

# **Yatırım Fonları Performans Raporu**

**Aralık 2021**

**Ludens İleri Finansal Hizmetler ve Danışmanlık**

**Mart 2022**

# Yatırım Fonları Performans Raporu

## -2021 Aralık Sonu İtibariyle-

### İçindekiler

|  |    |
|--|----|
| SUNUŞ.....   | 3  |
| 1. Yatırım Fonlarının Genel Değerlendirmesi.....   | 4  |
| 2. Yatırım Fonlarının Performans Analizi.....  | 7  |
| 2.1. Yatırım Fonlarının Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması.....           | 7  |
| 2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Kategori Bazında İncelenmesi.....            | 9  |
| 2.2.1. Son 5 Yıllık İnceleme Döneminde:.....   | 10 |
| 2.2.2. Son 3 Yıllık İnceleme Döneminde:.....   | 11 |
| 2.2.3. Son 1 Yıllık İnceleme Döneminde:.....   | 11 |
| 2.2.4. 2021 Yılı'nın Alt Dönemler Bazında İncelenmesi:.....                                      | 12 |
| 2.1. Hisse Senedi Yatırım Fonları Getirilerinin BIST 100 Getirisi ile Karşılaştırılması.....     | 20 |
| 2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleriyle Kıyaslanması..... | 21 |
| Sonuç.....   | 24 |
| Ek 1: Hisse Senedi Fon Kategorisinin BIST-100 Getiri Endeksi ile Karşılaştırılması.....          | 26 |
| Ek 2: Fonların Net Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütlerinin Net Getirisiyle Kıyaslanması.....    | 27 |
| Metodoloji Notları.....  | 28 |

## SUNUŞ

2021 yılında yatırım fonlarının oldukça hızlı bir büyüme sergilediği görülmektedir. Yıl boyunca yatırım fonları sayı ve büyüklük olarak önceki yıllara oranla önemli bir artış kaydetmiştir. 2021 yılında sektöre 293 adet yeni fon katılmıştır. Bunların 77 adeti menkul kıymet yatırım fonu, 140 adeti serbest yatırım fonu, 41 adeti girişim sermayesi yatırım fonu, 22 adeti gayrimenkul yatırım fonu ve 13 adeti koruma amaçlı yatırım fonudur. Yeni açılan menkul kıymet yatırım fonları incelendiğinde bu yıl sektöre özellikle “tematik” fonların katıldığı görülmektedir. Yatırımcıların belirli temalara yatırım yapabilmesi amacıyla kurulan bu fonlar arasında sağlık, turizm, teknoloji, fintek ve blockchain, sürdürülebilirlik, temiz enerji ve tarım gibi temaların yer aldığı görülmektedir.

2021 yılında yatırım fonu piyasasında önemli bir gelişme fonlardan elde edilen gelir kazançlara uygulanan tevkifat (kesinti) oranı ile ilgilidir. 23.12.2020 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 3321 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile değişken, karma, eurobond, dış borçlanma, yabancı, serbest özellikteki fonlar ve unvanında ‘döviz’ ifadesi geçen yatırım fonları hariç tüm diğer fonlardan elde edilen gelir ve kazançlara uygulanan tevkifat (kesinti) oranı yüzde 10’dan yüzde 0’a düşürülmüştür. Yıl içerisinde farklı tarihlerde yapılan açıklamalar doğrultusunda bu kararın geçerlilik süresi uzatılmış olup son durum itibarıyla 31.03.2022 tarihine dek yapılacak alış işlemlerinde geçerlidir. Fonun hesaba geçtiği gün alım tarihi olarak esas alınmaktadır.

Yatırımcıların ilgisine mazhar olan yatırım fonu piyasasındaki getirilerin topluca ve kategorik olarak, kısa ve uzun dönemde pek çok analize tabi tutulduğu bu raporun ilkinin 2020 yılı Haziran ayı sonu itibarıyla hazırlamıştık. Bu rapor vasıtasıyla fon sektörünün şeffaflığına, yatırımcıların doğru ve sağlıklı biçimde bilgilendirilmesine katkıda bulunmak temel amacımızdır. Kurumsal yatırım araçlarının performansıyla ilgili periyodik kapsamlı çalışmalar sistemin iyileştirilmesi ve başarıya ulaşması açısından önemlidir.

2021 yılı Aralık ayı sonu itibarıyla hazırlanan bu raporda belirli dönemler için yatırım fonlarının performansları farklı kriterlere göre kıyaslanmıştır. Analizlerde, yatırım fonlarının enflasyona kıyasla getirisi, alternatif yatırım araçları karşısındaki durumu ve karşılaştırma ölçütleri farklı vadeler için incelenmiştir.

