başkan da topallayarak arkadaşı olan ünlü sanayici iş adamı trilyoner William Henry Vanderbilt'e giderek aynı hikâyeyi anlatıp borç istedi. Akıllı Vanderbilt, bankanın umurunda olmadığını ama isterse Grant'a şahsi borç verebileceğini söyledi.

Sonuçta Ward, başkanla birlikte daha birçok yatırımcı ve tasarruf sahibinin finansal olarak mahvolmasına sebep oldu. Bunun bedelini de New York'un Sing Sing cezaevinde geçirdiği altı yıla ödedi.

21 yıl önce, 19 Haziran 2002'de, **BDDK, Pamukbank'ı TMSF'ye devretti.** BDDK Pamukbank'ın evvelki hafta Yapı Kredi Bankası

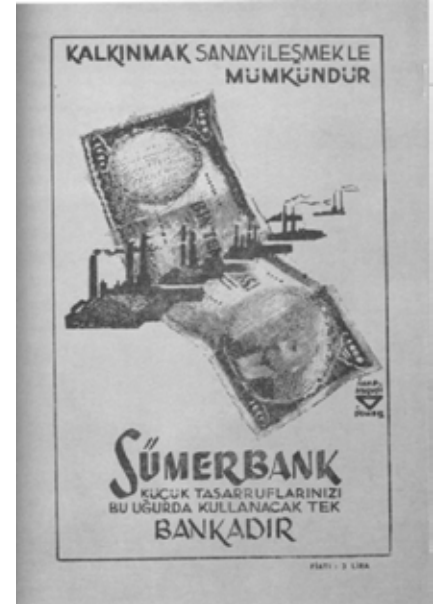
ile birleşme başvurusunu, kuruma sunulan plan ve fizibilite raporlarının uygulanabilir olmadığına karar vererek kabul etmedi. Bankayı "Bankalar Kanunu'nun amir hükümleri çerçevesinde alınması istenen tedbirleri almadığı, bu tedbirler alınmış olsa dahi mali bünyesinin güçlendirilmesine imkân bulunmadığı, yükümlülükleri toplamının varlıklarının toplam değerini aştığı, faaliyetine devamının mevduat sahiplerinin hakları ve mali sistemin güven ve istikrarı bakımından tehlike arz ettiği ve 31.12.2001 tarihi itibarıyla 2 milyar ABD doları tutarında sermaye açığı olduğu tespit edildiği" için TMSF'ye devretti. Bankanın sahip olduğu Turkcell ve Yapı ve Kredi Bankası hisseleri de fona devredildi.

BDDK'ya göre, Aralık 2001 itibarıyla 3 katrilyon 813 trilyon TL olan grup kredileri toplam kredi portföyünün %69'u ve toplam aktiflerin %40,5'i büyüklüğünde idi. 1 katrilyon 665 trilyon TL olan grup dışı kredilerin ise %35,5'i Fiskobirlik kredileriydi. Fiskobirlik kredilerinin hesabında banka ile Hazine'nin faiz hesaplaması konusunda da mutabakat sağlayamadığı ve herhangi bir düzeltme işlemi yapılamadığı kaydedildi.

Aralık 2001 itibarıyla Pamukbank'ın dönem zararının 4 katrilyon 24 trilyon TL olup, %8 asgari sermaye yeterliliğine erişmek için gereken kaynak ihtiyacının 2 katrilyon 963 trilyon TL olduğu hesaplandı. %8 asgari sermaye yeterlilik hedefine karşılık Pamukbank'ın oranı -%46,2 idi.

90 yıl önce, 3 Haziran 1933'te, **Sümerbank'ın kuruluşuna ilişkin kanun kabul edildi.**

Türkiye'nin birçok demir-çelik, çimento, tekstil ve kâğıt tesisi banka bünyesinde kurulmuştu. 1987'de özelleştirilip Kamu Ortaklığı İdaresi'ne devredilerek bir yıl sonra holdingleşti. Bankacılık birimi 1995'te Garipoğlu Şirketler Topluluğu'na \$103,4 milyona satıldı ama Malki cinayeti ve Türkbank skandalları yüzünden elinden alındı. 1999'da TMSF'ye geçti. 2001 bankacılık krizinde de Oyak Grubu'na satılıp Oyakbank'a tescil edildi (o da sonra \$2,6 milyara ING'ye satıldı).



77 yıl önce, 21 Haziran 1946'da, Ankara'da 103 ortağın katılımıyla **Türkiye Garanti Bankası bir A.Ş. olarak kuruldu.** İlk şube Ankara'da Anafartalar Caddesi'nde, ikinci şube İstanbul'da Bankalar Caddesi'nde açıldı. Banka'nın kurucuları, II. Dünya Savaşı sırasında oluşan servet birikimini savaş ertesi kârlı iş alanlarına yatırmak isteyen tüccarlardan oluşuyordu. Kuruluş sermayesi, her biri 100'er liralık 25.000 hisseye ayrılmış 2,5 milyon liraydı.

## CFA Institute Research Challenge nedir?

*Yarışmanın temel amacı; öğrencilerin okulda eğitimini aldıkları teorik bilgilerini kullanarak, sektör mentörlerinin de desteğiyle gerçek profesyonel hayat deneyimi elde etmelerini sağlamaktır.*

**M**. Sinan Veziroğlu: Uluslararası kar amacı gütmeyen bir finans kuruluşu olan CFA Institute'un küresel ölçekte düzenlediği Research Challenge; şirket değerlemesi, finansal analiz ve mesleki etik konularında üniversite öğrencilerini geliştirmeyi hedefleyen bir Hisse Senedi Araştırma Raporu yazma yarışmasıdır. Yarışmaya katılan öğrenciler temel olarak analiz, değerlendirme, rapor yazma ve sunum becerilerine göre değerlendirilirler. Yarışmamızın dili İngilizcedir. Bu yarışma öğrencilere, Araştırma Analisti rolünü deneyimleme olanağı sunar. Yarışma kapsamında takımlardan, araştırmaya konu olarak seçilen halka açık şirket ile ilgili olarak sektörel ve finansal analiz yapması, şirket değerlendirme

yöntemlerini kullanması ve bunun sonucunda bir yatırım tavsiyesi (Al-Sat-Tut) vermesi beklenir. Takımların bir akademik mentörü, bir de komitemiz tarafından atanan sektör mentörü vardır. Bu yarışmanın temel amacı; öğrencilerin okulda eğitimini aldıkları teorik bilgilerini kullanarak, sektör mentörlerinin de desteğiyle gerçek profesyonel hayat deneyimi elde etmelerini sağlamaktır.

### Yarışmanın süreci nasıl işliyor?

**Sercan Uzun, CFA:** Süreç, hisse senedi araştırma raporuna konu olacak şirket seçimi ile başlamaktadır. Şirket seçiminde dikkat ettiğimiz ana unsurların başında **1**) Şirketin öğrencilerin kolayca anlayabileceği ve heyecan verici bir hikayesinin olması **2**) Yarışma süresince öğren-

cilere vakit ayırmaya ve staj imkanları sağlamaya istekli olması geliyor. Şirketi, CFA Society İstanbul Research Challenge Komitesinin değerlendirmesi ve önerisi doğrultusunda Yönetim Kurulu belirliyor. Ardından üniversiteler ile iletişime geçerek yarışmaya katılacak takımlarını oluşturmalarını istiyoruz. Türkiye dışında Azerbaycan, Gürcistan, Kuzey Kıbrıs ve Özbekistan üniversitelerine de ulaşıyoruz. Üniversiteler en az üç en fazla beş öğrenciden oluşan en fazla dört takımla yarışmaya katılabiliyor. Daha önceki yıllarda yarışmaya katılan öğrenciler veya portföy yöneticiliği, finansal danışmanlık, analistlik gibi yatırım kararı süreci içeren iş alanlarında çalışmış ya da çalışmakta olan öğrenciler maalesef yarışmaya katılamıyor. Öğrencilerin bu alanlarda staj yapmış olmaları





**M. Sinan Veziroğlu**  
CFA Society Istanbul Research Challenge  
Komitesi Eş Başkanı

yarıştırmaya katılmalarına engel değil. Oluşturulan takımda lisans/yüksek lisans öğrencileri ve hatta doktora öğrencileri yer alabiliyor.

### Yarışma takvimi nasıl ilerlemektedir?

**M. Sinan Veziroğlu:** Yarışmanın Türkiye etabı için başvurular Eylül-Ekim ayında sonlanıyor. Takımlar oluştuktan sonra her bir takıma sektör mentörü atanıyor. Sektör mentörleri halihazırda finans piyasasında çalışmakta olan deneyimli profesyonellerden oluşuyor. Sektör mentörleri, akademik mentörler gibi araştırma raporu yazma sürecinde



**Sercan Uzun, CFA**  
CFA Society Istanbul Research Challenge  
Komitesi Eş Başkanı

takımlara belirlenen süre kadar destek veriyor. Ekim sonuna doğru bootcamp ve seminerler tamamlanıyor, Kasım başı Kick-Off toplantısı yapıyor, rapor yazma süreci başlıyor. Rapor yazma süreci Ocak ayı başında bitiyor, raporlar değerlendirilmeye alınıyor, finale kalmayı başaran 5-6 takım Şubat ayı sonundaki Final toplantısında raporlarını sunuyor ve kazanan 1 ya da 2 takım alt bölgesel finale ilerliyor. Türkiye Finali'ni kazanan takım bölgesel finallere katılmaya hak kazanıyor, eğer takım orada da başarılı olursa Global Finale katılıyor. Finale kalan takımlara ve/veya kazanan takıma staj fırsatları sunuluyor.

### Yarışmanın Türkiye özelindeki tarihçesinden ve takviminden bahsedebilir misiniz?

**Sercan Uzun, CFA:** CFA Institute'un Türkiye'deki temsilcisi CFA Society İstanbul olarak 2009 yılından itibaren aralıksız devam ettirdiğimiz CFA Institute Research Challenge Hisse Senedi Araştırma Raporu yarışmasını 15. kez gerçekleştirdik. Bu sene yarışmaya Türkiye'nin farklı şehirlerinden ve yurtdışında bahsettiğimiz ülkelerden toplam 29 üniversite 42 takım katıldı. Takımların rapor yazmalarına yardımcı olmak amacıyla bir tam günlük şirket değerlendirme yöntemlerine yönelik bir online kamp ve sürdürülebilirlik, makroekonomi ve dijital dönüşüm üzerine üç seminer düzenledik. Bu sene konu şirketimiz Şişecam'dı. Şişecam yönetimine bir kez daha işbirlikleri için teşekkür etmek istiyoruz. Katılımcı öğrencilerin hepsine eşsiz bir öğrenme ve staj fırsatı sağladılar. 4 Kasım'da Şişecam genel merkezinde başlangıç toplantısı gerçekleştirdik. 11 Kasım'da takımların katılımı ile Kırklareli Şişecam fabrikalarını ziyaret ettik. Raporlar 6 Ocak'ta teslim edildi ve CFA Society İstanbul üyesi olan CFA belgesine sahip profesyoneller tarafından değerlendirildi. Finale alfabetik sıralamayla,



Bilkent Üniversitesi, İstanbul Bilgi Üniversitesi, İzmir Ekonomi Üniversitesi, Koç Üniversitesi ve Özyeğin Üniversitesi kaldı. Takımlar yatırım sektörünün önde gelen isimlerinden oluşan jüri ekibine çalışmalarını anlatmak için Şubat ayında fiziki olarak Final toplantısında sunumlarını yaptı ve iki şampiyon, alfabetik sırayla, Koç Üniversitesi ve Özyeğin Üniversitesi olarak belirlendi. Yarışmanın uluslararası kuralları gereği 24 ve daha fazla takım sürece dahil olduğu için iki şampiyon çıkardık. Bu iki üniversite takımı başarılı oldukça bölgesel ve küresel aşamalara ilerliyor. Bu sene de bu organizasyon ve staj sponsorları Ak Portföy ve uzun yıllardan beri sponsorumuz olan İş Portföy'e tüm destekleri için teşekkürlerimizi iletmek istiyoruz.

## Yarışma kapsamında öğrencilerin analiz etmesi beklenen temel başlıklar nelerdir?

**M. Sinan Veziroğlu:** Gerek rapor gerekse de finale kalınması durumunda sunum sürecinde bakılan ana başlıklar aşağıda belirttiğimiz gibidir.

- Finansal Analiz
- Değerleme Yöntemleri ve bunların kullanımı
- Sunum ve diğer belgelerin görsel ve içerik kalitesi
- Takım olarak herkesin katkı verip vermediği
- İncelenen şirketin İş alanının analizi
- Risk unsurlarının analizi
- Özellikle son dönemde ayrı bir başlık açılan ESG yani çevresel, sosyal ve yönetsel yönden şirketin değerlendirilmesi

## Bu yarışmanın öğrenciye ve işverene katkıları nelerdir?

**Sercan Uzun, CFA:** Öğrencilere katkısını üç başlıkta özetleyebil-

riz. Bunlardan birincisi, en yetkin kişilerin rehberliği ile finansal okuryazarlıklarının önemli ölçüde artması ve profesyonel hayata geçiş sürecinde olanlar için bir nevi oryantasyon işlevi görmesi. İkincisi ve belki de daha önemlisi, network etkisi. Yarışma sürecinde birebir çalışma şansı buldukları mentörler, araştırmaya konu şirketin üst düzey yöneticileri ile olan temas, rakip takım üyeleriyle kurulan bağ bu network'ün temel taşlarıdır. Son olarak da finale kalınması ve/veya şampiyon olunması durumunda sağlanan staj imkanları neticesinde profesyonel hayata atılan ilk adımlar, iş hayatının her geçen gün zorlaşan ve bilgiye ulaşımın kolaylaştığı bir dünyada kariyer yolculuğunda ayrıştırıcı faktör olarak ön plana çıkmaktadır. Yarışmanın sponsoru olan Ak Portföy, İş Portföy, Türkiye finalinde kazanan takımlara staj imkânı sundu. Konu şirketi Şişecam da tüm katılımcıları yetenek havuzuna dahil etti ve çeşitli staj ve başlangıç seviyesinde iş imkanları sundu.

**M. Sinan Veziroğlu:** Bu yarışma süresince öğrencilere CFA programını daha yakından tanıma imkânı vererek CFA programına ve networküne dahil olmalarını arzuluyoruz. CFA Society İstanbul olarak bizler Türkiye Sermaye Piyasalarının gelişimine katkıda bulunmayı hedefleyen ve bu doğrultuda sektörün nitelikli insan gücü kaynağı oluşumuna destek vermeyi amaçlayan bir topluluğuz. Sektör katkısını da işveren açısından ele alırsak, sermaye piyasalarında son dönemde nitelikli eleman ihtiyacının önemli oranda arttığını görüyoruz. Yatırımcıyı ve o yatırımcılara hizmet edecek araştırma analistleri ve/veya portföy yöneticileri gibi sektör profesyonellerinin finansal

“CFA Society İstanbul olarak bizler Türkiye Sermaye Piyasalarının gelişimine katkıda bulunmayı hedefleyen ve bu doğrultuda sektörün nitelikli insan gücü kaynağı oluşumuna destek vermeyi amaçlayan bir topluluğuz. Sektör katkısını da işveren açısından ele alırsak, sermaye piyasalarında son dönemde nitelikli eleman ihtiyacının önemli oranda arttığını görüyoruz.”

okuryazarlığını belli bir seviyeye getirmeden sermaye piyasalarının gelişmesini beklemek çok doğru olmaz. Bu yarışmada kendi hacmi çerçevesinde sektördeki nitelikli, bilgiye/öğrenmeye aç ve bildiklerini uygulama konusunda hevesli adaylar yetişmesine vesile olarak önemli bir açığı doldurmaktadır. Süreç ile ilgili detaylı bilgileri CFA Institute'un web sitesinden ve bizim CFA Society İstanbul sosyal medya hesaplarımızda bulabilirsiniz ve bizi sosyal medya hesaplarımızdan takip edebilirsiniz. Bize [researchchallenge@cfaturkishsociety.org](mailto:researchchallenge@cfaturkishsociety.org) email adresimizden de ulaşabilirsiniz.



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

her kitap  
başka bir  
yolculuk...



www.  
**scalakitapçı.**  
com

## Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Dergimizin **60. Sayısında (Ocak-Mart 2023)** Fon Dünyası yazıları içinde yer alan bilgilerden derlenen aşağıdaki soruların doğru cevaplarını **24 Temmuz 2023** tarihine kadar **info@kyd.com.tr** adresine ileten 10 okuyucumuza Scala Kitapçı'nın bu sayfada tanıtımı yer alan kitaplarından hediye ediyoruz.

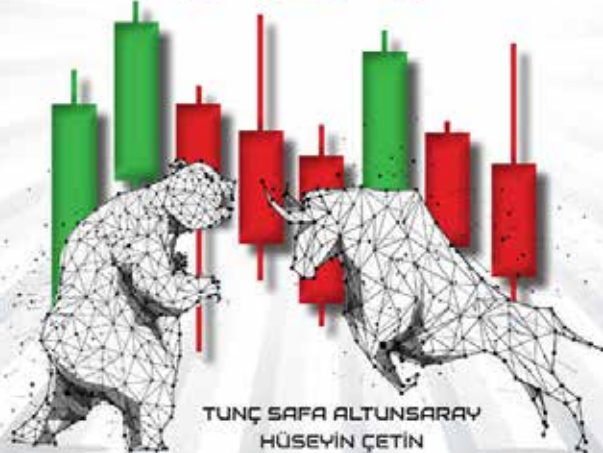
1- Hedge fon yöneticisi Lonergan'ın çok satan kitabının adı nedir?

2- İngiltere'de 10,000 Pound'dan daha fazla nakit tasarrufu olan yatırımcı sayısı kaçtır?

Geniş tanıtım Kitap Köşesi bölümümüzde yer almaktadır.

GRAFİK VE MUM FORMASYONLARI

# TEKNİK ANALİZ 101



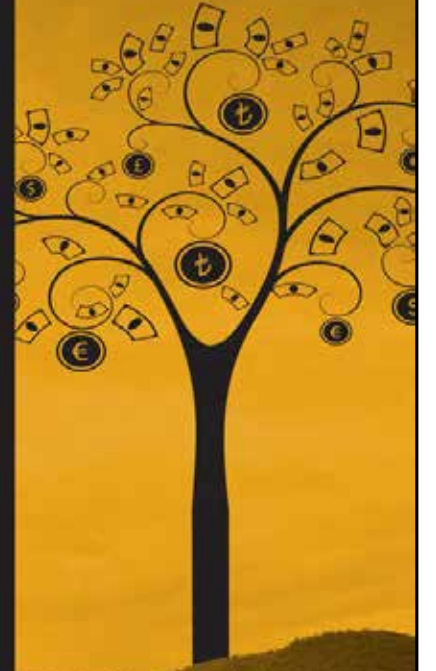
TUNÇ SAFA ALTUN SARAY  
HÜSEVİN ÇETİN

 **SCALA**  
YAYINCILIK

# YATI- RIMCI- LARA HİKÂ- YELER

BATIK ORMANIN  
GİZLİ MEYVELERİ

CEMRE  
YOLDAŞ



 **SCALA**  
YAYINCILIK



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

# FON DÜNYASINDAN HABERLER

## Aktif ETFler sektörü 30 trilyon dolara çıkarabilir - araştırma

**B**rown Brothers Harriman (BBH) bankasının varlık hizmetleri Bölümü tarafından yapılan araştırmaya göre, aktif ETF'lere daha fazla para girişinin ve geleneksel portföy yöneticilerinden gelecek girişlerin de yardımıyla ETF sektöründeki varlıklar önümüzdeki on yıl içinde 30 trilyon dolara ulaşacak. Araştırmada, aktif ürünlerin ortaya çıkışının, varlıkları mevcut yaklaşık 10 trilyon dolar düzeyinden yukarı çekmek için ETF işlem komisyonlarının bir dizi platform tarafından sonlandırılması gibi diğer faktörlerle aynı zamana denk geldiği belirtildi. BBH'nin ABD, Avrupa ve Büyük Çin'de anket yaptığı 325 yatırımcı, finansal danışman ve varlık yöneticisi ETF'lerdeki yönetim altındaki varlıkların (AUM), tarihsel yıllık büyümeye dayanarak, 2033 yılına kadar 30 trilyon dolardan fazla olacağını tahmin etti. BBH, veri sağlayıcısı ETFGI'ye göre şu anda 9.23 trilyon dolarlık AUM olan pazarın son on yılda yıllık %16 büyüdüğünü söyledi. Yatırımcıların yaklaşık %89'u önümüzdeki 12 ay içinde ETF tahsislerini sürdürmeyi veya artırmayı planlıyor. Bununla birlikte, portföyündeki payı artıracaklarını söyleyenler ise bir yıl önceki yıl %84 iken bu kez %61'e düştü. "Buna şaşırdım," diyor BBH'nin Avrupa'daki ETF hizmetleri başkanı Andrew Craswell. "Ancak bunun genel olarak piyasa gerginliği ile ilgili olduğunu düşünüyorum ve tahsisleri artırmayı planlayanların sayısı hala güçlü."

Araştırma, yatırımcıların %66'sının 2022'de yatırım fonlarından ETF'lere geçiş yaptığını gösterdi ki bu Craswell'in "aktif ETF'ler için başlangıcın sonunu" işaret ettiği bir bulgu. Yatırımcıların yaklaşık %92'si son 12 ayda aktif bir ETF satın aldı, %46'sı bunu endeks yatırım fonlarından ve %42'si ise aktif yatırım fonlarından geçiş yaparak finanse etti.

Craswell şunları ekledi: "On yıl önce, ETF'ler pasif yatırım ile eş anlamlıydı. Ancak bu yıl, ETF'ler artık aktif yatırım çözümlerini dağıtmak için kullanılabilir bir araç veya kapsayıcı haline geliyor. Yatırımcılar ETF kapsayıcısının esnekliğini seviyor ve ETF'lerde aktif yönetim için bir alan olduğunu kabul ediyorlar." BBH'nin 10. yıllık 'Küresel ETF Yatırımcı Anketi'nin diğer önemli bulguları ise şunlardı:

- Sabit gelirli ETF'lere güçlü ilgi var. Katılımcıların %40'ı portföylerinin daha fazlasını kısa vadeli tahvillere ayıracağını tahmin ediyor.
- Yaklaşık %70'i, en iyi performans gösteren ilk 10 ETF'den yedisinin emtia ürünleri olduğu bir yılı takip eden emtia ETF'lerine tahsisleri sürdürmeyi veya artırmayı planlıyor.
- Kurumsal yatırımcıların yaklaşık %74'ü, Craswell'in çeşitlendirme oyununa indirmediği, kripto para birimi borsasında işlem gören ürünlerle son derece veya çok ilgilendiklerini söyledi.

**BROWN**   
**BROTHERS**  
**HARRIMAN**

ESG büyümeye devam ediyor ve genel olarak ankete katılanların %53'ü bu yıl ESG yatırımları artırmayı planlıyor. Büyük Çin için rakam %62 ile daha yüksek çıktı. ESG duyarlılığının negatife döndüğü görülen bir ülke olan ABD için rakam aslında Avrupa'dan bir puan daha yüksekti- %45'e karşı %44. Bununla birlikte %8 ile ABD, Avrupa ve Büyük Çin için sırasıyla %2 ve %1 düzeyi ile karşılaştırıldığında, ESG ETF'leri tutmayan veya tutma niyetinde olmayan en yüksek katılımcı sayısına sahipti. Müşteri ilgisinin olmaması ve performansla ilgili endişeler, ABD'nin suskunluğunun iki ana nedeniydi. BBH'ye göre, Avrupa'da ESG girişleri geçen yıl tüm ETF girişlerinin %65'ini (78,4 milyar dolardan 51 milyar dolar) çekti ve 2022'nin sonunda ESG ETF'leri Avrupa ETF pazarının %19'unu oluşturdu. Avrupalı yatırımcılar vergi verimliliğini başlıca ETF seçim kriteri olarak gösterirken, gider oranları ABD'li katılımcılar için ve endeks metodolojileri Büyük Çin katılımcılar için daha önemlidir. Craswell, vergi pozisyonunun Avrupa'da ikamet eden ETF'lerin ABD'de ikamet edenlere kıyasla uluslararası yatırımcılar için daha cazip hale geldiği anlamına geldiğini söyledi. "Avrupa pazarı büyüdükçe, şimdi daha fazla likidite var ve bu nedenle vergi avantajına daha fazla odaklanılıyor," dedi. (www.bbh.com)

# Portföy yöneticilerinin belirsiz bir geleceğe hazırlanmalarının altı yolu

**D**ünya değiştiğinde, piyasalar da değişir. Varlık sahipleri ve portföy yöneticileri son derece öngörülemeyen bir yatırım görünümüyle karşı karşıyadır. Yüksek faiz oranları finansal piyasaları zaten dönüştürmüş durumda ve etkileri 2023 boyunca hissedilecek. Büyük merkez bankalarının liderleri tarafından yapılan son yorumlar, daha fazla parasal sıkılaştırma olasılığının yüksek olduğunu göstermektedir. Sıkışık likidite ve düzensiz yeniden fiyatlandırma dönemlerinin, yatırımcılar portföylerini yeniden dengeledikçe tekrarlanması da muhtemeldir. EY küresel servet ve portföy yönetimi tarafından yayınlanan bir analize göre, enflasyon, faiz oranları ve varlık fiyatlarındaki kısa vadeli dalgalanmalar, bozulmanın tek itici gücü değildir. Uzun vadeli değişimin itici güçlerini hızlandırmak, mevcut oynaklıktan çıkışın yeni tehditler -ve heyecan verici fırsatlar yaratarak, bizi değişmiş bir dünyaya götüreceği anlamına geliyor. Geleceğin yatırım piyasaları geçmişten çok farklı olacak.

Analizde yatırım görünümünü yeniden şekillendiren temel güçlerden bazıları şöyle belirtildi:

**Küreselleşmeden uzaklaşma ve milliyetçilik:** Pandemi, artan jeopolitik rekabetle birlikte, son 20 yılda oluşan ekonomik entegrasyona yönelik önemli ilerlemeyi tersine çevirdi. Küreselleşmenin yarattığı bağlar gelişecek ve devam edecek, ancak daha fazla stratejik özerklik ve ulusal dirençlilik arzusu sınır ötesi para akışını yavaşlatacak ve işgücünün, emtianın ve malların fiyatlarını şişirecektir.

**Demografi ve sağlık hizmetleri:** Küresel nüfus yaşlanıyor; 60 yaş ve üzerindeki sayısı 2020'de 1 milyardan 2030'da 1,4 milyara ve 2050'de 2,1 milyara yükselecek.

Birçok pazarda, daha yüksek yaşam beklentisi emeklilik işlemleri üzerinde baskı oluşturuyor ve halk sağlığını masrafi karşılanamaz hale getiriyor. Çin gibi ülkeler demografik bir açlıkla karşı karşıya, ancak Hindistan ve Afrika'daki genç ülkeler demografik bir kar payı bekleyenler arasında.

**Cinsiyet dengelenmesi:** Demografik değişimler, ekonomik ve sosyal değişimler ve aile planlaması kadınların finansal olarak güçlenmesini hızlandırıyor. Araştırmalar, 2030 yılına kadar dünya servetinin %55'inin kadınlara ait olacağını göstermektedir.

**Kentleşme ve göç:** 2050 yılına kadar dünya nüfusunun %68'inin kentsel alanlarda yaşayacağı tahmin edilmektedir. Kırsal kesimden gelen iç göç ve sınır ötesi ekonomik göçün gelecekteki altyapı gereksinimleri ve kişisel finansal ihtiyaçlar üzerinde büyük bir etkisi olacaktır.

**Sürdürülebilirlik ve iklim:** Sürdürülebilirlik talebi artıyor; Tüketicilerin %54'ü 2027 yılına kadar karar verme sürecinde çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) verilerini kullanacak. Teksas ve Batı Virginia gibi ABD eyaletlerindeki siyasi direnç de dahil olmak üzere bazı pazarlardaki şüpheciliğe ve 2022'nin enerji fiyatlarındaki artışın neden olduğu kısa vadeli zorluklara rağmen, genel eğilim açıktır. İklim değişikliği ana itici güçtür, ancak biyolojik çeşitlilik gibi diğer hedefler önem kazanmaktadır.

**İnovasyon ve teknoloji:** Önümüzdeki birkaç yıl aşağıdakiler gibi hızlı değişimler görülecek: yapay zeka (AI) ve verinin gelgit dalgasından yararlanan diğer araçlar (son iki yılda tarihtekinin tamamından daha fazla yaratıldı); nükleer füzyon ve yeşil hidrojen gibi yeni yatırım temaları; ve kuantum hesaplama veya metaverse ve Web 3.0'ın hayatımızda devrim yaratması için artan potansiyel.

Giderek daha zorlu bir faaliyet ortamıyla karşı karşıya kalan dönüşüm, hem performansı güçlendirmek hem de farklılaşmayı artırmak için birçok portföy yöneticisi için artık bir zorunluluktur. Liderler nasıl tepki verebilir? Çoğu firma için, büyük maliyet kesintisi en önemli önceliktir. Bu, firma çapında verimlilik için genelleştirilmiş bir itici güçten çok daha fazlasını gerektirir. Çoğunluğun gerekli tasarruf seviyesine ulaşmak için yapısal değişiklikler yapması gerekecektir. Ölçekten veya net bir farklılaşma kaynağından yoksun olan kuruluşlar, kesintiler yapmak için özellikle şiddetli bir baskı altına girecektir. Birçok portföy yöneticisi, maliyet yönetimine yapısal bir yaklaşımı daha geniş bir stratejik yenileme süreciyle birleştirmeyi seçecektir. Firmalar iş modellerini tekrar gözden geçirmeli ve ölçek altı pazarlardan çıkmak, bireysel ve kurumsal yeterlilikleri birleştirmek veya teknoloji veya risk yönetimi gibi destek işlevlerinden para kazanmak gibi temel değişiklikleri düşünmelidir.

EY'nin araştırması, dünyanın dört bir yanındaki iş liderlerinin kilit büyüme alanlarına yapılan yatırımı stratejik bir öncelik olarak tanımladığını gösteriyor. Küresel CEO tabanlı anket CEO Outlook Pulse, finansal hizmetler CEO'larının %63'ünün dijitalleşme ve teknolojiye önemli yatırımlar yapmayı beklediğini ve %60'ının inovasyon ve Ar-Ge'ye yatırım yapmayı planladığını gösteriyor. Ürün veya hizmetleri optimize etmek, ölçeklenebilirliği artırmak ve sürdürülebilirliği işletme genelinde entegre etmek, CEO'ların önde gelen hedefleri arasında yer alıyor.

Çalışmanın tamamına [https://www.ey.com/en\\_gl/wealth-asset-management](https://www.ey.com/en_gl/wealth-asset-management) adresinden erişebilirsiniz.

## Küresel sürdürülebilir fonlardaki varlıklar 2022'de yaklaşık 2,5 trilyon dolara ulaştı

**K**üresel sürdürülebilir fon akışları 2022'nin son çeyreğinde toparlandı ve 37 milyar dolarlık net yeni para çekti. Bu önceki çeyreğe göre %50'lik bir sıçrama anlamına gelirken, yatırım fonları evreninde yaşanan 200 milyar dolarlık para çıkışıyla da büyük bir tezat oluşturdu. Bununla birlikte, Morningstar'ın Küresel Sürdürülebilir Fon Akışları: Q4 2022 raporu, toparlanmanın yalnızca üç bölgede (Avrupa, Avustralya ve Kanada) gerçekleştiğini gösterirken, ABD de dahil olmak üzere dünyanın geri kalanında çıkışlar görüldü. Süregelen enflasyonist baskıların, yükselen faiz oranlarının ve devam

eden durgunluk korkularının yer aldığı makroekonomik tablonun ortasında, 2022'nin son üç ayında, küresel sürdürülebilir fon evrenindeki girişlerin 37 milyar dolara çıkarak, 3. çeyrekte görülen 24,5 milyar dolardan %50 ve 2. çeyrek girişlerinden %22 daha yüksek olduğu görüldü. Küresel sürdürülebilir fonlar için organik büyüme oranı 3. çeyrekte %1 iken, son çeyrekte %1,6 olarak gerçekleşti. Daha önce de belirtildiği gibi, daha geniş fon piyasası ise, 3. çeyrekteki 198 milyar dolar düzeyinden 200 milyar dolara artan çıkışlar yaşadı. Morningstar, küresel sürdürülebilir fonlarda yönetilen varlıkların 2022 Aralık ayı sonunda yaklaşık 2,5 trilyon dolara

# MORNINGSTAR

ulaştığını, bunun bir önceki çeyreğe göre %11,6'lık bir artış olduğunu ve varlıkların dörtte üçünün düşüşüne son verdiğini belirtti. Buna karşılık, genel küresel fon piyasası ise Aralık 2022'ye kadar olan üç ayda %6 oranında büyüdü. Şirket ayrıca, ürün geliştiriminin 4. çeyrekte küresel olarak raflara çıkan tahmini 208 yeni fonla yükselişini sürdürdüğünü belirtti. Ancak bu rakamda da yukarı doğru revizyon bekleniyor. Daha önce üçüncü çeyrek fon sayısı 148'den 232'ye revize edilmişti. (www.morningstar.com)

## Portföy yönetiminde cinsiyet çeşitliliği getirileri artırıyor

**E**tkili yatırım danışmanı Willis Towers Watson (WTW), daha fazla çeşitliliğin daha iyi yatırım sonuçlarına yol açtığını gösteren araştırmalar yaptıktan sonra portföy yönetiminde çeşitliliğe verdiği desteği güçlendirdi. Firmanın araştırmasına göre, cinsiyete göre çeşitlendirilmiş yatırım ekiplerinin çoğu, yılda 45 baz puan (bps) ile en az

çeşitlendirilmiş ekiplerden daha iyi performans gösterdi. Yönetim altında toplu olarak 4,7 trilyon ABD doları tutarında varlığa sahip kurumsal yatırımcılara danışmanlık yapan WTW, varlık sınıfına göre, hisse senedi ve borçlanmanın yıllık bazda sırasıyla 46 bps ve 14 bps'lik bir "cinsiyet çeşitliliği primi" elde ettiğini ortaya koydu. Firma 1.500 ayrı yatırım stratejisi üzerinde çalıştı. WTW'da yönetici araştırması başkanı Chris Redmond şunları söyledi: "Son yıllarda birçok portföy yöneticisi tarafından çeşitlilik konusunda şüphesiz ilerleme kaydedildi, ancak gerçek şu ki, endüstri düzeyinde değişim hızı hala yavaş ve hayal kırıklığı yaratıyor." Ancak Redmond, "üstün çeşitlilik" ile bağlantılı "olağanüstü" yatırım performansının yatırım endüstrisinde daha fazla çeşitliliği hızlandırabileceğini söyledi. Araştırma, bir firmanın büyüklüğü ile

çeşitlilik seviyesi arasında önemli bir ilişki bulamazken, bu, daha büyük firmaların her zaman daha fazla çeşitlilik içermeyebileceğinin bir göstergesi oldu. Ek olarak, WTW tarafından bu yıl toplanan veriler, 400 portföy yöneticisinden %42'sinin çeşitlilik, eşitlik ve kapsayıcılık (DEI) politikaları için ölçülebilir hedeflere sahip olduğunu, neredeyse yarısının ise daha üst düzey çeşitli yetenekleri çekmek için hiçbir çabası olmadığını gösterdi. WTW'deki ABD hisse senedi yöneticisi araştırma direktörü Paula Robinson, "DEI'nin uzun vadeli başarısı, portföy yöneticilerinin, yatırım danışmanlarının ve portföy sahiplerinin toplu olarak değişmeyi taahhüt etmelerini gerektiriyor," dedi. Araştırma bulguları 'Portföy yönetimi endüstrisinde çeşitlilik: doğru yolda ama yanlış hızda' adlı bir çalışmada yayınlandı. (www.wtwco.com)



## İngiltere ve ABD fon yöneticileri için İrlanda gidilecek bir yer olarak nasıl ortaya çıkıyor?

İrlanda fon endüstrisi köklü bir lider Avrupa fon yerleşim merkezi ve Avrupa çapında dağıtım yapan İngiltere ve ABD fon yöneticileri için doğal bir uyuma sahip görülüyor. 2021 Monterey İrlanda Fonu Raporu kaydında, İrlanda'da yerleşik fonları kullanan 383 İngiliz yönetici ve 305 ABD'li yönetici bulunuyor.

Sadece 5,1 milyon nüfuslu bir ada için İrlanda'nın çekiciliği yeni bir şey değil; Fon endüstrisi 30 yılı aşkın bir süredir gelişmiş durumda ve başarısının anahtarı 17.000 fon profesyoneli, vergi şeffaflığı ve verimliliği, ortak hukuk sistemi ve fon yöneticilerinin AB genelinde 500 milyon tüketiciye ulaşan yeni stratejiler başlatmalarını sağlamak için sürekli olarak gelişmeye ve olanak sağlamaya çalışan yenilikçi müşteri öncelikli sıkı sıkıya bağlı fon topluluğudur.

Son dönemde büyüme için belirli tetikleyiciler görülüyor. Örneğin, Brexit önemli bir tetikleyici olarak hareket etti. AB pazarına erişimi sürdürmek isteyen İngiltere ve ABD portföy yöneticileri, İngiltere AIFM'lerini (alternatif yatırım fonu yöneticileri) İrlanda veya Lüksemburg'a taşıdı. Daha geniş anlamda, İngiltere'nin en büyük finansal hizmetler şirketlerinin neredeyse yarısı (%41) taşındı ve EY rakamlarına göre, 2016'daki Brexit referandumundan bu yana Avrupa'ya personel ve operasyon taşımaya veya eklemeye düşünüyor. Kapsamdaki 222 şirketten 90'ı taşınmayı doğruladı.

Dublin, 36 şirket için en popüler destinasyon iken, Lüksemburg 29 şirket ile ikinci sırada geliyor. Son yıllarda girişim sermayesi/gayrimenkul fonları sektörüne yatırımcı tahsinindeki önemli büyüme ile birlikte,

diğer büyük Avrupa fon yerleşim merkezlerinin talebe ayak uydurmakta zorlandığı gözlemlendi. Bununla birlikte, İrlanda'nın yerleşik olmayan fonlara hizmet verme deneyimi göz önüne alındığında, sektör bu fonların hizmetlerini İrlanda'ya hızlı bir şekilde uyarlayıp, yönlendirebildi.

Sürekli büyümeyi başarmak ve yüksek hizmet standartları ve profesyonellik konusundaki itibarını korumak; derin bir yetenek havuzu, risk ve uyumluluk gibi sürekli gelişen beceri seti, İngilizce'nin ilk dili olarak kullanılması, yüksek düzeyde genel eğitim ve ABD ve İngiltere'ninkine benzer bir hukuk sistemi ve çalışma kültürü gibi faktörlere bağlanıyor. Bu faktörler sadece daha fazla fon yöneticisi getirmekle kalmıyor, aynı zamanda onlara personel sağlamak için ihtiyaç duyulan insanları ve sektöre sağladıkları işi de getiriyor.

Tarihsel olarak, İrlanda'nın finansal sistemi öncelikle arka ofis operasyonlarına odaklanmıştı. Yine de, girişim sermayesi akışı hesaplamaları ve değerlemelerinde uzmanlığın eklenmesi, İrlanda endüstrisinin İngiltere ve ABD'deki müşterilere daha fazla orta ofis hizmeti sunmasını sağladı. Bu trend geçen yıl giderek daha belirgin hale geldi. Bu daha da iyi bir şekilde kurulduktan sonra, İrlanda'nın bir sonraki inovasyon dalgası ön büro işleri etrafında toplanacak. Bu gerçek, özellikle Anglosfer ülkeleri fon yönetimi endüstrisi arasında İrlanda'ya bu artan çekimin temelini oluşturuyor. Bunun nedeni, her büyüklükteki portföy yöneticisinin, İrlanda finansal hizmetler endüstrisine yapmaları gereken işi emanet edebileceklerini hissetmeleri. Bu güvenin bir kısmı, İrlanda pazarının düzenleyici gücüne ve İrlanda Merkez Bankası'nın (CBI),



yatırımcı koruması ile arasında iyi bir denge kurarak, İrlanda'da daha geniş ekonomik istikrarı sağlayarak ve yöneticilere faaliyet gösterebilecekleri cazip bir mevzuat sunarak, koyduğu veya koymakta olduğu mantıklı önlemlere ve mevzuata dayanmaktadır.