Bu raporda yatırım fonlarının performansına topluca ve kategoriler bazında bakılmaktadır. Tekil olarak yatırım fonu temelinde getiriler rapordaki değerlerden farklılaşabilir. Özellikle yatırımcının elde ettiği getiriler hesaplanırken getirilerden kesilen vergilerde farklılaşmalar söz konusudur. Ayrıca yatırımcı birikimlerini periyodik/toplu ödemeler biçiminde yapabilmektedir. Bunlar yatırımcı bazında elde edilen getirileri önemli ölçüde etkileyen unsurlardır. Oysaki bu rapor, yapısı gereği hesaplamalarda kesintileri ve periyodik ödemeleri dikkate almamaktadır.

Tarafsız ve bağımsız bir kuruluş olarak sunduğumuz bu raporun şeffaflığı arttırıcı bir rol üstlenmesi ve ilgili taraflar için faydalı olmasını temenni ederiz.

## 1. Yatırım Fonlarının Genel Değerlendirmesi

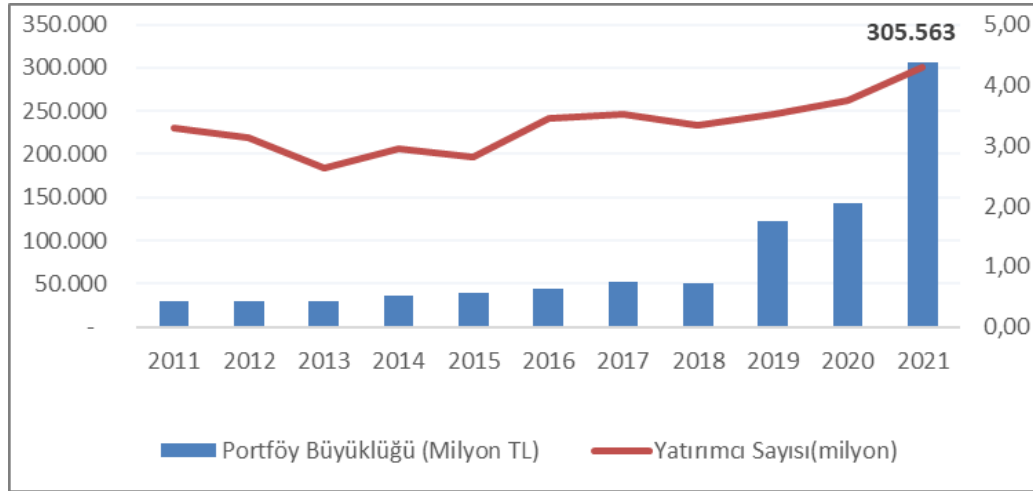
Yatırım fonları 2021 yılında bir önceki yıla göre oldukça hızlı bir büyüme kaydetmiştir. 2020 yılında pandemi koşullarında gözlemlenen %17'lik büyümenin ardından 2021 yılında sektördeki büyüme %113 olmuştur. Yatırım fonları portföy büyüklüğü 31.12.2021 itibariyle 305 milyar TL'ye ulaşmıştır. Fonlardaki yatırımcı sayısı 2021 yılı sonunda yaklaşık 4,3 milyondur. 2020 yılına göre yatırımcı sayısında %14 artış olduğu görülmektedir. Bu rakamlara emeklilik yatırım fonları dahil değildir.

**Tablo 1. Yatırım Fonlarında Portföy Büyüklüğü ve Katılımcı Sayısı**

| Tarih      | Portföy Büyüklüğü<br>(milyon TL) | Artış Oranı<br>(yüzde) | Yatırımcı<br>Sayısı(milyon) | Artış Oranı<br>(yüzde) |
|------------|----------------------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------|
| 31.12.2011 | 29.938                           |                        | 3,29                        |                        |
| 31.12.2012 | 30.173                           | 1%                     | 3,13                        | -5%                    |
| 31.12.2013 | 30.474                           | 1%                     | 2,63                        | -16%                   |
| 31.12.2014 | 35.933                           | 18%                    | 2,94                        | 12%                    |
| 31.12.2015 | 38.751                           | 8%                     | 2,81                        | -5%                    |
| 31.12.2016 | 44.632                           | 15%                    | 3,44                        | 23%                    |
| 31.12.2017 | 52.462                           | 18%                    | 3,53                        | 3%                     |
| 31.12.2018 | 50.572                           | -4%                    | 3,33                        | -6%                    |
| 31.12.2019 | 122.383                          | 142%                   | 3,53                        | 6%                     |
| 30.12.2020 | 143.776                          | 17%                    | 3,75                        | 6%                     |
| 31.12.2021 | 305.563                          | 113%                   | 4,29                        | 14%                    |