Bunun en önemli örneklerinden biri olarak, İrlanda ILP (Irish Investment Limited Partnership) yapısındaki değişiklikler görülüyor. ILP Yasası 2020, ayrılmış sorumluluk alt fonlarıyla şemsiye fonların oluşturulmasına izin vererek ve ILP'nin işleyişini düzenleyici ve yasal gelişmelerle uyumlu hale getirip geliştirmek yoluyla bir fon yerleşim yeri olarak İrlanda'nın rekabet gücünü artırdı. Ayrıca, LPA (Limited Partnership Agreement) değişiklikleri için çoğunluk onayına izin verdi, LP sorumluluğunu sınırladı ve LP'lerin İrlanda'ya ve İrlanda'dan taşınmasına izin verdi. Daha yeni bir başka örnek ise, Merkez Bankası'nın İrlanda'da yerleşik emlak fonları için Kasım 2022'de önerilen kaldıraç limitlerini ve bu fonlar için likidite rehberliğini içeren makro ihtiyati tedbirleri. Bu önlemler, İrlanda fon endüstrisinin istikrarını ve dirençliliğini garantilemeyi ve yatırımcıları için bir koruma seviyesi sağlamayı amaçladı. (www.fundseurope.com, Andrea Lennon, İrlanda Ülke Başkanı, Crestbridge)

## Morgan Stanley, ChatGPT'yi finansal danışmanlarla test ediyor

**M**organ Stanley Wealth Management (MSWM), OpenAI'nin chatbotu ChatGPT'nin kullanımı konusunda finansal danışmanlarıyla bir dizi test yürütüyor. Chatbot, Kasım 2022'de piyasaya sürülmesinden bu yana toplumda hızlı bir şekilde benimsenirken, Microsoft'tan da 10 milyar dolarlık bir finansman girişi elde etti.

Mart ayı itibariyle, OpenAI'nin konuşma tanıma yazılımı olan ChatGPT ve Whisper için API erişimi tanıtıldı ve servet yöneticilerinin ve finansal danışmanların teknolojiye tekliflerine dahil etmelerinin yolunu açtı.

MSWM, OpenAI tarafından yakın zamanda piyasaya sürülen dördüncü çok modlu geniş dil modeli olan GPT-4'ü, finansal danışmanlar tarafından kullanılacak kendi araştırma ve veri kütüphanesinden "içeriğe erişmek, işlemek ve sentezlemek" için kullanacak. Söz konusu teknoloji, kullanıcıların chatbottan cevaplar almak için doğal dil sorgularını kullanmalarına izin veriyor ve 'insan benzeri' konuşmalara olanak tanıyor.

MSWM'nin eş başkanı ve başı Andy Saperstein'a göre, söz konusu teknoloji "geniş entelektüel sermayelerini sentezlemede, değerini ve zenginliğini yepyeni

bir seviyeye getirmede ve bu süreçte Finansal Danışmanların en iyi yaptıkları şeyi - müşterilerine hizmet - yapmaları için değerli zamanlarını boşaltmada bir oyun değiştirici."

Test, başlangıçta şirketin 16.000 danışmanının tümüne sunulmadan önce MSWM'nin 300 danışmanına odaklanacak. Teknolojinin karmaşık bilgi yığınlarını saniyeler içinde işleme yeteneği büyük bir cazibe olarak görülse de, veri analizinin doğruluğu konusunda bazı endişeler devam ediyor.

Gerçekten de, Morgan Stanley'nin kendi analistleri, Şubat ayında yayınlanan bir araştırma notunda, ChatGPT'nin "bazen halüsinasyon gördüğünü ve görünüşte ikna edici ama aslında yanlış olan cevaplar üretebileceğini" belirtti. Sonuç olarak, Morgan Stanley analistleri, ChatGPT gibi üretken yapay zeka uygulamalarının en iyi şekilde "işgücünü ikame etmek yerine varolana bir takviye" olarak kullanılacağını savundu.

Morgan Stanley, Smith Barney entegrasyonundan, BlackRock'un Aladdin® platformuyla risk ve portföy analitiği çalışmalarına kadar karmaşık işlem ortamına teknoloji ve inovasyonu entegre etme konusunda kanıtlanmış bir geçmişe sahip ve yakın zamanda



endüstrileri bozan çığır açıcı şirketlerin satın alınmasıyla sonuçlandırdı: Hisse senedi yönetiminde Solium, dijital aracılık sektöründe E \* TRADE, ve indeks oluşturmada Eaton Vance.

"Hızla ilerleyen, güçlü bir teknolojik gelişme döneminde olduğumuzu ilk elden görüyoruz," diyen Morgan Stanley Wealth Management Analitik, Veri ve İnovasyon Başkanı Jeff McMillan şunları söyledi: "Uygun kontrollerle uyum sağlarken Finansal Danışman ve müşteri deneyimini zenginleştirmeye ve iyileştirmeye yardımcı olabilecek teknolojiler bulmak için yüzlerce girişim ve teknoloji firmasını tarıyoruz ve OpenAI öne çıkıyor. Onlarla yaptığımız iş, geniş entelektüel sermayemizi saniyeler içinde Finansal Danışmanlarımızın eline koyabilmemize izin verecek - Baş Yatırım Stratejistimiz, Baş Küresel Ekonomistimiz ve Küresel Hisse Senedi Stratejistimizin her Finansal Danışman için 7/24 görevde olması gibi olacak." (www.morganstanley.com)

# MSCI ESG Derecelendirme Metodolojisinde Değişikliğin Olası Etkileri

**M**art 2023'ün sonunda MSCI, şirketin ESG Kalite Puanının hesaplanmasından ayarlama faktörleri olarak adlandırılanları (ESG momentumu ve ESG kuyruk riski) kaldırarak, ESG derecelendirme metodolojisini değiştireceğini açıkladı. Bu değişiklikler, ESG fon derecelendirmelerinde yukarı doğru bir kaydırma fark eden müşterilerle gerçekleştirilen bir istişareden sonra yapıldı.

Yukarı doğru kaydırma en azından kısmen ivme ayarlamasından kaynaklandı - bu faktör, söz konusu şirket gelişmiş E, S veya G uygulamalarını açıklamışsa, ESG Kalite Puanı üzerinde olumlu bir etkiye sahipti. Giderek artan sayıda şirket, E, S veya G uygulamaları hakkında rapor vermeye başlıyor veya yatırımcıların ESG verilerine yönelik mevcut talebi altında raporlamalarını geliştiriyor. Sonuç olarak, daha fazla şirket ESG derecesini yükseltti.

Lipper'dan Detlef Glow, söz konusu değişikliğin sermaye piyasaları üzerindeki etkilerini değerlendiren bir analiz notu paylaştı. Glow'a göre bu yükseltmeler, ivme ayarlaması sonucu fon düzeyinde büyütüldü. Bu, ayarlama faktörlerinin ortadan kaldırılması, şirketlerin yeni puanlama rejimi altındaki yükseltmelerden daha fazla düşüşe tanık olmaları beklendiğinden, en yüksek notu alma gereksinimlerini daha iddialı ve titiz hale getireceği anlamına geliyor. Bu nedenle, yeni uygulama yatırımcıların lehine olmalı.

Bununla birlikte, bu değişikliğin fon akışları üzerinde etkileri olacaktır,

çünkü yalnızca en yüksek puan alan ürünlere yatırım yapmak isteyen yatırımcılar, en yüksek notu kaybedecek yatırım fonları ve ETF'leri satıp en üst segmentte kalacak ürünleri satın alacaklardır. Bu akışların daha geniş piyasalar üzerinde de etkileri olabilir, çünkü çıkış yaşanan yatırım fonları ve ETF'lerin, çıkışlardan gelen likidite talebini karşılamak için dayanak menkul kıymetleri satması gerekir. Glow'a göre, MSCI'nın derecelendirme metodolojisindeki bu değişiklikler, şirketten ESG derecelendirmelerinin kalitesini artıracak. Bununla birlikte, bunun gibi eylemler, ESG yatırımının hala çocukluk aşamasında olduğunu ve veri ve derecelendirme sağlayıcılarının, anlamlı önlemleri ve derecelendirmeleri sürdürmek için sürekli değişen piyasa ortamlarını metodolojilerine ve süreçlerine uyarlamaları gerektiğini göstermektedir. Sonuç olarak, ESG ile ilgili tüm sınıflandırma, ölçüm veya derecelendirme sağlayıcılarının, yatırımcılar tarafından yüksek kaliteli veri ve derecelendirmelere yönelik artan talebi karşılamak için yaparak öğrenme pratiği yapmaları gerekir. Bu, ilgili sağlayıcıların metodolojilerini sürekli gözden geçirmeleri gerektiği ve yatırımcıların önlemlerine ve derecelendirmelerine olan güvenini korumak için gerekli olduğu için ihtiyaç duyulan değişiklikleri uygulamaktan çekinmemeleri gerektiği anlamına gelmektedir.

Diğer taraftan BlackRock tarafından yayınlanan bir araştırma notunda ise, MSCI'nın ESG olarak kabul edilebilme konusundaki me-



todolojisini sıkılaştırması sonucu binlerce ETF'nin, MSCI ESG notunun düşürüldüğünü göreceği ve daha yüzlercesinin de tamamen çıkarılacağı öngörüldü.

MSCI'nın, ayarlanmış faktörün ESG fonu derecelendirme hesaplamalarından kaldırılması ve sabit gelirlilik için kapsama gereksiniminin %65'ten %50'ye düşürülmesi de dahil olmak üzere ESG derecelendirme metodolojisinin çeşitli yönlerini değiştirmeye hazırlandığına işaret edilerek, buna ek olarak, swap tabanlı fonların MSCI ESG fon derecelendirme kapsamı evreninden tamamen hariç tutulacağı, yani 400'den fazla swap tabanlı ETF'nin derecelendirmelerinin kaldırılacağı kaydedildi.

Yılın ikinci çeyreğinden itibaren uygulanacak olan değişikliklerin, Avrupa ETF görünümü üzerinde büyük bir etkiye sahip olacağı öngörülürken, düzenleyicilerin yeşil göz boyamayı ortadan kaldırmak amacıyla portföy yöneticileri üzerindeki incelemelerini yoğunlaştırdıkları bir zamanda geldiğine dikkat çekildi.

Rapora göre, en üst düzey üçlü A dereceli ETF evreni, değişikliklerin ardından neredeyse tamamen ortadan kalkacak ve 1.120'den sadece 54'e düşecek.

Genel olarak, BlackRock, Avrupa ETF pazarının neredeyse üçte ikisinin MSCI tarafından daha düşük derecelendirileceğini veya kapsamdan çıkarılacağını belirtti.

## “Asıl olan varılacak yer değil, yolculuğun kendisidir...”

*Gayemiz o hep hayal ettiğimiz şirkette ve pozisyonlarda olmak mı, yoksa kariyerimiz boyunca öğrendiklerimiz, ardımızda bıraktığımız başarılar ve birlikte çalıştığımız insanlarla birbirimize kattıklarımız mı?*

Neredeyse hepimizin aşına olduğu o söz “önemli olan varılacak yer değil, yolculuğun kendisidir.” Orijinali ise şöyledir: “Mutluluk varılacak bir yer değil, yolculuğun kendisidir” ve Emerson’a aittir. Özünde anlatılmak istenen ne kadar açık olsa da benimsemek için bir uyanma, farkındalık ya da adına siz ne dersiniz işte o anı yaşamak gerekiyor. Ben de bunu eşimle birlikte çıktığımız ve tam 16 gün süren motosiklet ile İtalya turu maceramızda farkına varmıştım. Bu maceraya geri döneceğiz.

Çalışma hayatımıza belli kariyer hedefleri ile başlıyor, belirli dönemlerde inişlerimiz ve çıkışlarımızla bu hedefleri gözden geçiriyor, kimilerinden vazgeçip kimilerini ise radarımıza alıyoruz. Aslında hedefe bu kadar odaklanmışken, Emerson’un

da dediği gibi amacımızın ne olduğunu unutuyoruz. Gayemiz o hep hayal ettiğimiz şirkette ve pozisyonlarda olmak mı, yoksa kariyerimiz boyunca öğrendiklerimiz, ardımızda bıraktığımız başarılar ve birlikte çalıştığımız insanlarla birbirimize kattıklarımız mı? Daha üniversite sıralarında en tepedeki pozisyonlara ulaşacağı-mız zamanın hayalini kurmaya başlıyor, mezun olup da çalışmaya başladığımızda ise büyük bir hüsrarla gerçek dünya ile tanışıyoruz. Her iş fırsatını değerlendirirken “Bu pozisyonda kaç yıl kalırım, sonra nereye geçerim?” gibi küçük hesaplarla büyük oyunlar kuruyoruz. Bende de durum böyleydi. Öğrenci iken çalışmaya başladığım Puma’da kariyer planları yapmaya başlamış, sanki her şey garantymiş gibi hiçbir MT sınav başvurusuna katılmamış, yüksek lisans derslerimi tamamlayıp tez çalışmama başladığım yıl ise kendimi Finansbank’ta harika bir ekibin içinde bir bankacı olarak çalışırken bulmuştum. Üç yıl boyunca bankacılığın ardından gelen kısa bir GSM tecrübesinden sonra başka sektörde mutlu olamayacağımı düşündüm. Karşıma çıkan yeni bir fırsat ile Yapı Kredi Portföy ailesine katıldım. Her ne kadar ben bankacıyım desem de bambaşka dinamikleri olan bir sektörde, öğrenilecek onlarca yeni konunun heyecanı ile çalışmaya başladım. Portföy yönetimi sektörüne katılmam yeni sermaye piyasaları



**Gökhan Sivrikaya**  
CEO  
Neredekal.com

mevzuatı düzenlemesi ile aynı zamana denk gelmişti. Pazarlama ve Stratejik Planlama departmanında görev alsam da bu sektörde tebliğleri bilmeden, sermaye piyasaları lisanslarına sahip olmadan kalem oynatmak mümkün değildi. O zamanki değerli yöneticim (kariyerim ve gelişimime katkısı çok büyüktür bu arada) iki sınavda iki lisansımı almamı istemişti. Bu motivasyonla ilk iki sınavda tüm lisanslarımı tamamlamıştım. Yeni mevzuat ve taze alınmış lisanslarımla yeni katıldığım sektörde alanıma hakim olabilmıştim. Uluslararası derecelendirme kuruluşlarıyla Türkiye’de ilk kez yapılan çalışmalar, alınan en yüksek derecelendirme notları, onlarca uluslararası ödül, türünde ilk olan fonların lansmanı, terfiletim ve daha birçok başarı ile dolu dolu altı yıl...



Birçok insanın hayal ettiği pozisyonda, çok değerli bir kurumda çalışıyordum. Eğitilmiş bir motosiklet tutkunu olarak bir hayalimi daha gerçekleştirmek istedim. Motosiklet üzerinde uluslararası seyahat. Her koşulda yol arkadaşım olan sevgili eşim burada da yalnız bırakmadı beni. Önce birkaç kısa seyahat ile Yunanistan gezileri yaptık. Sonrasında ise iki haftadan biraz daha uzun sürecek İtalya maceramızı planlamaya başladık. Hedef motosiklet üzerinde iki kişi İtalya'ya gitmek. Planımız her geçen gün daha da detaylanıyor. Günlük katedilecek mesafe ile başlayan rota hesabı, yol üzerinde görülmesi gereken nokta sayısının artırılması, bu noktaların yoğunluğuna göre rotanın yeniden oluşturulması gibi bir optimizasyon problemine dönüşmüştü. Sonunda ise, unutulmaz bir deneyimi uçtan uca planladığımızı görmüştük. İlk durak Selanik olacak şekilde yola çıktık. Bari, Amalfi, Pompei, Roma, Siena, San Gimignano, Floransa, Pisa, Lucca, La Spezia, Portofino, Genova, Milano, Verona ve Venedik. Tam bir rüya. İkinci günden sonra sanki hiç eviniz yokmuş gibi hissettiğiniz, tüm hayatınızı üç çantaya sığdırdığınız bir yaşam hayal edin. Neredeyse her gün başka bir şehirde kahvaltı. Sanki sonu hiç yokmuş ve asla geri dönmeyeceksiniz gibi. Çok geçmeden şunu fark ettim. Olay İtalya'ya kadar gelmek değilmiş, asıl olan bu seyahatin kendisi, sanki hiçbir yere ait değilmişçesine her gün yeni bir şehre doğru yola çıkmak, yeni yerler keşfetmek, insanlarla tanışmak, kısacası bunu yaşamak... Döndükten sonra birçok şey, özellikle de yolculuğa bakışım çok değişti. Peki ya kariyer yolculuğu?

Varmak istediğim yerde miyim? Ya da bir yerlere varmak mıydı amacım? Cevabı artık biliyordum. Peki bir sonraki adım ne olacaktı? O zamanlar bugünkü kadar olmasa da dijital çok popülerleşiyordu. Değerli Genel Müdür'ümün bir konuşmamızda tavsiyesi üzerine kariyer yolcuğuma bu alanda devam etmeye karar verdim. Yeniden bir rota hazırlığı ve gelecek durağın hangisi olacağı üzerinde çalışmaya başladım. Bulduğum sektörde bu alanda fırsatlar sınırlıydı. Eski bir yönetimin daveti ile büyük holdinglerden birinde perakende grubunda çok kapsamlı bir perakende dönüşüm projesinde yer aldım. Böylece perakende sektörünü tepeden aşağı tanıma fırsatı bulabilecek ve tüm yetkinliklerimi de bu projeye aktarabilecektim. Projede geçen birkaç başarılı aydan sonra CarrefourSA'nın e-ticaret dönüşümünden sorumlu olarak şirkete atandım. Bugün kullandığımız online market mobil uygulaması, web ve mobil arayüzleri, kategori yapısı, sipariş toplama ve dağıtım süreçlerini altı aylık kısa bir sürece oluşturup hayata geçirdik. Bambaşka bir dünyada hem sektörün dinamiklerini hem de dijitalleşmeyi öğrendim. Buna ek olarak hızlı teslimat modelleri, yılbaşında hindi, Kurban Bayramında kurbanlık gibi online satış için zorlayıcı ürün ve hizmetleri hayata geçirdik, geliştirdik. Artık yolculuğun kendisi bir amaca dönüşmüştü. Bir buçuk yıl sonra Boyner'de pazarlama direktörü olarak görev aldım. Perakende sektöründeki tecrübemi pekiştirirken, sadece mağazadan online'a değil online'dan mağazaya müşteri kurguları üzerinde çalışma fırsatım oldu. Boyner mağazaları, Boyner.

com ve Morhipo.com gibi domainlerde çapraz kurgular, milyonlarca müşterinin alışveriş alışkanlığını değiştirecek güçte kampanya kurguları, milyonlarca liralık lansmanlarda görev alarak edindiğim deneyim paha biçilemez... ve yola devam ettim. İLab Holding şirketlerinden biri olan Neredekal.com'un yazmak istediği hikayenin baş kahramanlarından biri olmak üzere CEO olarak çalışmaya başladım. Yepyeni bir sektör, turizm. Keşfedecek onlarca yeni konu, yepyeni problemler, bambaşka müşteriler ve iş ortakları. Burada iki yılı geride bırakmış olsam da halen yazmamız gereken kocaman bir hikaye var. Bu nedenle yolcuğumuza bir süre daha buradan devam ediyorum. Bu kadar farklı sektörde birbirinden farklı sorumlulukları üstlenebildiğim ve kariyer yolculuğumda da hep ileriye doğru gidebildiğim için kendimi çok şanslı ve mutlu hissediyorum. Elbette tüm bu değişikliklerin bedelleri oldu. Bu bedelleri almış olduğum riskler, dışına çıktığım konfor alanları, sevdiğilerimden çaldığım zamanlar ve uykusuz geceler ile ödedim. Tıpkı motosiklet üzerindeki İtalya maceram gibi iyi ki yapmışım dediğim bir yolculuğu daha yapmış oldum. Bu süreçte yüzlerce çalışma arkadaşı, onlarca üst düzey yönetici, yatırımcılar, vizyoner girişimciler, sayılarla ifade edemediğim kadar çok ve bir o kadar da farklı gruplardan müşterileri, yaptığım hatalar ve çıkardığım derslerle kollarıma onlarca bilezik takmış oldum. Sonraki hedefim asla bir pozisyon ya da şirket değil, bu serüvene renk katacak bir başka durak. Üstadın da dediği gibi önemli olan yolculuğun kendisi...

## Net Pozitif – Cesaretli Şirketler Aldıklarından Daha Fazla Vererek Nasıl Başarılı Oluyor?



leceği ve hatta yapması gerekenler konusunda ikna edici ve ilham verici bir öneri ortaya koyuyor”

– **AL GORE, Amerika Birleşik Devletleri'nin 45. Başkan Yardımcısı**

– **Nobel Barış Ödülü Sahibi – Generation Investment Management Yönetim Kurulu Başkanı**

“Paul Polman, iş dünyasının toplumların gelişmesini destekleyerek kendisinin de gelişebileceği konusunda onun adına söz söyleyecek en güçlü ses. Sürdürülebilir Kalkınma Amaçlarının ilk taslağını hazırlayan Birleşmiş Milletler Panelinde Paul Polman ile çalışmaktan dolayı gurur duyuyorum. Net Pozitif ile kısa vadeli kişisel çıkarlardan vazgeçerek uzun vadede ortak hedeflerimiz için aydınlatıcı ortaklıklar kurmayı sağlayacak, özel sektör, sivil toplum ve kamu arasındaki ilişkilerin bu bakış açısı ile kurulmasını sağlayacak yeni radikal bir vizyon ortaya koyuyor. Toplumlarımızın ihtiyacı olan net pozitif savunuculuğu için iş dünyası liderleri bu cesur ve inovatif fikirleri dikkate alabilirler.”

– **JOHN PODESTA, Center for American Progress Yönetim Kurulu Başkanı**

– **Başkan Bill Clinton'ın Beyaz Saray Özel Kalem Müdürü – Başkan Barack Obama'nın Danışmanı**

“İş dünyasının karşı karşıya olduğu zorlukları ve net pozitif bir gelecek için gereken dönüşüm ile ilgili yapılması gerekenleri ortaya koyan önemli bir kitap. Kitap bu dönüşümü başarmak için gerekli olan cesarete dikkat çekerken, sahip olunması gereken nitelikler konusundan saygı ile bahsediyor.”

– **JESPER BRODIN, IKEA CEO, Ingka Grup**

“Biz sadece net pozitif şirketlere ihtiyaç duymuyoruz, bizim net pozitif hareketine de ihtiyacımız var. Bu kitap bu hareketi bağlatabilir.”

– **PROF. MUHAMMAD YUNUS, Nobel Barış Ödülü Sahibi – Grameen Bank Kurucusu**

“Net Pozitif cesaret ve ilkeli davranışı iş dünyası için heyecan verici bir stratejiye dönüştürüyor. Bugüne kadar okuduğunuz tüm kitaplardan farklı olarak güçlü ve ikna edici bir kitap”

– **KEN FRAZIER, Merck Yönetim Kurulu Başkanı**

“Net Pozitif şirketler istikrarlı, kapsayıcı ve iklim dostu piyasaların oluşturulması için önemli bir görev üstleniyorlar. Bu hikâye bir finansal dönüşüm hikâyesi kadar iş dünyası için nasıl yaparım rehberi.”

– **MARK CARNEY, 2013–2020 yılları arasında İngiltere Merkez Bankası Başkanı – İklim Eylemi ve Finansman Konusunda BM Özel Elçisi**

“Net Pozitif, iş dünyasının topluma katkı yaparak ve çevreyi koruyarak performansını artırmak için yapabileceği ve hatta yapması gerekenler konusunda ikna edici ve ilham verici bir öneri ortaya koyuyor”

– **AL GORE, Amerika Birleşik Devletleri'nin 45. Başkan Yardımcısı**

– **Nobel Barış Ödülü Sahibi – Generation Investment Management Yönetim Kurulu Başkanı**

“İş dünyasının karşı karşıya olduğu zorlukları ve net pozitif bir gelecek için gereken dönüşüm ile ilgili yapılması gerekenleri ortaya koyan önemli bir kitap. Kitap bu dönüşümü başarmak için gerekli olan cesarete dikkat çekerken, sahip olunması gereken nitelikler konusundan saygı ile bahsediyor.”

– **JOHN PODESTA, Center for American Progress Yönetim Kurulu Başkanı**

– **Başkan Bill Clinton'ın Beyaz Saray Özel Kalem Müdürü – Başkan Barack Obama'nın Danışmanı**

“İş dünyasının karşı karşıya olduğu zorlukları ve net pozitif bir gelecek için gereken dönüşüm ile ilgili yapılması gerekenleri ortaya koyan önemli bir kitap. Kitap bu dönüşümü başarmak için gerekli olan cesarete dikkat çekerken, sahip olunması gereken nitelikler konusundan saygı ile bahsediyor.”

– **JESPER BRODIN, IKEA CEO, Ingka Grup**

“Biz sadece net pozitif şirketlere ihtiyaç duymuyoruz, bizim net pozitif hareketine de ihtiyacımız var. Bu kitap bu hareketi bağlatabilir.”

– **PROF. MUHAMMAD YUNUS, Nobel Barış Ödülü Sahibi – Grameen Bank Kurucusu**

“Net Pozitif cesaret ve ilkeli davranışı iş dünyası için heyecan verici bir stratejiye dönüştürüyor. Bugüne kadar okuduğunuz tüm kitaplardan farklı olarak güçlü ve ikna edici bir kitap”

– **KEN FRAZIER, Merck Yönetim Kurulu Başkanı**

## Halka Arz 101 Şirket Finansmanında Halka Arzlar Sermaye Piyasalarına İlk Adım



İsbn:  
9786258177749

Yazar:  
Recep Ali &  
Necla İlter  
Küçükçolak,  
Sami Küçükçolak

Editör:  
Tuğba Atamtürk

Bir şirket sahip olduğu varlıkları paylara ayırıyor, hisse senetlerini satışa çıkarıyor, yatırımcılara ise hissedar olma yolu açılıyor. Peki bu kadar basit mi? Finans piyasalarında son zamanların en çok konuşulan konularından “Halka Arz” hakkında bilmeniz gereken her şey tek kitapta birleşti. Hem şirketler hem de yatırımcılar, aradıkları tüm cevapları bu kitapta bulabilecekler...

Bu Kitap Sizin İçin!

- Büyüme potansiyeli olan bir şirketten pay sahibi olup kısa ve uzun vadede kâr elde etmek isteyenler...
- Organize, şeffaf, düzenli çalışan ve güvenilir bir piyasa üzerinden sermaye elde etmek isteyen şirketler...
- Halka arzın avantajları ve dezavantajları
- Finansmanın temel prensipleri
- Halka arz öncesi hazırlıklar
- Halka arzın gerçekleştirilmesi için izlenmesi gereken adımlar
- Halka arz sonrası süreçler
- Halka arzların ve sermaye piyasalarının küresel boyutu

## Çöküş Giden Yol – Dünyayı Yöneten Seçkinlerin Yaklaşan Ekonomik Krizle İlgili Gizli Planları



İsbn:  
9786258177220

Yazar:  
James Rickards

Editör:  
Tuğba Atamtürk

YENİ FİNANSAL KRİZ KAPIDA VE SEÇKİNLER SİZİN BUNU BİLMENİZİ İSTEMİYORLAR

2014 yılından itibaren uluslararası para kurumları; maliye bakanları, varlık fonları, bankalar ve özel sermaye fonlarından oluşan küçük bir gruba uyarılar yayınlamaktalar. Uyarıda verilen mesaj basit: son sekiz yılda gerçekleştirilen inanılmaz toparlanma yapay ve bundan daha büyük bir krizin eli kulağında.

Küresel seçkinler hazırlık için para ve maddi varlık istiflemekteler. Düzenleme kurumlarına kendinden menkul olağanüstü durum ilan ederek, tüm varlıkları bir kaç tuşa basarak dondurma hakkı tanıyan olağan dışı yasal uygulamalar şimdiden sessizce devreye girmekteler. ÇÖKÜŞE GİDEN YOL, akıllı düşünme, hızlı hareket etme ve küresel seçkinlerin planları ne olursa olsun servetinizin güvende olduğu rahatlığı ile yaşama konusunda bir rehber kitap!

## Belediye Başkanı – İyi Bir Belediye Başkanının Temel Nitelikleri ve Tanıdığım İyi Belediye Başkanları Üstüne Çeşitlemeler (1973 – 2019)

İsbn:  
9786258177787

Yazar:  
Selahattin  
Yıldırım

Editör:  
Osman Şenkul



Belediye Başkanlığı dünyanın en zor ve güğlüklerle dolu uğraşlarından biridir. Nasıl olmasın ki? Başkanı bulunduğu mekânın (belde, kent, büyük kent, kent-bölge)

ve orada yaşayan her varlığın (insan, hayvan, bitki, ...) “doğumdan ölüme kadar” / “beşikten mezara kadar” her tür hizmetini karşılamak durumundadır.

İşi çok, çoğul ve yaygındır. Büyük bir sorumluluk altındadır. Yetki ve kaynaklarının sınırlılığına rağmen, sürekli çözüm bulmak, güç kararları almak ve uygulamaya koymak

zorluğu ile karşı karşıyadır. Rakibi çoktur, eleştirenleri de öyle... Takdir edilmesi ise enderdir. Konumu ve işlevleri nedeniyle ailesi ve yakın dost çevresinden kopmak durumundadır. Onun ailesi artık tüm belde ya da kent, dostları ise tüm hemşehrileridir. Çalışma saati 24 saatir. Zirvede olmanın getirdiği yalnızlık ve hava yoğunluğunun azalması gerçekleriyle baş etmek zorundadır. Ona, “mahallenin çocuğu”, “kentlin annesi, babası, kardeşi” ve “dostu” olarak bakan çoktur. O, herkesin tanıdığı, bildiği, sokakta karşılaşabileceği, çalışma alanlarına, hafta evine, herkesin ulaşabileceği biridir. Gözden uzak olamaz. Özel hayatı çok kısıtlıdır; neredeyse yok gibidir. O, bir tür “kamu malı”dır.

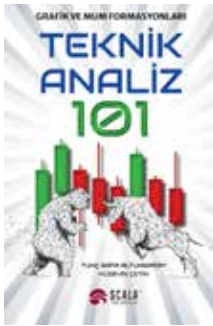
O, her alanda, haklı haksız, bitmez tükenmez taleple boğuşmak zorundadır. O, yakınamaz, yakınsa da kimse aldırılmaz. Derdi çoktur, hangisine yanacağını ve onlara nasıl derman bulacağı durumu ile sürekli karşı karşıyadır. Ondan beklenti çok yüksektir. O, her zaman, “yerel’in sesi” olmak durumundadır. Bütün bunlarla birlikte, belediye başkanlığı tadına doyum olmayan, yüksek tatmin duygusu sağlayan, kişiyi sürekli diri, dinamik ve duyarlı tutan bir uğraş ve konumdur. Bu konum insana önce kendini, sonra da diğer insanları ve genel olarak toplumu yakından tanıma, kendisine ve çevresine bütünlük içinde bakma olanağı sağlar. İnsanın kişiliğini ve kapasitesini durmadan geliştirebilir ve ona iyi insan olma yolunda sonsuz olanaklar ve katkılar sağlayabilir.

## Teknik Analiz 101 – Grafik ve Mum Formasyonları

İsbn:  
9786258177121

Yazar:  
Tunç Safa  
Altunsaray,  
Hüseyin Çetin

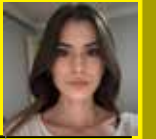
Editör:  
Hakan Feyyat



İnsanlar hırsları, korkuları, bilgisizlikleri ve umutları yüzünden hep aynı davranış biçimini sergilerler. İşte bundan dolayı, fiyat formasyonları hep tekrar eder...  
Jesse LIVERMORE

### ÇOK SATANLAR LİSTESİ

İLAYDA ARI  
ilayda@scalakitapci.com



KİTAP	YAZAR	YAYINEVİ
Net Pozitif	Paul Polman, Andrew Winston	Scala Yayıncılık
Teknik Analiz 101	Tunç Safa Altunsaray, Hüseyin Çetin	Scala Yayıncılık
Çöküşe Giden Yol	James Rickards	Scala Yayıncılık
Hiç Kimseye Yolculuk	Ulaş Nikbay	Scala Yayıncılık
Cehennem Zeliha Tekin	Scala Yayıncılık	
Değerleme İçin Küçük Kitap	Aswath Damodaran	Scala Yayıncılık
Trend Takipçisi	Michael W. Covel	Scala Yayıncılık
CHP Kürt Sorununun Çözümünde Ne Dedi?	Sezgin Tanrıkulu	Scala Yayıncılık
Hayvanlardan Tanrılara Sapiens	Yuval Noah Harari	Kolektif Kitap
Davranışsal Pazarlama	Erkan Terzi	Efil Yayınevi

## Kapitalizmin Sonuçları-Üretimden Hoşnutsuzluk ve Direniş

İsbn:  
9786258177756

Yazar:  
Noam Chomsky  
& Marv  
Waterstone

Editör:  
Osman Şenkul



...ikinci Bağlantı, Kapitalizm ve Çevresel Felaket Arasındadır. Yine Bunlar, Kapitalist Bir Politik Ekonomi ve Sonuçları Arasındaki Zorunlu Bağlantılardır. Altta Yatan Neden, Sürekli Sermaye Büyümesi Ve Genişleme İhtiyacıdır. Rekabet, Bunu Yönlendirir, Birçok Yönden Bunu Konuşacağız. Ne Yazık Ki, Ancak, Sonlu Bir Dünyadayız. Sonuçlardan Bazıları, Yaygın Kaynak Tükenmesinin Yanı Sıra İklim Değişikliği De Dahil Olmak Üzere Yaygın Çevre Kirliliğini İçeriyor. Bu Sonuçların Çoğu, Kapitalizmin Kârlılığı Azaltan Herhangi Bir Maliyeti Dışsallaştırmaya (Yani, Yükü Başkalarına Yüklemeye) Bağımlılığı Nedeniyle Ortaya Çıkar, Dışsallıklar Meselesini Birkaç Hafta Sonra Konuşacağız. Bu Gerilimin Altında Yatan Yaygın Sağduyu, Yaşam Kalitesinin, Mutluluğun Ve Tatminin

Bir Şeylerin Edinilmesiyle Tanımlanması Gerekliği Düşüncesidir. Bu, Yaygın Ve Sonsuz Tüketim, Yenilik, Eskime Ve İsrarla Sonuçlarıdır, Çünkü Bunlar Kapitalizmin Ürettiği Şeylerdir.

Son Olarak, Neoliberal, Finansallaşmış Ve Küreselleşmiş Biçimiyle Kapitalizm İle Bu Biçimden Kaynaklanan Bir Dizi Sonuç Arasında Bir Dizi Bağlantı Vardır. Bunları Çok, Çok Hızlı Bir Şekilde Geçeceğim Çünkü Zamanımız Kalmadı, Ama Aynı Zamanda Birkaç Hafta İçinde Bunları Da Ele Alacağız. Sermayenin Bu Biçimi Almasının Altında Yatan Neden, Kabaca 1945 İle 1970 Arasındaki Önceki Dönemin Sonunda, Sermayenin Hızla Düşen Kâr Oranlarıyla Karşı Karşıya Kalmasıdır. Sermayenin Yeni Bir Biçime, İstila Ve Birlik İçin Yeni Alanlara İhtiyacı Vardı.

Sermaye, Uygun Koşullar Altında, Gömülü (Veya Sabit) Maliyetlerin Niteliğine Ve Kapsamına Bağlı Olarak Dünyayı Dolaşmakta Özgürdür. Yani, Bir Yere Ve Fabrika Ekipmanına Çok Fazla Yatırımınız Varsa, Dolaşmakta O Kadar Özgür Değilsinizdir. Ancak Böyle Bir Yatırımın Yükü Altında Değilseniz, Bir Kapitalist Olarak Daha Ucuz Ve/Veya Daha Fazla İtaatkar Emek, Daha Ucuz Kaynaklar, Yeni Pazarlar, Yarattığınız Kirliliği Boşaltacak Yerler Vb. Aramak İçin Dünyayı Dolaşabilirsiniz.

\* \* \*

Kapitalist, İşçinin Tüm Yaşamını Satın Alır mı? Kesinlikle Değil. Bu, Kapitalistler İçin Çok Pahalı Olan Kölelik Olurdu; Çünkü, Daha Sonra Bakım Masraflarını Ödemek Zorunda Kalırlar, Gerçek Köleyi Satın Almaktansa Ücretli Köleyi Kiralamak Çok Daha İyidir. Kapitalist, İşçinin Çalışma Günü Olan Belirli Bir Süre Boyunca Çalışma Kapasitesini Satın Alır. İş Gününün Uzunluğunun Uzun Süredir Muazzam Bir Sınıf Mücadelesi Alanı Olduğunu Belirtmeliyim. Marx Kapital'i Yazarken, Ortalama Bir İş Günü On Altı, On Sekiz Saat, Hafta Daha Uzun Olabilirdi. Tarihsel Olarak, Şu Anda Sekiz Saatlik İşgünü Veya Kırk Saat Haftalık Çalışma Olarak Düşündüğümüz Mücadele, Uzun, Çok Uzun Bir Mücadeleydi. Ancak Bahsettiğimiz Sürece Geri Dönersek, Temelde Kapitalistin Satın Aldığı Şey, İşçinin Çalışma Kapasitesidir, Ancak Çalışma Gününün Belirli Bir Süresi İçin.

Kapitalist Açısından, Bu İş Günü, Uzunluğu Ne Olursa Olsun, İki Kısma Bölünmüştür. Bu, Kapitalist Açısından Böyledir, Kapitalist Bu Şekilde Düşünmese De. Bunun Hakkında Birazdan Bir Şeyler Söyleyeceğim. Günün Bir Kısmı, Günün Gerekli Emek Kısmı Olarak Adlandırılan Şeydir. Bu, İşgününün, İşçinin Kendi Maliyetini Yeniden Ürettiği ve Ücretinin Kendisine Ödendiği Kısmıdır.

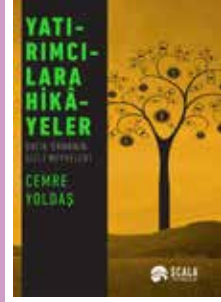
Geçerli Ortalama Ücreti Oluşturan Meta Sepetinin Bir Değeri Vardır. Bir İşçi, Mal Ve Hizmetlerde Bu Değeri Üretmek İçin Bir Günde Çok Uzun Süre Çalışmak Zorundadır. Bu, İş Gününün Gerekli Kısmı. İş Gününün Bu Kısmı Tüm İşgünü İle Çakışırsa, Hiçbir Şekilde Fazlalık Ortaya Çıkamaz. Bu Çok Açıktır. Çalışma Günü On Altı Saat İse, Ancak Bu Meta Sepetinin Değerini Üretmek On Altı Saat Sürmüştü, Artı Diye Bir Şey Yoktur. İş Gününün Artı-Emek Adı Verilen Diğer Kısmı, İşçinin Mal veya Hizmet Üretmeye Devam Ettiği Ancak Ücretinin Ödenmediği Kısmıdır. Bu, Artı Değer Üreten Süreçtir Ve Kapitalistin Tüm Kârlarının Kaynağıdır. İş Günü, Diyelim Ki, Şimdi Sekiz Saatten Oluşuyor, Ancak İşçi Kendini O Zamandan Daha Az Bir Sürede Yeniden Üretiyorsa, Bunun Üzerindeki Her Şey Fazlalıktır. Kapitalist Bunun Bedelini Ödememiştir Ve Bu Nedenle Artı Değerin Ve Kârın Kaynağı Budur. Bütün Bunlar Hem Kapitalistlerden Hem De İşçilerden Gizli Kapaklı İğiyor. Kimse İş Gününü Bu Şekilde Görmemez.

## Yatırımcılara Hikayeler - Batık Ormanın Gizli Meyveleri

İsbn:  
9786258177190

Yazar:  
Cemre Yoldaş

Editör:  
Tuğba Atamtürk



"Yatırımın yüzde 10'u doğru analiz, yüzde 90'ı doğru psikoloji bana göre. Cemre'nin davranışsal finans üzerine

yazdıkları da, özellikle hisse yatırımcıları için müthiş bir tarihsel perspektif sunuyor. Mutlaka okunması gereken bir eser."

**Işık Ökte**

"Davranış kodlarımız finansal kararlarımızı nasıl etkiliyor? Yatırım yapmak 'matematik' bir serüven mi? Cemre Yoldaş'ın kaleminde masal & nöroloji ve hisse senetleriyle harmanlanmış nefis bir ayna bulacaksınız."

Keyifli okumalar...

**Yücel Ferek**

"İnsan zihninin karanlık dehlizlerinde yatırımcı psikolojisindeki mantığı aramak? Saçma ve beyhude bir çaba gibi görünüyor değil mi? Değil... Cemre Yoldaş bize bu çabada ustalıklı rehberlik ediyor."

**Tufan Cömert**

"Masal kahramanlarının dilini ve davranışlarını finans piyasalarına uyarlayan Cemre Yoldaş, kitabıyla okuyucuları masalsı bir evrende yolculuğa çıkarıyor."

**Zeynep Candan Aktaş**

"Finans piyasalarını kısa hikâyeler derleyerek ilgi çekici konuyla ön ayak olan Cemre'ye teşekkürler. Mutlaka okunmalı ve arşivlerde bulunması gereken bir kitap olarak tarihe geçecek."