Kaynak: Finnet

2011 yılından bu yana yatırım fonlarının portföy büyüklüğünün ve katılımcı sayısının gelişimini gösteren grafik aşağıda yer almaktadır:



Kaynak: Finnet

**Grafik 1.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Büyüklüğü ve Yatırımcı Sayısı Gelişimi (2011-2021)

Yatırım fonlarına menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi fonları, borsa yatırım fonları ve garantili ve koruma amaçlı fonlar ayırımında bakıldığında 31.12.2011-30.12.2021 dönemine ait veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

**Tablo 2. Yatırım Fonları Ana Kategorileri Portföy Büyüklüğü (milyon TL)**

|                               | 31.12.2011    | 31.12.2012    | 31.12.2013    | 31.12.2014    | 31.12.2015    |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Menkul Kıymet YF              | 24.947        | 28.649        | 29.626        | 34.702        | 36.466        |
| Serbest Fonlar                | 133           | 146           | 155           | 854           | 2.003         |
| Gayrimenkul YF                | 0             | 0             | 0             | 0             | -             |
| Girişim Sermayesi YF          | 0             | 0             | 0             | 0             | -             |
| Garantili ve Koruma Amaçlı YF | 3.605         | 1.004         | 511           | 183           | 158           |
| Borsa Yatırım Fonları         | 287           | 373           | 182           | 193           | 125           |
| <b>TOPLAM</b>                 | <b>29.938</b> | <b>30.173</b> | <b>30.474</b> | <b>35.933</b> | <b>38.751</b> |

**Tablo 2. Yatırım Fonları Ana Kategorileri Portföy Büyüklüğü (milyon TL) (devam)**

|                               | 31.12.2016    | 31.12.2017    | 31.12.2018    | 31.12.2019     | 31.12.2020     | 31.12.2021     |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Menkul Kıymet YF              | 41.261        | 47.289        | 40.606        | 91.502         | 91.782         | 165.111        |
| Serbest Fonlar                | 2.948         | 4.774         | 5.849         | 21.648         | 35.626         | 101.468        |
| Gayrimenkul YF                | -             | -             | 2.178         | 6.261          | 8.350          | 14.925         |
| Girişim Sermayesi YF          | -             | -             | 1.254         | 1.761          | 3.063          | 15.888         |
| Garantili ve Koruma Amaçlı YF | 282           | 244           | 501           | 919            | 1.021          | 781            |
| Borsa Yatırım Fonları         | 141           | 156           | 184           | 292            | 3.934          | 7.389          |
| <b>TOPLAM</b>                 | <b>44.632</b> | <b>52.462</b> | <b>50.572</b> | <b>122.383</b> | <b>143.776</b> | <b>305.563</b> |

Kaynak: Finnet

2021 yılı sonu itibariyle menkul kıymet yatırım fonları yaklaşık 2 kat büyümüş ve 305,6 milyar TL portföy büyüklüğüne ulaşmıştır.

Yaklaşık 4 yıllık bir geçmişi olan gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları ise 2021'nin sonunda 30,8 milyar TL civarında portföy büyüklüğüne ulaşmıştır.

Serbest fonların 2020 yılı sonundaki 36 milyar TL'lik büyüklükleri, 2021 yılı sonunda yüzde 174'lük bir büyümeye kaydetmiş ve 101,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2021 yılında TEFAS işlem hacmi bir önceki yıla göre artarak 233 milyar TL olmuştur.

**Tablo 3. TEFAS Toplam ve Günlük Ortalama İşlem Hacimleri (2016-2021)**

| Tarih | Toplam İşlem Hacmi (milyon TL) | Günlük Ortalama Hacim (milyon TL) |
|-------|--------------------------------|-----------------------------------|
| 2016  | 21.578                         | 86                                |
| 2017  | 25.530                         | 101                               |
| 2018  | 27.439                         | 109                               |
| 2019  | 52.158                         | 209                               |
| 2020  | 166.103                        | 644                               |
| 2021  | 233.004                        | 936                               |

Kaynak: TEFAS

Kategori bazında bakıldığında, 2021 yılında TEFAS toplam işlem hacminde en yüksek payı değişken fonlar ve borçlanma araçları fonları almıştır. Bu iki kategorinin işlem hacmi toplam işlem hacminin yaklaşık %37'sine eşittir. Onları 36,3 milyar TL'lik işlem hacmi ile hisse senedi fonları izlemiştir.