**Tonguç Erbaş**

# KONFERANS AJANDASI

6-7 Mayıs 2023

Special Antwerp auction & bourse, the oldest Stock Exchange building in the world: the Handelsbeurs  
<https://www.booneshares.com/>

9 Mayıs 2023

Sustainable Investment Forum Europe 2023, Paris  
<https://events.climateaction.org/sustainable-investment-forum-europe/>



9-11 Mayıs 2023

PERE Europe Forum 2023, Londra  
<https://www.peievents.com/en/event/per-europe/>

16-17 Mayıs 2023

Capital for Climate Action Conference, Virtual Platform  
<https://www.msci.com/www/events/capital-for-climate-action/03723646558>

16-18 Mayıs 2023

FINRA 2023 Annual Conference, Washington, hybrid event  
<https://www.finra.org/events-training/conferences-events/2023-finra-annual-conference>



17 Mayıs 2023

Pulak Prasad on "What I Learned About Investing from Darwin"  
Museum of Finance (MoAF)/Fordham Financial Issues Forum (VIRTUAL EVENT)  
<https://www.moaf.org/events/general/2023-05-17-pulak-prasad-on-what-i-learned-about-investing-from-darwin>

18 Mayıs 2023

Irish Annual Global Funds Conference 2023, Dublin  
<https://www.irishfunds.ie/events-engagement/events/irish-funds-annual-global-funds-conference-2023/>



3 Haziran 2023

XLI. Auktion des Hanseatischen Sammlerkontors, Hamburg  
<https://www.historische-wertpapiere.de/>

13-14 Haziran 2023

Responsible Investor Europe 2023, Londra  
<https://www.peievents.com/en/event/responsible-investor-europe/>

14 Haziran 2023

European Risk Management Conference, Lüksemburg  
<https://events.alfi.lu/european-risk-management-conference-2023/>



15 Haziran 2023

Edward Chancellor on "The Price of Time: The Real Story of Interest" MoAF/Fordham Financial Issues Forum (VIRTUAL EVENT)  
<https://www.moaf.org/events/general/2023-06-15-edward-chancellor-on-the-price-of-time-the-real-story-of-interest>

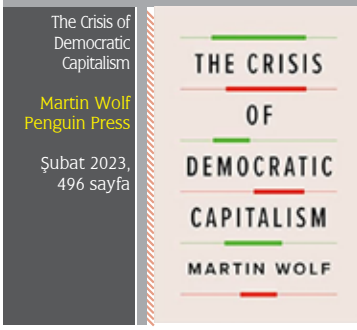
20-22 Haziran 2023

ISLA 30th Annual Securities Finance & Collateral Management Conference, Lizbon  
<https://www.islaemea.org/isla-events/isla-30th-annual-securities-finance-collateral-management-conference/home/>

27-28 Haziran 2023

IMpower FundForum 2023, Monaco  
[www.informaconnect.com](http://www.informaconnect.com)

## Kıdemli ekonomi yorumcusundan demokrasiyi ve kapitalizmi kurtarmak için acil öneriler..



Financial Times'in baş ekonomi yorumcusu Martin Wolf, demokrasi ve kapitalizm arasındaki evliliğin nasıl ve neden bozulduğunu sorguluyor ve bu korkunç dinamiği tersine çevirmek için neler yapılabileceğine dair bir hesaplama sunuyor.

Martin Wolf, uzun zamandır küresel ekonomik konularda en bilge seslerden biri olarak kabul ediliyor. Nadiren iyimser olarak anılır, ancak hiçbir zaman bugün olduğu kadar endişeli olmamıştı. Liberal demokrasi durgunlukta ve otoriterlik yükselişte. Piyasaları serbest ve adil seçimlere bağlaması gereken bağlar, demokrasinin kalbi olan ABD ve İngiltere'de bile tehdit altında.

Wolf'un yeni kitabı, Demokratik Kapitalizmin Krizi (The Crisis of Democratic Capitalism) dünyanın önde gelen saygın

yayın organlarından olumlu eleştiriler aldı. Örneğin Washington Post'ta şu değerlendirme yer aldı:

"İş dünyası ve finans gazetecileri arasında, Martin Wolf'un en tepede olduğuna dair hiçbir şüphe yoktur. Şu anda 35 yıla yayılan bir kariyer boyunca, Financial Times'in baş ekonomi yorumcusu kadar iyi tahlil yapabilen, daha iyi kaynaklara sahip veya daha anlayışlı kimse yok. Wolf, bir mali kriz sırasında başvuracağınız ilk kişi... Pek çok ilerinin aksine, Wolf'un savaş narası kurumları yıkmak ve onları yönetenleri devirmek üzerine değil. Bunun yerine, diğer elitlerden, ayrıcalıklılarıyla birlikte gelen sorumluluğu yerine getirmelerini talep ediyor."

The Economist dergisinin eski yayın yönetmeni Bill Emmott, Financial Times gazetesinde yer alan yorumunda ise, Wolf'un demokrasiyi kurtarmak için yenilenmiş bir vatandaşlık kavramına başvurduğunu ifade ediyor.

Bill Emmott, "Wolf'u modern bir Marx olarak görmek çok da zor değil" diyor ve şöyle devam ediyor: "O da sürekli olarak daha büyük siyasi ve sosyal tablonun yanı sıra onu şekillendirebilecek krizleri arayan bir ekonomist. Ama Marx'tan farklı

olarak, o bunu zevk almadan yapıyor. Ve güzel yeni kitabı Demokratik Kapitalizmin Krizi'nde asıl ilgi alanı kapitalizmden çok demokrasidir." The Wall Street Journal'daki yazıda, Wolf'un kristal küresinin demokratik düzen için felaket kehanetinde bulunduğu ifade ediliyor ve "Wolf, İngiltere'de açık ara en önde gelen ekonomi yazarıdır. Kitabın tezi ve çok tekrarlanan uyarısı, liberal demokrasi ile serbest piyasa kapitalizmi arasındaki "zor ama değerli evliliğin" -biz onu durdurmak için bir şey yapmazsak- boşanmaya doğru gittiğidir.

FED eski Başkanı ve 2022 Nobel Ekonomi Ödülü sahibi Ben Bernanke, "Bu kitap, Wolf'un demokratik kapitalizm ve bunun nasıl düzeltilmesi gerektiği konusundaki görüşlerinin mükemmel ve düşündürücü bir sentezidir" derken, 2015 Nobel Ekonomi Ödülü'nü alan Angus Deaton, "Wolf uzun zamandır iyimserdi, ama artık değil. Wolf'un önerileri akıllı ve mantıklı ve belki de çok geç değil," yorumunda bulunuyor.

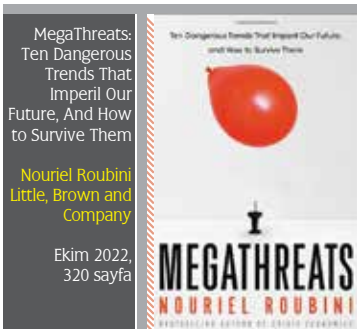
New York Üniversitesi'nden Nouriel Roubini, şöyle diyor: "Wolf, küresel banşı, kapsayıcı refahı ve gezegeni plütokratik popülizm ve tiranlığa karşı korumak için reformdan geçmiş demokratik kapitalist devletlerden

oluşan yeni bir ittifaka gidilmesi çağrısında bulunuyor. İnşallah sözleri dikkatle okunur ve dikkate alınır."

Martin Wolf ise, "Hiçbir zaman barışı, istikrarı veya özgürlüğü hafife almadım ve bunu yapanları aptal olarak görüyorum," diyor ve tüm kusurlarına rağmen, demokratik kapitalizmin insan gelişimi için açık ara en iyi sistem olduğunu vurguluyor. Wolf, milliyetçiliği reddeden ve vatandaşlığı "özgür ve demokratik bir toplumda insanları birbirine bağlayan bağ" olarak genişleten ve gerçek bir eşit koşullar yaratan bir toplumsal sözleşmenin yenilenmesini savunuyor.

Dünyanın dört bir yanında güçlü sesler kapitalizmin demokrasi olmadan daha iyi olduğunu savunuyor; diğerleri demokrasinin kapitalizm olmadan daha iyi olduğunu savunuyor. Wolf'un kitabı, her iki görüşe de güçlü bir yanıt niteliğinde... Bu evliliğin neden bu kadar gerginleştiğine dair derin ve net bir değerlendirme sunsa da, kapitalizmin demokrasiden ayrılmasının dünya için neden bir felaket olacağını açıkça ortaya koyuyor. Birlikte yaşamayı zor bularlar da birbirlerine ihtiyaçları var.

## Bay Kahin'den geleceğimizi tehlikeye atan 10 mega tehdit



2008 Küresel Finansal Krizi'ni öngören ve "Bay Kahin" olarak anılan ünlü ekonomist Nouriel Roubini, bu kez çok daha ürkütücü bir tahminle geri dönüyor. Roubini, on korkunç tehdit

de karşı savunmamızı yapamazsak, hayatımızın en kötü ekonomik felaketine doğru gittiğimizi savunuyor. Birbirine bağlantılı on tehditten söz ediyor ve bunlara "mega tehditler" diyor. Yeni kitabının adı; Mega Tehditler: Geleceğimizi Tehlikeye Atan On Tehlikeli Eğilim ve Onlardan Nasıl Kurtulabiliriz? (MegaThreats: Ten Dangerous Trends That Imperil Our Future, And How to Survive Them).

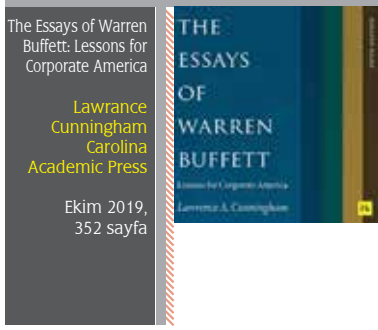
Roubini'ye göre, dünyanın gördüğü en kötü borç krizi, çok fazla para pompalayan hükümetler, işçilere ve birçok mal ticaretine kapatılan sınırlar, Çin ile ABD arasında

yeni bir süper güç rekabetinin yükselişi ve doğrudan en kalabalık şehirlerimizi vuran iklim değişikliği gibi felaketlerle karşı karşıyayız. Aklımızı başına toplarsak, küçük bir ihtimalle onlardan kaçınılabiriz ama hemen harekete geçmeliyiz. Kara Kuğu adlı kitabın yazarı Nasim Nicholas Taleb, Roubini'nin iktisatçılar arasında ender görülen bir zihin berraklığıyla gerçek sorunları ortaya koyduğunu belirterek, "Merkez bankacıları onun mesajını özümsemediğinde dünya daha iyi bir yer olacak," diyor. Financial Times kıdemli ekonomi yorumcusu Martin Wolf, kitapla il-

gili olarak "okuyun ve dikkat edin" önerisinde bulunurken, Eurasia Group Başkanı Ian Bremmer, şöyle diyor:

"MegaThreats, önümüzdeki yıllarda küresel banşı ve refahı tehdit eden en tehlikeli riskleri açıklıyor. Nouriel, her kriz diğerini güçlendirdiği ve hepsine yanıt verme yeteneğimizi engellediği için en kötüsünü önlemek için karşılaşacağımız zorlukların ciddi bir analizini sunuyor. Seçim açık: ya yeterli bir toplu tepki oluşturmak için köklü siyasi ve jeopolitik engelleri aşarsanız ya da yeni bir kaos ve ayaklanma çağına uyurgezer olarak gireriz."

## Bilge yatırımcı Buffett'ın yatırımcılara mektuplarıyla paha biçilmez bir eğitim...



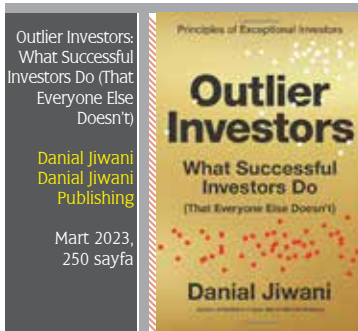
Warren Buffett'ın Makaleleri: Şirketler Amerikası İçin Dersler (The Essays of Warren Buffett: Lessons for Corporate America) efsane yatırımcı Buffett'ın felsefesini aktaran en içerikli çalışmalardan biri... Kitap, Warren Buffett ile Prof. Law-

rence Cunningham arasındaki tarihi işbirliğini harmanlayan 25 yıllık bir geleneği sürdürüyor. Buffett'ın imzasını attığı birçok kitap gibi, popülerliği ve uzun ömürlülüğünün yanında yatırım dünyasının bu efsane isminin aynı anda kapsamlı, tekrarlanmayan ve sindirilebilir düşüncelerinin eşsiz derlemesini içeriyor. Hem yeni hem de deneyimli okuyucular, Buffett'ın en iyi yazılarını bu kitapta inceleyerek paha biçilmez bir eğitim alacaklar. Warren Buffett'ın Makaleleri'nin kayda değer yanı sıra, Larry Cunningham'ın finansal düşünce üzerine en iyi yazarlardan

biri olan Buffett'ın hissedarlara mektuplarını konu başlıklarıyla bölümler halinde düzenleyerek, bu klasikleşmiş mektuplarını okuyucuların incelemesini kolaylaştırması... Kitap, aynı zamanda Cunningham'ın mükemmel bir giriş yazısıyla başlıyor. Bilindiği gibi, Buffett 1977'den beri kişisel olarak (yardımcıları veya halkla ilişkiler firmaları olmadan) Berkshire Hathaway hissedarlarına bir Başkan mektubu yazıyor. Mektuplara Berkshire'nin web sitesinden ücretsiz olarak ulaşılabilir. Lawrence Cunningham, Buffett mektuplarını farklı kategorilerde düzenleyerek, okuyucuların mektuplarda yer alan bilgiye doğru gidebilmesini ve bazı okuyucuların daha az önemli olarak değerlendirebilecekleri finansal ayrıntıları atlayabilmesini sağlıyor. Warren Buffett, bu kitapla ilgili olarak, "Cunningham, felsefemizi bir araya getirmekte harika bir iş çıkardı," diyor. Financial Times'da yer alan yazıda, "Değer yatırımı üzerine bir klasik ve Buffett hakkında kesin kaynak" ifadesine yer verilirken, Money dergisi, "Olağanüstü; bilgelik, mizah ve sağduyu dolu" yorumunu yapıyor.

Yatırımda yüzde 20'den fazla getiri için diğerlerinden farklı olarak yapılacaklar için rehber

## Yatırımda yüzde 20'den fazla getiri için diğerlerinden farklı olarak yapılacaklar için rehber



Çok az insan borsadan daha iyi performans gösterir. Aykırı Yatırımcılar: Başarılı Yatırımcıların Yaptıkları (Diğer Herkesin Yapmadığı) Outlier Investors: What Successful Investors Do (That Everyone Else Doesn't), bunun nedenini anlatıyor. Kitap, Warren Buffett gibi insanların neden sürekli olarak piyasadan daha iyi performans gösterdiğini, diğerlerinin ise bunu yapmadığını

inceliyor. Başarılı yatırımcıların büyük getiri elde etmek için diğerlerinden farklı olarak ne yaptığını araştırıyor.

Danial Jiwani, Aykırı Yatırımcılar genelinde, başarılı yatırımcıların piyasadaki daha iyi performans göstermek için izlediği dokuz yatırım ilkesini paylaşıyor. Bu dokuz ilke, dünya çapındaki yatırımcıların yatırım kararlarını nasıl aldıkları yakından incelenerek geliştirildi.

Bu kitapta şunları öğreneceksiniz:

- Warren Buffett 5 dakikada 1,5 milyar dolarlık bir yatırım kararını nasıl verdi ve bunu borsaya yatırım yaparken nasıl yapabilirsiniz?
- "İkinci yetkinlik katmanı", bir Warren Buffett takipçisinin Amazon'da yüzde 921 getiri elde etmesini nasıl sağladı?
- Warren Buffett'ın ikonik Coca-Cola yatırımının arkasındaki Ben

Graham'ın "tarih stratejisi". Aykırı Yatırımcılar, sürekli olarak yüzde 20'den fazla getiri sağlayan milyarlar dolarlık yatırımcılar tarafından okunuyor. Thomson Reuters'da yer alan kitapla ilgili yorumda; "Aykırı Yatırımcılar, bir gün Warren Buffett'ın en sevdiği kitaplardan biri olacak. Danial Jiwani, Warren Buffett gibi insanların piyasalara yatırım yapma hakkında ne düşündüklerine dair yeni içgörüler ortaya çıkarma konusunda benzersiz bir yeteneğe sahip" deniliyor. Fox kanalındaki yorumda, "Aykırı yatırımcılar, yatırım üzerine şimdiye kadar yazılmış en büyük kitaplardan biridir," denilirken, NBC kanalında, "Herkes Aykırı Yatırımcılar'a sahip olmalıdır. Jiwani, yatırım yapmak gibi karmaşık bir konu-

yu ele alma ve günlük yatırımcının anlamasını kolaylaştırma yeteneğine sahip. Her sayfa, yatırım felsefenizi tamamen yenileyecek düşündürücü içgörülerle dolu" ifadesine yer verildi. Danial Jiwani, sürekli olarak piyasadaki daha iyi performans gösteren hisseleri seçerek Wall Street'teki yatırımcıların ilk yüzde 1'lik diliminde yer alıyor. Kitapları, Investopedia'nın "Dünyanın En Ünlü Serbest Fon Yöneticileri" listesindeki kişilerin yüzde 10'u tarafından okundu. Jiwani, 100'den fazla genç yazarın yayıncılık alanında kariyer yapmasına yardımcı olan, kar amacı gütmeyen 20 kişilik bir kuruluşun yönetim kurulunda yer alıyor ve kitapları, beşten fazla ülkede 25 binden fazla yatırımcıya hisse senetlerinin nasıl seçileceğini öğretti.

# DenizBank ile "Sanata Evet"

DenizKültür Yöneticisi olan soprano Burcu Hancı ile DenizBank'ın kültür sanata bakışını ve bankanın Galeri Deniz'e ilişkin vizyonunu konuştuk.

**D**eha Çun: DenizKültür'ün ortaya çıkış hikayesi nedir? Kuruluş öyküsünden ve yapmakta olduğu faaliyetlerden bize bahsedermisiniz?

**Burcu Hancı:** DenizKültür, DenizBank'ın bir finans kurumu olarak sahiplendiği tüm alanlar gibi, sanatçıları ve sanat üretimlerini de aynı şekilde sahiplenmek üzere kurduğu, tamamen bu işe delege oluşumu; bir nevi kültür sanat üssü. DenizBank kuruluşundan itibaren "Sanata Evet" diyen ve bunu sözde bırakmayıp, opera ve baleden sinemaya son derece geniş bir yelpazede, farklı disiplinlere sunduğu desteklerle de sözünün arkasında duran bir kurum. Kültürünün temelinde, gelecek kuşaklara kalacak asıl değerlerin, toplumların güzel sanatlar alanında yaptıkları üretimler olduğuna dair güçlü bir inanç var.

Biz de DenizKültür olarak sanatın her alanında olabildiğince etkin olmaya devam ediyoruz. Genel Müdürümüz Sayın Hakan Ateş gibi kültür ve sanatı çok önemseyen, bu değerlere her zaman sahip çıkmamızın altını kalın harflerle çizen, vizyon sahibi bir yöneticinin öncülüğünde çalışmalarımızı devam ettirmek bize güç ve güven veriyor.

Köklerimize ışık tutan tarihsel araştırma, sanat ve edebiyat başta olmak üzere gezi kitapları dahil birçok alanda yayıncılık yapıyoruz. Kütüphanemizde; her biri uzun araştırmalar sonucunda kaleme alınmış, yaşadığımız coğrafyanın dününü ve bugünü anlatan 35 kitap, yüzlerce öyküden oluşan sesli edebiyat eserleri, bölge anlatımları, türküler, aryaalar ve caz formunda hazırlanmış müzik yapımlarımız bulunuyor. Son olarak, ülkemize



borcumuzu ödemek vizyonuyla hizmet ettiğimiz tarımdaki yolculuğumuzu anlattığımız kitabımız Denizden Toprağa'yı hazırladık.

Diğer yandan, klasik müzik, opera, edebiyat, tiyatro, resim, bale, sinema gibi önemli sahne sanatları ve güzel sanatlar alanında değerli iş birliklerimiz oluyor. Bir diğer önemli çalışma alanımız, belgeseller. Türkiye coğrafyası ve tarihine dair her zaman gururla anacağımız sekiz belgesel çalışmasına imza attık. Biz Kültür Yolcuları adlı belgeselimizle Türkiye ve yakın coğrafyasının kültürel zenginliklerini işledik. Yakın tarihimizde derin izler bırakan sanat insanlarının öykülerini konu alan Sanatımızın Hatıra Defteri'nin ardından; karşılaştıkları zorluklar, imkansızlıklar arasında ve kimi zaman baskı ortamında yarattıkları mucizelerle kadınlarımızın kısa tarihini ekrana taşıdığımız, Kadınımızın Hatıra Defteri'ni hayata geçirdik.

Bütün işlerimizde kriterimiz, yaptıklarımızın sürdürülebilir ve iz bırakır nitelikte olması. Son dönemlerde pandemi ile

birlikte gençler sanat alanlarında maalesef aktif olamadılar. Okullarına devam edemediler, sahneden uzak, seyirciden uzak bir şekilde çalışmalarını sürdürdüler. Bu durum genç bir sanatçı adayı için oldukça zorlayıcı. Biz de bu nedenle gençlerden gelen başvurulara olabildiğince öncelik veriyoruz. Genç sanatçılarımızla organize ettiğimiz sergilerimizde, alanında başarılı genç müzisyenlerimizi de konuk ediyor, resim ve müziğin birlikteliğiyle güzel etkinlikler düzenliyoruz.

Galeri Deniz'in 2024-25 sergi takvimi şimdiden dolmak üzere. Ülke olarak çok değerli topraklara sahibiz. Bu toprakların çok değerli sanatçıları var. Onlarla birlikte güzel projeler gerçekleştirdik, gerçekleştirmeye devam edeceğiz.

**Ziyaret etme fırsatı olmayan okuyucularımız için Galeri Deniz'i nasıl tanımlarsınız? Hem bir bankanın genel müdürlük binasında yer alıyor olmasıyla hem de klasik galerilerden**





### ayrışan mimari formuyla sanat galerisi vizyonunuzu paylaşabilir misiniz?

Galeri Deniz'de kurum olarak sanata verdiğimiz değeri en sade hali ile görebilirsiniz. Misafirlerimiz bankamıza geldiğinde içeride bu alanı gördüklerinde çok şaşıyorlar. Gerek düzenlemiş olduğumuz anlamlı sergiler gerek mimarisi oldukça beğenildi. 2022 Eylül ayında Cem Özkan'ın heykel sergisi Helheim Ma'at ve Erdiç Bakla'nın "Anadolu Medeniyetleri ve Göbeklitepe" sergisi ile başladık. Şu an İyilik İçin Sanat iş birliğimizle, güzel sanatlar fakültesi mezunu çok başarılı genç sanatçıların harika bir sergisi var. Bu sanatçılarımızın eserleri üretmeleri sürecine de yine Genel Müdürlük binamızdaki misafir atölyelerimizde ev sahipliği yaptık. Bundan önce Bazaart'ın "Her Eve Bir Sanat" sergisini ağırladık. Türkiye'nin her yerinden eserlerini sergi için ulaştıran öğrencilerin yanı sıra, ülkemizin yaşadığı deprem felaketinden etkilenen genç sanatçılar da sergimizde unutulmadı. Eserleri enkaz altında kalan öğrenciler için deprem bölgesi çevrimiçi sergisi düzenledik.

### İstanbul Senfoni Orkestrası DenizBank Konserleri kapsamında Atatürk Kültür Merkezi'nde yürüttüğünüz iş birliğini ve ülkemiz kültür sanat ortamına sunduğunuz katkıyı değerlendir misiniz?

Bugün dünyanın her yerinde, insan odaklı gelişmenin itici güçlerinden biri kültür ve sanat. Bu alandaki faaliyetlerin, yarattığı sosyal faydanın yanında, ekonomik canlılık ve istihdam yaratmak



noktasında da işlevleri var. Opera, bale ve çok sesli müziğe ise ayrı bir parantez açmak gerekiyor. Çünkü evrensel sanatlar olan bu disiplinlerin yaygınlaştığı toplumlarda uygarlıktan söz edilebildiğini biliyoruz. O nedenle, daha önce de belirttiğim gibi, bir Cumhuriyet kurumu olan İDSO'nun yaşatılmasını son derece önemsiyor ve çalışmalarımızı titizlikle yürütüyoruz. Davet edilen sanatçılardan, hazırlanan programa kadar olabildiğince özenli davranılıyor. Ayrıca sosyal medya hesaplarımızda yayınlamak üzere İDSO'nun değerli sanatçılarıyla ve haftanın solistleriyle güzel sohbetler gerçekleştiriyoruz.

### Yıllık sergi takviminiz ve yapılan sergiler üzerine konuşalım isterim. Genç sanatçılara yönelik yarışma sergilerini desteklediğinizi ve önemsedığınızı biliyorum; biraz da sosyal sorumluluk yönünden çalışmalarınızı sorabilir miyim?

Daha önce de bahsettiğim gibi gençleri çok önemsiyoruz. Ben de bir sanatçıyım, bu yolun ne kadar zor olduğunu iyi biliyorum. Bu nedenle gençlerin mesleklerinde tecrübe kazanmaları için bol bol projelerde görev almaları gerektiğini düşünüyorum. Onlara alan verilmesi gere-



kiyor. DenizBank zaten kültür ve sanat duyarlılığı üst düzeyde bir kurum. En önemlisi de, bugün attığı adımlarla geleceğe, çocuklara ve gençlere nasıl bir miras bırakacağını bilinciyle hareket ediyor. Dolayısıyla genç sanatçılarımızın elinden tutmak üzere üstlendiğimiz inisiyatifi de sonuna kadar destekliyor.

### DenizBank önderliğinde önümüzdeki dönemler için nasıl projeler sanatseverleri beklemekte? DenizKültür'ü nerelerde göreceğiz?

Genel Müdürlüğümüz Hakan Ateş'in hep söylediği gibi "Sanata daima evet" diyoruz. Bilim, sanat, edebiyat başta olmak üzere sahne sanatları etkinlikleri ve sergi çalışmalarımıza bugüne kadar olduğu gibi önümüzdeki dönemde de devam edeceğiz.

# Avrupa Yatırım Fonları 2022 Yılı Görünümü

- UCITS ve AIF'lerin net varlıkları 2022 yılında %12,4 azalarak yılı 19.1 trilyon Euro düzeyinde tamamladı.
- UCITS ve AIF'ler sırasıyla net 184 milyar Euro ve 101 milyar Euro para çıkışı yaşadı.

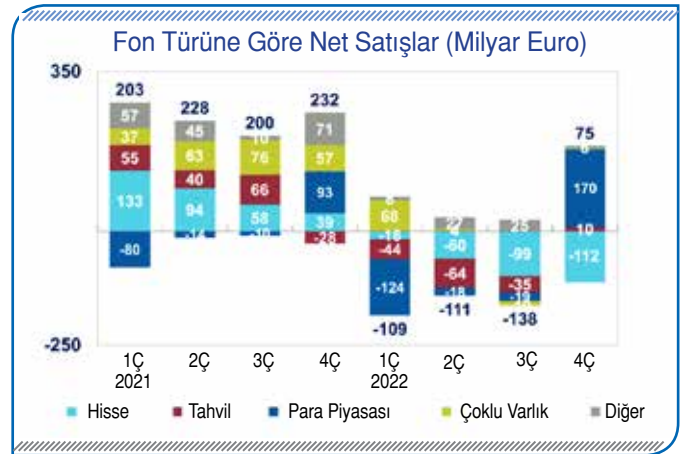
Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği (EFAMA) tarafından yayınlanan 2022 yılı dördüncü çeyrek dönem sonu istatistiklerine göre, UCITS ve AIF fonların toplam net varlıkları yüzde 12,4 küçülerek 19.1 trilyon Euro'ya geriledi. UCITS ve AIF'lerin net varlıkları sırasıyla %13,3 ve %10,7 oranında düşerken, UCITS ve AIF'lerden net çıkışlar sırasıyla 184 milyar Euro ve 101 milyar Euro'ya ulaştı.

Hisse senedi UCITS, borsadaki gerilemenin doğrudan bir sonucu olarak 70 milyar Euro'luk net çıkış kaydetti. Hisse senedi AIF'lerinden net çıkışlar 219 milyar Euro olarak gerçekleşti, çünkü Hollanda ve Danimarka'daki bir dizi emeklilik fonu, yeni IFR / IFD ihtiyati kurallarına tepki olarak AIFlerden çıktı. 2022'de hızlı faiz artışları, yatırımcıların gelecekteki artış beklentisiyle birleşince tahvil fonlarından da net 133 milyar Euro'luk çıkış yaşandı.

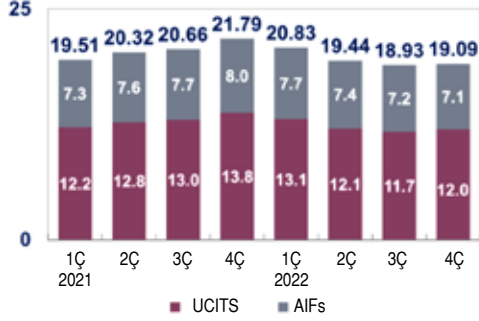
## Dördüncü çeyrek dönem sonu itibarıyla Avrupa yatırım fonlarında yaşanan başlıca gelişmeler şöyle:

• UCITS ve AIF net varlıkları dördüncü çeyrekte önceki çeyreğe göre toparlandı ve %0,8 arttı. UCITS net varlıkları, borsadaki toparlanmaya paralel olarak %1,9 arttı. Bununla birlikte, AIF'lerin net varlıkları, büyük bir Hollanda emeklilik fonunun AIF'lere yatırım yapmama kararı nedeniyle %0,9 oranında azaldı.

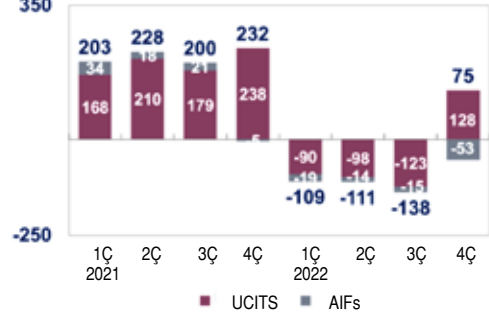
• UCITS ve AIF'ler, 2022'nin 3. çeyreğindeki 138 milyar Euro'luk net çıkışa kıyasla, 2022'nin 4. çeyreğinde 75 milyar Euro net giriş sağladı. UCITS'in net satışları, 2022'nin 3. çeyreğindeki 123 milyar Euro'luk net çıkışa kıyasla 128 milyar Euro olarak gerçekleşti. AIF'ler, 2022'nin 3. çeyreğindeki 15 milyar Euro'ya kıyasla 53 milyar Euro net çıkış kaydetti.



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, 2022 4Ç - Milyon Euro

	2022 4Ç sonu Net Varlıklar			2022 4Ç Net Satışlar			2022 4Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	198,708.6	90,757.6	107,951.0	-409.7	14.8	-424.5	1,981	869	1,112
Belçika	183,440.7	181,337.8	2,102.8				652	633	19
Bulgaristan	1,287.4	1,158.6	128.8	4.5	1.9	2.6	137	132	5
Hırvatistan	2,831.8	2,165.2	666.6	-45.6	-45.6		135	100	35
Kıbrıs	7,353.0	450.0	6,903.0	-58.0	-5.0	-53.0	432	31	401
Çek Cum.	21,262.5	18,777.4	2,485.1	850.8	835.7	15.1	211	197	14
Danimarka	282,394.2	157,399.8	124,994.4	-11,540.0	-3,838.3	-7,701.7	916	558	358
Finlandiya	137,712.4	118,210.4	19,501.9	960.6	928.6	32.0	477	371	106
Fransa	2,096,387.0	836,188.0	1,260,199.0	33,900.0	35,141.0	-1,241.0	10,997	3,075	7,922
Almanya	2,590,983.0	451,950.0	2,139,033.0	8,274.0	-452.0	8,726.0	7,438	2,606	4,832
Yunanistan	13,205.7	8,159.8	5,045.9	414.8	414.8		244	235	9
Macaristan	23,207.5	1,252.1	21,955.4	1,757.4	-31.2	1,788.6	568	34	534
İrlanda	3,655,520.0	2,814,091.0	841,429.0	87,666.0	78,971.0	8,695.0	8,689	5,324	3,365
İtalya	340,557.3	228,338.1	112,219.1	711.7	774.1	-62.4	2,108	1,112	996
Lihtenştayn	70,104.7	31,669.5	38,435.2	425.6	295.5	130.2	2,467	1,194	1,273
Lüksemburg	5,028,456.0	4,077,723.0	950,733.0	3,227.0	-9,257.0	12,484.0	14,322	10,130	4,192
Malta	19,800.8	2,756.5	17,044.2	-448.4	-87.8	-360.6	557	114	443
Hollanda	772,984.3	70,894.2	702,090.1	-78,579.5	459.8	-79,039.4	1,611	102	1,509
Norveç	157,900.0	157,900.0		1,536.7	1,536.7		836	836	
Polonya	56,904.9	20,474.9	36,430.0	-160.0	-546.9	386.8	1,049	273	776
Portekiz	29,367.0	16,325.5	13,041.4	106.6	108.2	-1.6	390	151	239
Romanya	8,436.6	3,015.2	5,421.4	-257.9	-245.1	-12.8	125	89	36
Slovakya	8,795.0	5,994.2	2,800.8	1.8	-34.1	36.0	97	67	30
Slovenya	4,447.2	3,934.5	512.6	40.7	40.7		137	78	59
İspanya	322,692.0	288,674.0	34,018.0	8,191.0	5,639.0	2,552.0	3,060	2,657	403
İsveç	495,244.4	470,249.1	24,995.4	5,703.6	5,715.0	-11.4	708	582	126
İsviçre	756,554.5	584,372.4	172,182.1	8,890.5	6,522.4	2,368.1	1,199	1,017	182
Türkiye	48,178.5	34,186.0	13,992.5	7,829.4	7,275.7	553.7	1,489	1,153	336
İngiltere	1,758,436.5	1,272,829.3	485,607.1	-4,417.9	-2,214.2	-2,203.7	3,331	2,271	1,060
Avrupa	<b>19,093,153.1</b>	<b>11,951,234.2</b>	<b>7,141,918.9</b>	<b>74,575.5</b>	<b>127,917.7</b>	<b>-53,342.2</b>	<b>66,363</b>	<b>35,991</b>	<b>30,372</b>

# Dünya Yatırım Fonlarında 2022 Yılı 4. Çeyrek Görünümü

- *Küresel açık uçlu yatırım fonlarının net varlıkları 2022 dördüncü çeyrek sonu itibariyle %2,2 kayıpla 60.63 trilyon Euro düzeyine geriledi.*
- *2022 son çeyrekte dünya çapında fonlara toplam 128 milyar Euro net para girişi oldu.*

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 2022 yılı 4. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon varlıkları 2022'nin 4. çeyreğinde euro bazında %2,2 azalarak 60,63 trilyon Euro'ya geriledi.

Dünya çapındaki yatırım fonları, 2022'nin 3. çeyreğindeki 44 milyar Euro'luk net çıkışa kıyasla son çeyrekte 128 milyar Euro net giriş kaydetti.

ABD Doları'nın Euro karşısındaki değer kaybı, dünya çapındaki yatırım fonu net varlıklarında ABD doları cinsinden ölçülen %7'lik bir artışla sonuçlandı ve 2022'nin 4. çeyreğinin sonunda 64,7 trilyon ABD dolarına ulaştı.

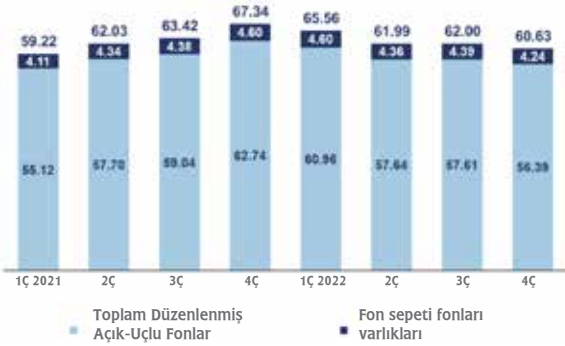
Euro cinsinden bazda, dünya çapındaki hisse senedi fonu varlıkları %0,6'lık hafif bir düşüş yaşadı ve 2022'nin 4. çeyreğinin sonunda 25,7 trilyon Euro'ya yerleşti. Tahvil fonu varlıkları %6,2 azalarak 11,3 trilyon Euro'ya geriledi. Çoklu varlık fonları %2,1 düşüşle 9,9 trilyon Euro'ya geriledi. Para piyasası fonları ise %2,5 düşüşle 8,3 trilyon Euro'ya geriledi.

2022'nin 4. çeyreğinin sonunda, dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fon net varlıklarının %42,4'ü hisse senedi fonlarında bulunuyordu. Tahvil fonlarının payı %18,6, çoklu varlık fonlarının payı ise %16,3 olarak gerçekleşti. Para piyasası fonlarının varlıkları dünya çapındaki toplamın %13,7'sini temsil ediyordu.

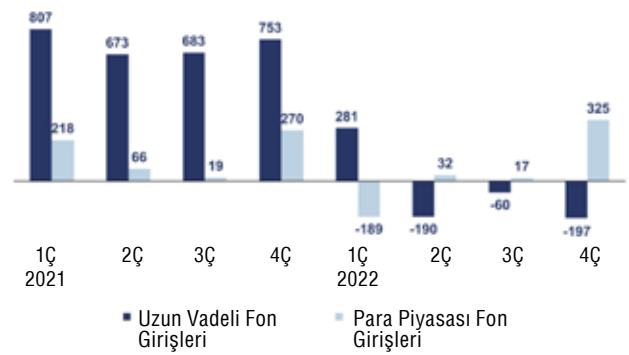
Dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fonların net satışları, 2022'nin 3. çeyreğindeki 44 milyar Euro'luk net çıkışlara kıyasla 128 milyar Euro net giriş kaydetti. Uzun vadeli fonlar, 2022'nin 3. çeyreğindeki 60 milyar Euro'luk net çıkışlara kıyasla 197 milyar Euro net çıkış kaydetti. Para piyasası fonlarının net girişleri, 2022'nin 3. çeyreğinde 17 milyar Euro iken, 325 milyar Euro olarak gerçekleşti.

Küresel olarak, hisse senedi fonları net çıkışlarda 2022'nin 3. çeyreğinde 81 milyar Euro'dan 52 milyar Euro'ya geriledi. Tahvil fonları, 2022'nin 3. çeyreğindeki 41 milyar Euro'luk net girişten 122 milyar Euro'luk net çıkışlara doğru önemli bir değişim yaşadı. Çoklu varlık fonları da, 2022'nin 3. çeyreğindeki 49 milyar Euro'luk net çıkışlara kıyasla, 35 milyar Euro tutarında net çıkış kaydetti.

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



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



## 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...

# ABD Bankacılık Sektöründe Yaşananlar Bir Bankacılık Krizi Mi?

Geçtiğimiz haftalarda çok konuşulan, dört ABD ve Avrupa bankasının ani çöküşü; bankacılık krizi, teknoloji fonları, kripto piyasası, artan faiz oranları ve risk iştahı hakkında birçok soruyu gündeme getirdi. Tüm bunlar bir tesadüf mü, yoksa 2008'den sonra yürürlüğe konan katı düzenlemelere rağmen bankacılık krizi tekrar mı yaşanıyor? İnsanların aklındaki ilk soru ise bu kriz sarmalının neden başladığı, bankalardaki yüksek mevduat çıkışlarının neden yaşandığı oluyor.

## ABD Merkez Bankası Fed'in faiz artırımını krizi nasıl tetikledi?

Krize giren bankaların portföylerinde önemli ölçüde hazine kağıtları bulunuyordu. Bu durum iflasları tetikleyen nedenlerin başında geliyor.

FED Faiz Toplantıları	Değişim (baz puan)	Politika Faizi
2 Mart 2023	+25	4.75%'ten 5%'e
1 Şubat 2023	+25	4.5%'ten 4.75%'e
14 Aralık 2022	+50	4.25%'ten 4.5%'e
2 Kasım 2022	+75	3.75%'ten 4%'e
21 Eylül 2022	+75	3%'ten 3.25%'e
27 Temmuz 2022	+75	2.25%'ten 2.5%'e
16 Haziran 2022	+75	1.5%'ten 1.75%'e
5 Mayıs 2022	+50	0.75%'ten 1%'e
17 Mart 2022	+25	0.25%'ten 0.5%'e

EquityRT

Sürekli artan faiz oranları, yeni tahvillere daha fazla faiz verileceği ve önceden alınan hazine kağıtlarının değerinin düşmesi anlamına gelmektedir.

Örneğin, ABD piyasasından daha önce 98 dolara aldığınız hazine kağıtları size vade gününde 2 dolar faiz verecek iken, bugün üst limiti yüzde 5'e çıkan Fed faiz oranıyla 95 dolara alacağınız tahvil 5 dolar faiz ödemesi sağlar. Ayrıca elinizdeki 98 dolarlık tahvile, kimse 98 dolar verip almaz, 98 dolarlık tahviliniz bugünkü değeriyle 95 dolara düşer.