**Tablo 4. TEFAS Toplam ve Günlük Ortalama İşlem Hacimleri (Kategori bazında) (2021)**

| Fon Türü                        | Hacim (milyon TL) | Oran (yüzde) |
|---------------------------------|-------------------|--------------|
| Değişken Şemsiye Fonu           | 47.722            | 20,48        |
| Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu | 39.259            | 16,85        |
| Hisse Senedi Şemsiye Fonu       | 36.379            | 15,61        |
| Fon Sepeti Şemsiye Fonu         | 34.699            | 14,89        |
| Katılım Şemsiye Fonu            | 31.017            | 13,31        |
| Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu  | 15.001            | 6,44         |
| Para Piyasası Şemsiye Fonu      | 11.560            | 4,96         |
| Serbest Şemsiye Fonu            | 10.850            | 4,66         |
| Karma Şemsiye Fonu              | 6.516             | 2,8          |
| <b>Toplam</b>                   | <b>233.004</b>    | <b>100</b>   |

## 2. Yatırım Fonlarının Performans Analizi

### 2.1. Yatırım Fonlarının Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması

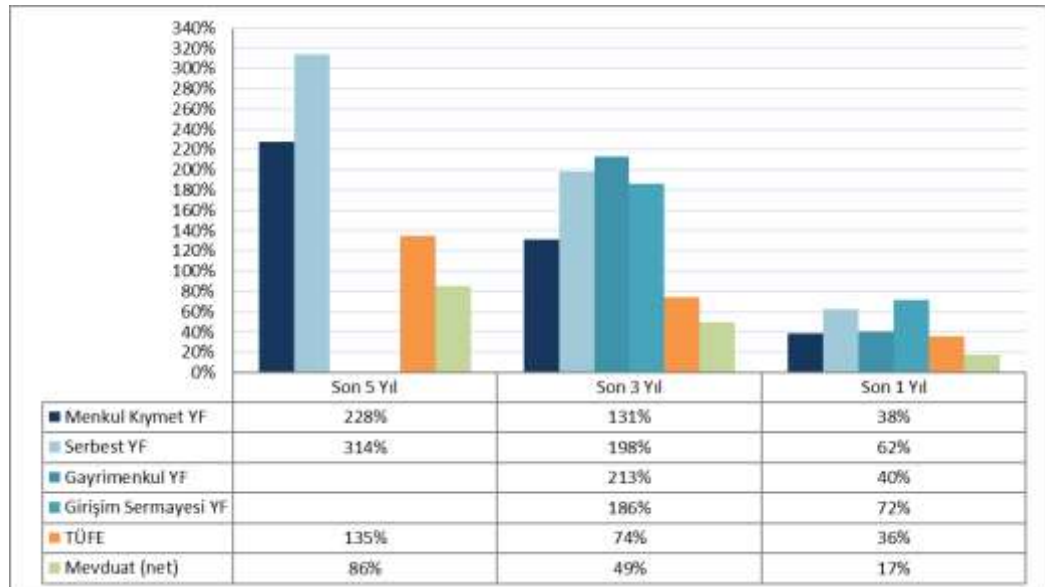
Performans analizinin, getirilerin TÜFE ve mevduat faizi ile karşılaştırılması kısmında uzun, orta ve kısa vadeli getiriler incelenmiştir. Yatırım fonları:

1. Menkul Kıymet Yatırım Fonları
2. Serbest Yatırım Fonları
3. Gayrimenkul Yatırım Fonları
4. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları ana kategorilerine ayrılarak analiz edilmiştir. Ayrıca garanti ve koruma amaçlı yatırım fonları kategorisi de bulunmaktadır. Ancak bu kategorideki fonlar süreli kuruldukları için getiri analizine dahil edilmemiştir.

Bu bölümde fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelenmiştir. Fonların vergi sonrası getirileri %10 stopaj oranı kullanılarak hesaplanmıştır. Girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım fonlarında son 1 yıllık periyotta vergi muafiyeti dikkate alınmış ve stopaj oranı %0 olarak hesaplamalara dahil edilmiştir.