## Silicon Valley Bank'ın çöküşü 2008 yılından bu yana yaşanan en büyük banka iflaslarından biri...

Çoğunlukla teknoloji şirketlerine fon sağlayan ve ABD'nin en büyük bankaları arasında 16. sırada yer alan Silicon Valley Bank, bu şirketlerin pandemi döneminde yüksek getiriler elde ettiğini görmüştü. Çünkü bu teknoloji şirketleri, pandemide hızla artan yüksek kârlarını bu bankada mevduat olarak tutuyorlardı. 2020'nin ilk çeyreğinde yaklaşık 62 milyar dolar mevduatı olan banka, 2022'nin dördüncü çeyreğinde 173 milyar dolarlık mevduata sahip oldu. Banka, bu mevduatların bir kısmını kredi vermek için kullandı, diğer kısmını ise sıfır riski olduğu varsayılan ABD Hazine bonolarına yatırdı.

Bankanın 2020 yılı sonunda 27 milyar dolar olan hazine bonusu portföyü, 2022'nin ilk çeyreğinde 127 milyar dolara ulaştı. Ancak, Fed, faiz oranlarını artırmaya başladığında ve 2022'nin ilk çeyreğinde keskin bir şekilde artırmaya devam ettiğinde, bu durum, büyük miktarda

devlet tahvili bulunduran Silicon Valley Bank'ın bilançosu için ciddi bir risk demektir.

Mart 2023'e geldiğinde, Fed, faiz oranını tarihin en yüksek seviyesi olan yüzde 4,75 - 5 aralığına yükseltti. Düşük faizli menkul kıymet envanteri olan banka, Fed'in faiz artışları nedeniyle kağıtlarının piyasa değerinde büyük bir düşüş yaşadı.

8 Mart'ta yaptığı açıklamada, yatırımlarının satışından kaynaklı 1.8 milyar dolarlık vergi sonrası zarar kaydettiğini ve 2.25 milyar dolarlık öz kaynak sermayesi sağlamayı planladığını duyurdu. Mudilerin mevduat çekim taleplerini karşılamak için, banka, elindeki satışa hazır menkul kıymetlerindeki kayıpları kabul etmek zorunda kaldı. Bu sorun, bankanın bilançosunda açıkça görülmüyordu ancak bankanın likidite sorunu olduğuna dair daha önce bir bilgiye sahip olmayan yatırımcılar ve mevduat sahipleri için kötü bir sürpriz niteliğindedir. Bankanın hisse değeri düşüşünü sürdürürken, birçok mevduat sahibinin hızla paralarını bankadan çekmesi krizi tetikledi ve 9 Mart'ta yüzde 60'lık günlük bir kayıp ile iflas ettiği duyuruldu.

## Signature Bank ve Silvergate Capital Bank da iflas etti

Çoğunlukla kripto para işlemleriyle ilgilenen Silvergate Capital, aslında iflas serüvenine ilk başlayan bankaydı. Banka kaynaklarının çoğunu FTX aslı kripto para borsasına ve risk fonu şirketleri aracılığıyla kripto para piyasasına yatırmıştı. Varlıklarının bir bölümünü de hazine kağıtlarına yatıran Silvergate, sıkı para politikalarından olumsuz etkilenen bankalar arasında yerini aldı.

Hazine kağıtlarının yüksek faiz nedeniyle düşmesinden zarar gören Silvergate, 2022 yılının Kasım ayında FTX'in çöküşüyle ikinci darbeyi almış oldu ve iflastan kaçamadı. Signature Bank da Silvergate gibi varlıklarının önemli bir bölümünü kripto para piyasasına yatırmıştı. Böylece iki bankanın batma nedeni de aynı faktörlerden gerçekleşmiş oldu.

## ABD'de başlayan bankacılık krizi bulaşıcı mı?

ABD'de başlayan bu bankacılık krizi, bizlere 2008'i hatırlatıyor, değil mi?

Aslında 2008, bugünden farklı bir nedeni barındırıyor ve tamamen mortgage piyasasını kapsıyor, ama bu iki krizin ortak bir yanı var: bulaşıcı olmaları.

Çünkü tıpkı ABD'deki gibi, Avrupa'dan da Credit Suisse için iflas bayağı çekildi. İsviçre'nin ikinci büyük yatırım bankası ve dünyanın en büyük 30 bankasından biri olan Credit Suisse, rakibi UBS tarafından satın alındı.

## Credit Suisse'in iflası neden gerçekleşti?

Credit Suisse de faiz artış hızından dolayı faiz gelirlerinden zarar ederken, diğer bankaların çöküşünden de çok etkilendi ve hikayesi daha farklı bir hal aldı. Tıpkı 2008'de olduğu gibi, mevduat sahiplerinin bankalardan hızlı çıkış dönemi başladı.

İşin aslı şu ki, bankacılık piyasasında bir sorun çıktığında dünya çapındaki bankalarda mevduat çıkışları olması gayet normal. Fakat bir bankanın işinin doğası borç para almaktan geçer, ayrıca her zaman

borcunun temerrüde düşme riski bulunur. Bu riskten korunmak isteyen borç verenler, kendilerini temerrüde karşı korumak için kredi temerrüt takası satın alırlar, tıpkı arabanız için sigorta yaptırmak gibi.

Banka temerrüde düştüğünde kredi temerrüt swapları alan borç verenler için kayıplarını karşılar. Kısacası, bir bankanın kredi temerrüt takas değerleri artıyorsa, daha fazla yatırımcı sigorta yapmak için acele ediyor demektir.

Diğer bir değişle, artan endişeler ve yaşanan mevduat çıkışları Credit Suisse üzerinde daha fazla kredi temerrüt takası alınmasına ve sigortacıların bankadan daha fazla para istemesine neden oldu. Çünkü bankanın diğer iflaslardan etkilendiğine ve temerrüde düşme ihtimalinin daha yüksek olduğuna inanmaya başladılar. Bu da bankanın risk faktörlerini ölçen kredi marjının yükselmesine ve bankanın sermaye maliyetinin artmasına yol açtı. Dolayısıyla yüksek kredi marjı, bankanın borcunu yeniden finanse etmesini zorlaştırdı.

Bankanın düzeltilmiş net faiz geliri, İsviçre politika faizinin yüzde -0.75 olduğu 2020 yılında, 10,7 milyar dolardı. İsviçre Merkez Bankası'nın faiz oranını yüzde 1 bandına çıkardığı 2022 yılında ise bankanın düzeltilmiş net faiz geliri, kazançlarının düşmesi nedeniyle 4,9 milyar dolara geriledi.

Krizden kurtarılmak istenen Credit Suisse, 20 Mart'ta aynı ülkeden rakip UBS bankası tarafından, İsviçre Hükümeti'nin de desteklediği bir anlaşma ile satın alındı. Fakat bu durum bankanın değer kaybının önüne geçemedi. 2023 yılının ilk ayında ortalama 12,5 milyar dolar olan şirket değeri, Credit Suisse'in satın alınmasıyla 3,3 milyar dolara düştü. Deutsche Bank da risklerin yükseldiğini düşünen yatırımcıların kaçışına maruz kaldı. Hızlı sermaye çıkışlarına maruz kalan bankanın da CDS'leri yükseldi. Çünkü sektörde yayılan korkuyla temerrüde karşı sigortalama maliyetlerinde keskin bir artış yaşandı. Böylece Almanya'nın en büyük borç veren kuruluşu Deutsche Bank, 24 Mart'ta gün-içi hisse değerlerini yüzde 14'e kadar düşürdü.

### Sonuç

2023 yılının Mart ayında gerçekleşen bu bankacılık krizi silsilesi, ne kadar katı kurallar yürürlüğe girse de ve teoride böyle bir şey mümkün görünmese de gerçekleşti.

İşte bu durum bize teorinin ve kuralların değil, finansal piyasa analizlerinin ne kadar önemli olduğunu gösterdi. Çünkü analiz yapabilen ve finansal okuryazarlığı olan biri bu süreci öngörebilirdi.

28/03/2023	Bankalar ve Önemli Göstergeleri			
Finansal Profil	Signature Bank	Silergate Capital	Credit Suisse	Deutsche Bank
	SBNY:USP	SI:USY	CSGN:CH	DB:USY
F/K – Yıllık	0.01	-0.07	-0.42	3.66
F/K (İleri)	4.57	3.06	-10.22	4.55
NFM – Yıllık	2.24	1.75	0.85	1.11
Varlık Faiz Getirisi (%)	3.13	2.24	1.95	1.98
Borçluluk (%)	92.74	94.69	91.47	94.59
Net Kar Marjı – Yıllık	49.59	154.46	-53	20.73

## Küresel ekonomiye dair merak ettiğiniz tüm göstergeler....

- ABD Bankacılık Krizi Analizi
- Ülkelerin Küresel Ekonomideki Rolü
- Dünya Borsaları ve Borsa Endeksleri
- Excel'de Hazır Makro Analizler ve Fazlası...

## FON TRENDLERİ 2023 1. ÇEYREK

### Pay Piyasasında Yerli Fonların Alım Satım İşlem Hacmi

Tarih	Metrics	Alım	Satım
01/01/2022-31/03/2023	İşlem Hacmi	963.941.919.270	942.307.435.389
	İşlem Hacmi Toplam	24.051.164.411.285	24.051.164.411.285
	Oran	4,01%	3,92%
01/01/2023-31/03/2023	İşlem Hacmi	276.213.000.779	274.981.221.822
	İşlem Hacmi Toplam	6.462.150.858.043	6.462.150.858.043
	Oran	4,27%	4,26%

### Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (31.03.2023)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	49.127.933	5.411
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	519.007.170	45.993
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	2.414.091.461	146.561
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	6.896.878.103	249.419
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	8.765.467.030	251.823
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	7.311.653.712	206.240
31.03.2023	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	8.391.197.160	164.500
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	41.123.449	2.647
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	423.139.845	19.938
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	1.481.530.553	36.808
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	3.607.080.728	46.644
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	4.957.465.095	36.879
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	4.256.362.808	22.745
31.03.2023	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	5.116.473.755	16.470
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	33.907.584	886
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	388.140.641	15.099
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	1.665.914.368	30.680
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	4.546.412.012	38.793
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	6.217.293.039	28.995
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	5.795.529.743	15.800
31.03.2023	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	5.900.146.390	9.990
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	0-19	60.550.253	5
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	349.359.572	45
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	922.127.679	143
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	2.182.537.493	199
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	5.061.107.445	105



Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	3.084.574.488	80
31.03.2023	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	995.632.057	53
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	257.740	2
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	85.083.876	95
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	1.828.337.618	400
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	4.671.508.450	607
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	2.180.001.255	444
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	2.113.439.074	127
31.03.2023	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	424.046.891	34
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	74.954.733	2.518
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	885.450.531	40.580
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	3.888.248.088	73.619
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	8.090.222.589	76.758
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	8.676.946.962	47.651
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	6.305.817.321	23.508
31.03.2023	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	4.836.148.901	12.184
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	678.556.392	107.482
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	211.328.000	46.232
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	377.524.132	38.826
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	718.767.966	48.586
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	735.864.279	37.662
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	541.785.610	19.352
31.03.2023	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	417.065.815	6.864
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	45.991.785	2.040
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	620.129.546	28.813
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	2.579.726.914	68.244
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	5.103.271.690	76.573
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	4.131.620.627	63.866
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	1.876.965.829	51.158
31.03.2023	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	842.160.346	27.105
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	22.684.276	1.082
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	232.599.390	13.894
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	995.398.835	33.259
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	3.154.928.226	54.112
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	4.181.620.273	46.428
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	2.930.448.545	30.473
31.03.2023	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	2.635.274.968	16.133
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	8.829	10
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	1.476.602	236
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	13.204.412	544
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	14.234.983	586
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	27.053.754	408
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	37.498.177	233
31.03.2023	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	129.378.117	214
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	125.765.451	8.406
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	1.567.202.965	128.593
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	6.408.724.595	334.799
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	16.232.106.783	463.062
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	15.887.594.693	410.820
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	9.845.758.025	309.259
31.03.2023	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	5.278.998.436	189.028
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	357.731.847	147
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	4.257.095.062	1.746
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	19.206.723.874	6.988
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	51.523.608.458	17.130
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	74.589.612.583	19.547
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	65.844.706.449	15.819
31.03.2023	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	54.549.440.376	11.229

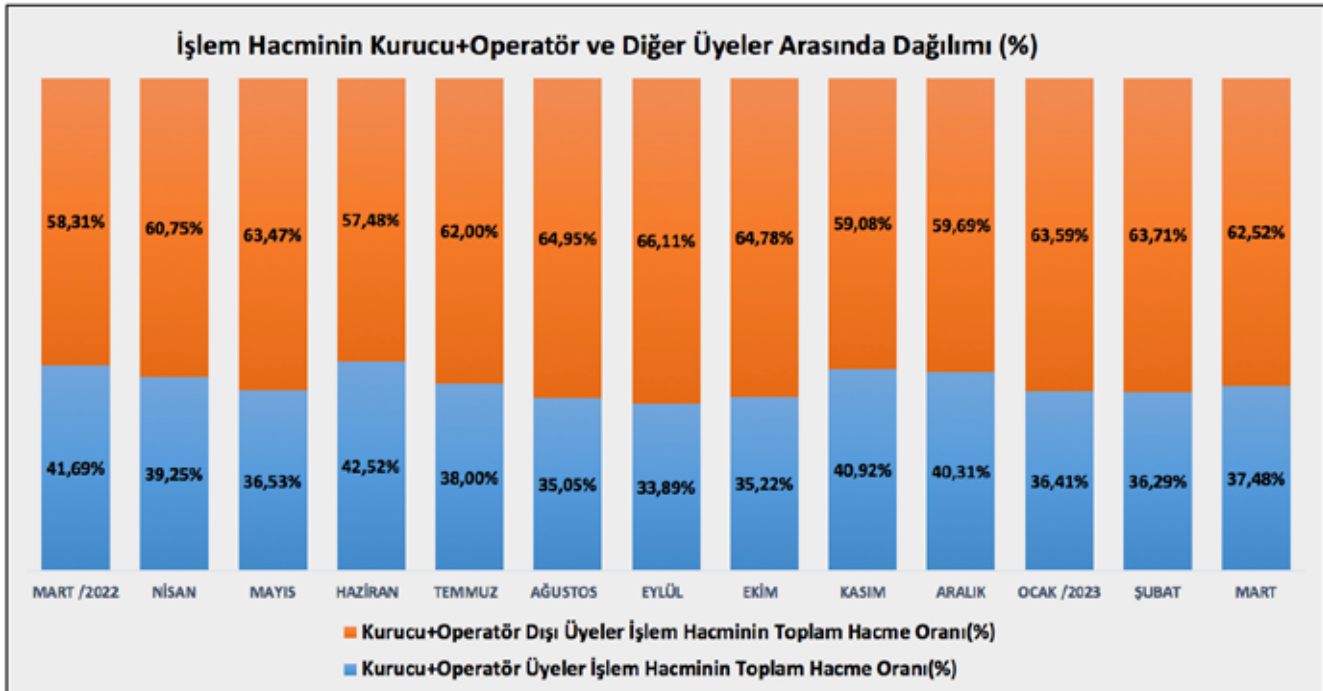
# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## Nakit Akışı (Ocak-Mart 2023)

YIL/AY	KIYMET TİPİ AÇIKLAMASI	DÖNEM BAŞI FON SAYISI	DÖNEM BAŞI FON ADEDİ	DÖNEM BAŞI FON TUTARI	FON ADET DEĞİŞİM	FON NAKİT AKIŞ	DÖNEM SONU FON SAYISI	DÖNEM SONU FON ADEDİ	DÖNEM SONU FON TUTARI
202301	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202301	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	74	307.495.437.072	54.636.028.417	8.360.964.147	(1.409.564.659)	74	315.856.401.219	53.604.606.075
202301	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	88	115.854.907.290	63.792.602.682	(1.912.191.688)	(3.313.982.656)	90	113.942.715.602	55.582.181.177
202301	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	15	75.139.958.211	14.028.226.494	18.455.589.266	3.685.878.883	15	93.595.547.477	18.357.667.402
202301	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	64	72.739.174.221	30.805.423.065	5.859.469.039	1.198.848.304	64	78.598.643.260	32.296.145.606
202301	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	48	716.233.813.924	99.088.341.929	42.702.899.912	4.636.031.597	47	758.936.713.836	105.515.862.744
202301	KATILIM ŞEMSİYE FONU	37	48.390.903.431	18.815.052.909	7.921.472.765	2.284.717.730	37	56.312.376.196	21.484.908.388
202301	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	107	132.365.854.373	31.047.208.750	(9.978.159.080)	(360.908.110)	108	122.387.695.293	30.002.146.524
202301	SERBEST ŞEMSİYE FON	685	234.654.299.119	356.256.976.925	(2.263.785.837)	36.285.252.592	717	232.390.513.282	386.785.731.323
202301	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	0	0	0	30.000.000	32.679.870	1	30.000.000	32.700.960
202301	KORUMALI ŞEMSİYE FON	10	245.796.921	254.679.910	(32.485.400)	(37.922.208)	8	213.311.521	219.213.653
202301	KARMA ŞEMSİYE FON	10	3.214.893.216	4.498.900.561	(100.106.381)	(190.340.360)	10	3.114.786.835	4.451.721.501
202301	YABANCI YATIRIM FONU	9	42.284	29.256.317	(852)	(707.731)	9	41.432	28.840.669
202301	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	174	13.523.352.280	45.003.790.602	465.922.709	490.368.418	178	13.989.274.989	46.853.427.630
202301	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	107	7.328.038.490	34.723.903.287	230.727	(189.601.562)	109	7.328.269.217	34.605.964.619
202302	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202302	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	74	315.856.401.219	53.604.606.075	(10.284.285.617)	(1.102.672.492)	74	305.572.115.603	53.841.197.208
202302	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	90	113.942.715.602	55.582.181.177	(4.017.227.504)	(3.317.910.574)	91	109.925.488.098	53.316.431.465
202302	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	15	93.595.547.477	18.357.667.402	7.250.778.822	1.478.484.447	15	100.846.326.299	18.933.174.699
202302	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	64	78.598.643.260	32.296.145.606	(1.800.753.264)	(987.470.267)	65	76.797.889.996	30.882.774.906
202302	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	47	758.936.713.836	105.515.862.744	(69.089.619.617)	(5.449.512.996)	48	689.847.094.219	101.780.962.981
202302	KATILIM ŞEMSİYE FONU	37	56.312.376.196	21.484.908.388	2.579.975.285	1.663.623.305	37	58.892.351.481	23.145.113.584
202302	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	108	122.387.695.293	30.002.146.524	(7.547.892.070)	(2.033.019.505)	108	114.839.803.223	28.226.883.214
202302	SERBEST ŞEMSİYE FON	717	232.390.513.282	386.785.731.323	22.383.960.406	50.373.248.025	747	254.774.473.689	441.005.686.268
202302	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	1	30.000.000	32.700.960	0	0	1	30.000.000	33.288.360
202302	KORUMALI ŞEMSİYE FON	8	213.311.521	219.213.653	(769.180)	(749.723)	8	212.542.341	225.369.640
202302	KARMA ŞEMSİYE FON	10	3.114.786.835	4.451.721.501	(24.916.008)	(29.737.093)	10	3.089.870.827	4.388.717.918
202302	YABANCI YATIRIM FONU	9	41.432	28.840.669	0	0	9	41.432	28.781.975
202302	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	178	13.989.274.989	46.853.427.630	52.303.708	179.596.188.151	182	14.041.578.697	47.107.225.699
202302	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	109	7.328.269.217	34.605.964.619	55.122.840	136.984.103	108	7.383.392.057	35.053.683.578
202303	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202303	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	74	305.572.115.603	53.841.197.208	265.842.085	769.402.676	74	305.837.957.688	55.670.932.066
202303	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	91	109.925.488.098	53.316.431.465	(8.447.732.392)	(4.264.527.452)	91	101.477.755.706	48.885.385.173
202303	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	15	100.846.326.299	18.933.174.699	2.661.721.360	661.305.218	15	103.508.047.659	21.710.807.790
202303	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	65	76.797.889.996	30.882.774.906	(1.782.924.519)	(1.172.783.785)	66	75.014.965.477	30.983.787.356
202303	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	48	689.847.094.219	101.780.962.981	(19.534.202.708)	(5.456.378.782)	48	670.312.891.511	98.471.492.581
202303	KATILIM ŞEMSİYE FONU	37	58.892.351.481	23.145.113.584	4.920.579.400	909.602.236	38	63.812.930.881	25.058.446.463
202303	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	108	114.839.803.223	28.226.883.214	(13.164.152.178)	(2.036.686.242)	109	101.675.651.045	26.310.803.561
202303	SERBEST ŞEMSİYE FON	747	254.774.473.689	441.005.686.268	17.986.300.635	47.132.361.634	761	272.760.774.324	494.591.442.698
202303	GARANTİLİ ŞEMSİYE FON	1	30.000.000	33.288.360	0	0	1	30.000.000	33.981.450
202303	KORUMALI ŞEMSİYE FON	8	212.542.341	225.369.640	(1.424.790)	(1.440.489)	8	211.117.551	222.854.875
202303	KARMA ŞEMSİYE FON	10	3.089.870.827	4.388.717.918	(117.992.421)	(198.000.825)	10	2.971.878.406	4.239.725.604
202303	YABANCI YATIRIM FONU	9	41.432	28.781.975	0	0	9	41.432	29.346.571
202303	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	182	14.041.578.697	47.107.225.699	620.667.097	1.003.812.485	191	14.662.245.794	48.816.685.792
202303	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	108	7.383.392.057	35.053.683.578	24.997.025	515.374.426	111	7.408.389.082	36.511.674.438

## Kurucu Operatör Üye Dağılımı\*

Kurucu+Operatör ve Diğer Üyelerin İşlem Hacim ve Oranları					
Dönem	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacmi (TL)	Toplam İşlem Hacmi (TL)	Kurucu+Operatör Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)	Kurucu+Operatör Dışı Üyeler İşlem Hacminin Toplam Hacme Oranı(%)
MART /2022	13.448.901.984,69	18.809.636.720,11	32.258.538.704,79	41,69%	58,31%
NİSAN	12.654.653.125,21	19.589.872.760,45	32.244.525.885,66	39,25%	60,75%
MAYIS	9.829.539.812,48	17.078.937.357,61	26.908.477.170,09	36,53%	63,47%
HAZİRAN	15.016.884.057,38	20.303.641.886,14	35.320.525.943,52	42,52%	57,48%
TEMMUZ	9.648.458.550,51	15.742.068.264,63	25.390.526.815,14	38,00%	62,00%
AĞUSTOS	13.484.818.696,79	24.986.544.098,86	38.471.362.795,64	35,05%	64,95%
EYLÜL	14.978.661.864,57	29.213.381.016,10	44.192.042.880,66	33,89%	66,11%
EKİM	15.870.548.820,67	29.190.474.632,52	45.061.023.453,19	35,22%	64,78%
KASIM	30.584.612.968,82	44.151.351.626,01	74.735.964.594,82	40,92%	59,08%
ARALIK	34.734.055.445,73	51.440.798.209,80	86.174.853.655,53	40,31%	59,69%
OCAK /2023	39.574.309.611,30	69.119.902.250,60	108.694.211.861,90	36,41%	63,59%
ŞUBAT	29.586.565.431,04	51.934.878.748,30	81.521.444.179,35	36,29%	63,71%
MART	42.985.719.772,32	71.698.321.384,44	114.684.041.156,76	37,48%	62,52%
<b>TOPLAM</b>	<b>282.397.730.141,50</b>	<b>463.259.808.955,55</b>	<b>745.657.539.097,05</b>	<b>37,87%</b>	<b>62,13%</b>



# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2023 1.ÇEYREK

### Yatırım Fonlarında Büyüme

	Aralık 2022		Mart 2023		Değişim	
	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	Aralık 2022 İlk Pazar Payı	Mart 2023 Son Pazar Payı	
Yatırım ve Alternatif Fonlar	Borçlanma Araçları	54.218.473.273,69	55.728.349.852,85	2,78	4,53	4,01
	Fon Sepeti Fonları	30.664.148.769,16	30.620.956.622,46	-0,14	2,56	2,20
	Hisse Senedi	60.096.448.178,78	46.328.096.823,13	-22,91	5,02	3,33
	Karma & Değişken Fonlar	34.432.289.345,20	29.165.523.092,16	-15,30	2,88	2,10
	Katılım Fonları	23.040.495.070,66	27.633.621.945,85	19,94	1,92	1,99
	Kıymetli Madenler	13.599.442.660,99	21.011.599.347,20	54,50	1,14	1,51
	Para Piyasası	99.115.137.400,22	98.504.550.993,68	-0,62	8,28	7,08
	Şemsiye Fonlar	255.018.769,46	256.838.072,25	0,71	0,02	0,02
	Borsa Yatırım Fonları	13.896.281.564,74	43.182.167.118,61	210,75	1,16	3,11
	Serbest Fonlar	356.831.364.592,73	498.493.807.447,49	39,70	29,79	35,85
	Gayrimenkul Yatırım Fonları	35.524.349.272,73	37.756.410.284,67	6,28	2,97	2,72
	Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	43.448.629.983,59	48.047.376.871,24	10,58	3,63	3,46
		<b>765.122.078.881,95</b>	<b>936.729.298.471,59</b>	<b>22,43</b>	<b>63,89</b>	<b>67,37</b>

### Emeklilik Fonları Büyüme

	Aralık 2022		Mart 2023		Değişim	
	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	%	Aralık 2022 İlk Pazar Payı	Mart 2023 Son Pazar Payı	
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	70.357.200.327,47	72.903.393.806,10	3,62	5,87	5,24
	Fon Sepeti Fonları	9.177.142.825,29	10.001.964.663,90	8,99	0,77	0,72
	Hisse Senedi Fonları	50.326.602.702,73	42.912.802.296,57	-14,73	4,20	3,09
	Karma ve Esnek Fon	135.601.730.894,64	136.784.900.090,10	0,87	11,32	9,84
	Katılım Fonları	16.173.324.035,97	15.298.995.867,88	-5,41	1,35	1,10
	Kıymetli Madenler Fonları	106.946.730.609,44	130.200.741.568,81	21,74	8,93	9,36
	Para Piyasası Fonları	11.954.765.402,06	12.461.679.492,71	4,24	1,00	0,90
	OKS-Başlangıç Fonları	1.186.208.514,18	1.419.762.689,28	19,69	0,10	0,10
	OKS-Değişken Fonlar	1.999.188.875,54	2.005.936.077,92	0,34	0,17	0,14
	OKS-Katılım Fonları	19.393.826.749,01	20.209.725.378,83	4,21	1,62	1,45
	OKS-Standart Fonlar	9.398.934.497,16	9.505.663.484,24	1,14	0,78	0,68
		<b>432.515.655.433,49</b>	<b>453.705.565.416,34</b>	<b>4,90</b>	<b>36,11</b>	<b>32,63</b>

### Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

	İlk Fon Sayı	31.12.2022	31.03.2023	Son Fon Sayı	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	50	49	70.357.200.327,47	72.903.393.806,10	3,62	5,87	5,24	
	Fon Sepeti Fonları	12	12	9.177.142.825,29	10.001.964.663,90	8,99	0,77	0,72	
	Hisse Senedi	32	33	50.326.602.702,73	42.912.802.296,57	-14,73	4,20	3,09	
	Karma & Esnek Fonlar	111	111	135.601.730.894,64	136.784.900.090,10	0,87	11,32	9,84	
	Kıymetli Madenler	15	15	106.946.730.609,44	130.200.741.568,81	21,74	8,93	9,36	
	Para Piyasası	13	13	11.954.765.402,06	12.461.679.492,71	4,24	1,00	0,90	
	Katılım Fonları	30	30	16.173.324.035,97	15.298.995.867,88	-5,41	1,35	1,10	
	Başlangıç Fonları	11	10	1.186.208.514,18	1.419.762.689,28	19,69	0,10	0,10	
	Değişken Fonlar	44	40	1.999.188.875,54	2.005.936.077,92	0,34	0,17	0,14	
	Katılım Fonları	56	52	19.393.826.749,01	20.209.725.378,83	4,21	1,62	1,45	
	Standart Fonlar	11	10	9.398.934.497,16	9.505.663.484,24	1,14	0,78	0,68	

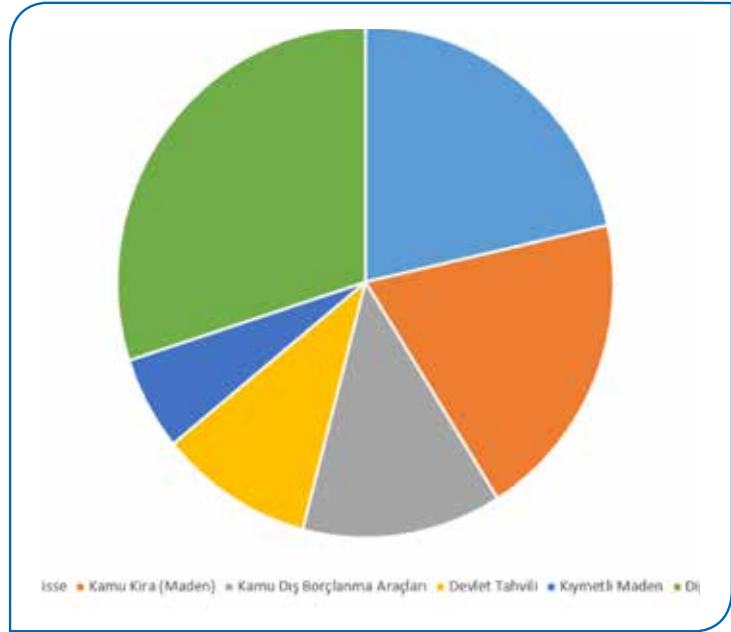
### Emeklilik Fonları Varlık Dağılımı 31.03.2023

Hisse	21,86
Kamu Kira (Maden)	19,38
Kamu Dış Borçlanma Araçları	12,94
Devlet Tahvili	9,84
Kıymetli Maden	5,92
Finansman Bonusu	2,93
Mevduat (TL)	3,00
BYF Katılma Payı	2,68
YF Katılma Payı	2,48
Kamu Kira (TL)	2,30
Yabancı Hisse Senedi	2,13
Özel Sektör Borçlanma Araçları	1,96
BYF (Maden)	1,91
BYF (Yabancı)	1,68
Kamu Borç. (Maden)	1,32
GSYF Katılma Payı	1,16
ÖSDBA	0,85
Borsa Para Piyasası	0,90
VİOP Teminat	0,67
Ters Repo	0,66
Kamu Borç. (Yabancı)	0,50
Kamu Kira (Döviz)	0,43
Kamu İç Borç. (Döviz)	0,41
GYF Katılma Payı	0,38
Katılma Hesabı (TL)	0,40
Mevduat (Döviz)	0,34
VDMK	0,28
ÖSBA (Yabancı)	0,15
Özel Kira Sertifikaları	0,21
Diğer	0,13
Katılma Hesabı (Altın)	0,08
Kamu Yurtdışı Kira	0,07
Katılma Hesabı (Döviz)	0,09
Hazine Bonusu	0,02
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,02
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Mevduat (Altın)	0,00
Repo	-0,05

### Genel Değişim

	İlk Tarih 31/12/2022	Son Tarih 31/03/2023	Değişim (%)
Emeklilik Fonları	432.515.655.433,49	453.705.565.416,34	4,90
Yatırım ve Alternatif Fonlar	765.122.078.881,95	936.729.298.471,59	22,43

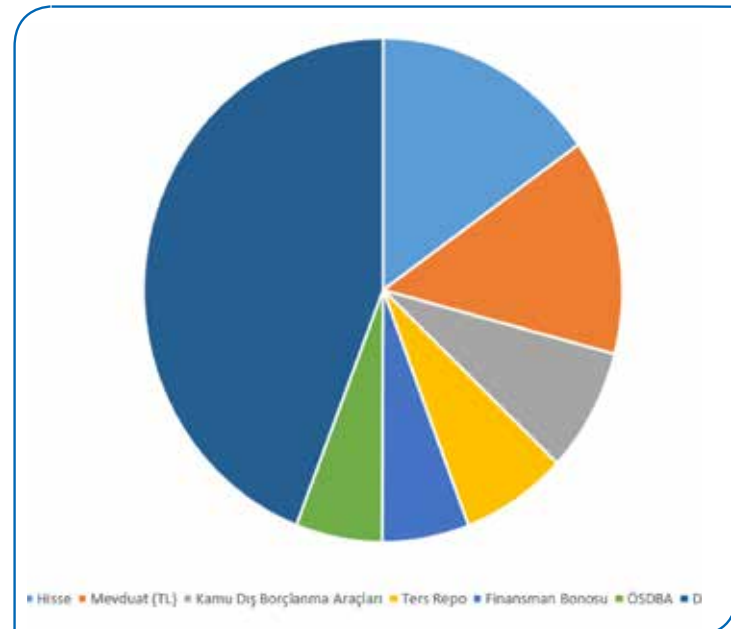
### Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı



### Yatırım Fonları Varlık Dağılımı 31.03.2023

Hisse	15,12
Mevduat (TL)	13,78
Kamu Dış Borçlanma Araçları	7,91
Ters Repo	7,10
Diğer	6,72
Finansman Bonusu	5,84
ÖSDBA	5,80
Mevduat (Döviz)	4,57
Katılma Hesabı (Döviz)	4,51
YF Katılma Payı	4,33
Kıymetli Maden	3,01
Katılma Hesabı (TL)	2,61
Yabancı Hisse Senedi	2,36
Özel Kira Sertifikaları	1,92
BYF Katılma Payı	1,84
Kamu Kira (Maden)	1,76
Devlet Tahvili	1,57
Özel Sektör Borçlanma Araçları	1,53
BYF (Yabancı)	1,44
Borsa Para Piyasası	1,05
ÖSBA (Yabancı)	1,05
VİOP Teminat	0,83
Özel Sek. Yurtdışı Kira	0,65
Kamu Borç. (Yabancı)	0,60
Kamu İç Borç. (Döviz)	0,54
Gayri Menkul Sertifika	0,42
GYF Katılma Payı	0,27
GSYF Katılma Payı	0,20
Kamu Kira (Döviz)	0,19
BYF (Maden)	0,18
VDMK	0,13
Kamu Kira (TL)	0,10
Kamu Yurtdışı Kira	0,08
Kamu Borç. (Maden)	0,03
Mevduat (Altın)	0,02
Hazine Bonusu	0,00
Katılma Hesabı (Altın)	0,00
Repo	-0,69

### Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı



# TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

## Tür Bazında Büyüklük ve Değişim

		31.12.2022	31.03.2023	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
Yatırım ve Alternatif Fonlar	<b>Borçlanma Araçları Fonları</b>	Diğer Borçlanma Araçları	16	16	2.021.664.093,95	2.444.759.374,20	20,93	0,17	0,18
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	14.377.463.947,72	14.612.169.753,63	1,63	1,20	1,05
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	3	3	7.742.490.139,26	8.261.642.576,45	6,71	0,65	0,59
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	24	24	26.205.601.781,49	26.283.301.577,02	0,30	2,19	1,89
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	6	6	749.935.017,09	558.710.150,90	-25,50	0,06	0,04
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	2	2	122.821.395,76	68.908.533,44	-43,90	0,01	0,00
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	3	3	421.442.014,86	804.834.271,22	90,97	0,04	0,06
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	11	11	2.577.054.883,56	2.694.023.615,99	4,54	0,22	0,19
		<b>75</b>	<b>75</b>	<b>54.218.473.273,69</b>	<b>55.728.349.852,85</b>	<b>2,78</b>	<b>4,53</b>	<b>4,01</b>	
	<b>Fon Sepeti Fonları</b>	Diğer Fon Sepeti Fonlar	44	45	23.221.192.327,90	21.614.732.191,13	-6,92	1,94	1,55
		Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları	12	12	4.316.432.175,28	5.475.740.878,30	26,86	0,36	0,39
		Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları	3	3	237.113.622,69	233.440.003,69	-1,55	0,02	0,02
		Yabancı Fon Sepeti	5	5	2.889.410.643,29	3.297.043.549,34	14,11	0,24	0,24
			<b>64</b>	<b>65</b>	<b>30.664.148.769,16</b>	<b>30.620.956.622,46</b>	<b>-0,14</b>	<b>2,56</b>	<b>2,20</b>
	<b>Hisse Senedi Fonları</b>	Endeks Hisse Senedi Fonları	16	17	6.718.883.954,22	5.227.669.496,28	-22,19	0,56	0,38
		Hisse Senedi Fonları	56	58	43.970.834.412,49	29.129.571.513,52	-33,75	3,67	2,09
		Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	9.406.729.812,07	11.970.855.813,33	27,26	0,79	0,86
			<b>80</b>	<b>83</b>	<b>60.096.448.178,78</b>	<b>46.328.096.823,13</b>	<b>-22,91</b>	<b>5,02</b>	<b>3,33</b>
	<b>Karma &amp; Değişken Fonlar</b>	Değişken Fonlar	103	106	29.953.487.674,40	24.973.337.480,47	-16,63	2,50	1,80
		Karma Fonlar	10	10	4.478.801.670,80	4.192.185.611,69	-6,40	0,37	0,30
			<b>113</b>	<b>116</b>	<b>34.432.289.345,20</b>	<b>29.165.523.092,16</b>	<b>-15,30</b>	<b>2,88</b>	<b>2,10</b>
	<b>Katılım Fonları</b>	Altın Katılım Fonları	6	6	4.684.908.063,02	7.337.373.683,78	56,62	0,39	0,53
		Diğer Katılım Fonları	10	11	1.706.245.412,29	1.419.571.201,19	-16,80	0,14	0,10
		Hisse Katılım Fonları	8	9	3.894.097.360,40	2.339.433.369,35	-39,92	0,33	0,17
		Kira Sertifikası Fonları	22	22	12.755.244.234,95	16.537.243.691,53	29,65	1,07	1,19
			<b>46</b>	<b>48</b>	<b>23.040.495.070,66</b>	<b>27.633.621.945,85</b>	<b>19,94</b>	<b>1,92</b>	<b>1,99</b>
<b>Kıymetli Madenler Fonları</b>	Altın Fonları	14	14	13.599.442.660,99	21.011.599.347,20	54,50	1,14	1,51	
	Kıymetli Madenler Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
<b>Para Piy. Fonları</b>		14	14	13.599.442.660,99	21.011.599.347,20	54,50	1,14	1,51	
		45	46	99.115.137.400,22	98.504.550.993,68	-0,62	8,28	7,08	
<b>Şemsiye Fonlar</b>	Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar	8	6	255.018.769,46	222.789.247,61	-12,64	0,02	0,02	
	Garantili Şemsiye Fonlar	0	1	0,00	34.048.824,64		0,00	0,00	
		<b>8</b>	<b>7</b>	<b>255.018.769,46</b>	<b>256.838.072,25</b>	<b>0,71</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</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	11	11	3.160.540.181,39	25.067.121.644,93	693,13	0,26	1,80	
	Borsa Yatırım Fonu - Kıymetli Maden	3	3	10.735.741.383,35	18.115.045.473,68	68,74	0,90	1,30	
	Borsa Yatırım Fonu - Tahvil Endeks	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
		<b>15</b>	<b>15</b>	<b>13.896.281.564,74</b>	<b>43.182.167.118,61</b>	<b>210,75</b>	<b>1,16</b>	<b>3,11</b>	
<b>Serbest Fonlar</b>	Serbest Fon - Döviz	337	369	179.827.338.693,70	271.282.640.150,59	50,86	15,02	19,51	
	Serbest Fon - TL	348	402	177.004.025.899,03	227.211.167.296,90	28,36	14,78	16,34	
		685	771	356.831.364.592,73	498.493.807.447,49	39,70	29,79	35,85	
<b>Gayrimenkul Yat. Fon.</b>		106	112	35.524.349.272,73	37.756.410.284,67	6,28	2,97	2,72	
<b>Girişim Serm.Yat. Fon.</b>		175	191	43.448.629.983,59	48.047.376.871,24	10,58	3,63	3,46	

# TEB PORTFÖY YÖNETİMİ'NDEN İŞ HAYATINDA FIRSAT EŞİTLİĞİNİ DESTEKLEYEN FON

TEB PORTFÖY  
ÖNCE KADIN  
DEĞİŞKEN FON

İş hayatında kadın-erkek eşitliğine özen gösteren, kadınların aktif olarak yönetimlerinde rol aldığı, ekonomik ve sosyal sürdürülebilir kalkınmaya katkı sağlamayı amaçlayan şirketlere yatırım yaparak portföyünüzü çeşitlendirin.



Fon  
Kodu:  
SHE



TEB PORTFÖY YÖNETİMİ  
BNP PARIBAS ORTAKLIĞI

# Sektörü geliştiren **10 yıllık iř ortaklığı!**

Portföy yönetimi, risk yönetimi, mevzuatla uyumluluk, getiri ve performans analizleri, sabit getirili menkul kıymetler piyasalarında kritik yatırım kararlarını güvenle almanız için yanınızdayız.

 **odifin**

  
**RASYONET**