Analizler sonucunda aşağıdaki bulgular elde edilmiştir (Grafik 2):

- Tüm inceleme dönemlerinde menkul kıymet ve serbest yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirilerinin TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde olduğu görülmektedir. Analiz kapsamında 3 yıllık ve 1 yıllık dönemdeki incelemelere dahil olan gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları da benzer biçimde TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde net getiriler elde etmişlerdir.
- Son 5 yıllık dönemde menkul kıymet yatırım fonlarının ve serbest fonların ağırlıklı ortalama net getirisi TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.
- Son 3 yıllık dönemde menkul kıymet yatırım fonlarının, serbest fonların, gayrimenkul yatırım fonlarının ve girişim sermayesi yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirisi TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.
- Son 1 yılda menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirileri TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerindedir.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 2.** Yatırım Fonlarının Birikimli Ağırlıklı Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması

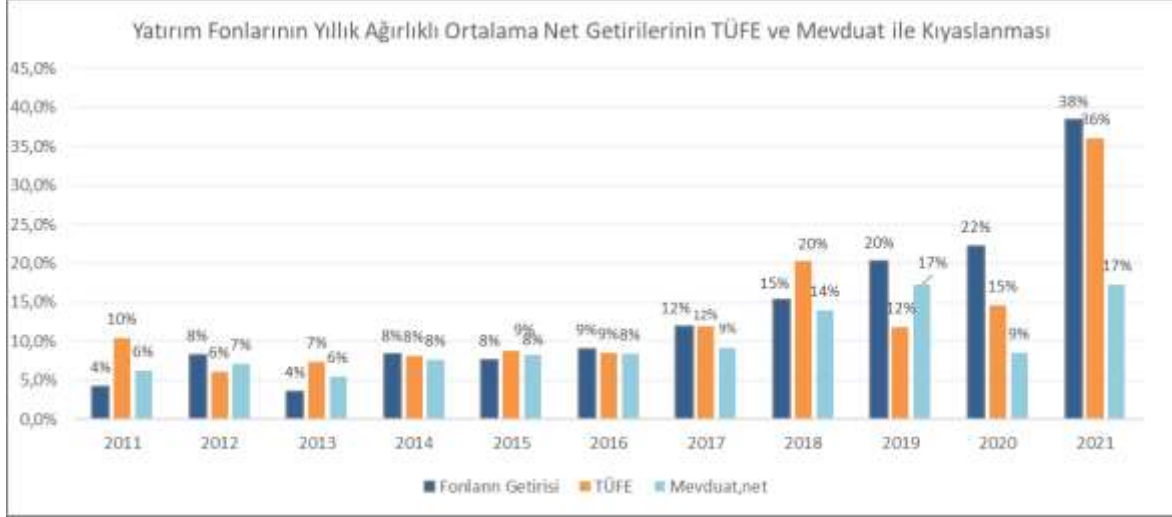
TÜFE ve mevduat faizi ile karşılaştırmalı analizlerde menkul kıymet yatırım fonlarının yıllık net getirileri son 10 yıl (2011-2021) için incelenmiştir. Bu bölümde menkul kıymet fonlarının vergi sonrası getirileri %10 stopaj oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

Elde edilen sonuçlar aşağıdaki gibidir:

- 2012, 2014, 2016, 2017, 2019, 2020 ve 2021 yıllarında menkul kıymet yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirisi hem TÜFE'nin, hem de mevduat faizinin üzerindedir.



- **2021 yılında fonlar mevduattan 21 puan daha fazla kazandırmıştır. Fonların getirileri aynı sene enflasyonun yaklaşık 2 puan üzerindedir.**
- 2018 yılında da menkul kıymet yatırım fonları yatırımcısına mevduat faizinden daha yüksek getiri sağlarken enflasyonun altında kalmıştır.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 3.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Yıllık Birikimli Ağırlıklı Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması

## 2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Kategori Bazında İncelenmesi

Menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında analizleri yapılırken aşağıdaki kategorizasyon temel alınmıştır:

- Borçlanma Araçları Fonları (kısa vadeli, orta vadeli, uzun vadeli, özel sektör, dış borçlanma, yabancı borçlanma araçları ve diğer borçlanma araçları fonları alt kategorilerine ayrılarak)
- Hisse Senedi Fonları (endeks hisse senedi, hisse senedi ve yabancı hisse senedi fonları alt kategorilerine ayrılarak)
- Karma ve Değişken Fonlar
- Fon Sepeti Fonları (yerli fon sepeti fonları ve yabancı fon sepeti fonları alt kategorilerine ayrılarak)
- Katılım Fonları (hisse, altın, kira sertifikası, döviz bazlı ve diğer katılım fonları alt kategorilerine ayrılarak). Uzun vadeli analizler kısmında, katılım fonlarında alt

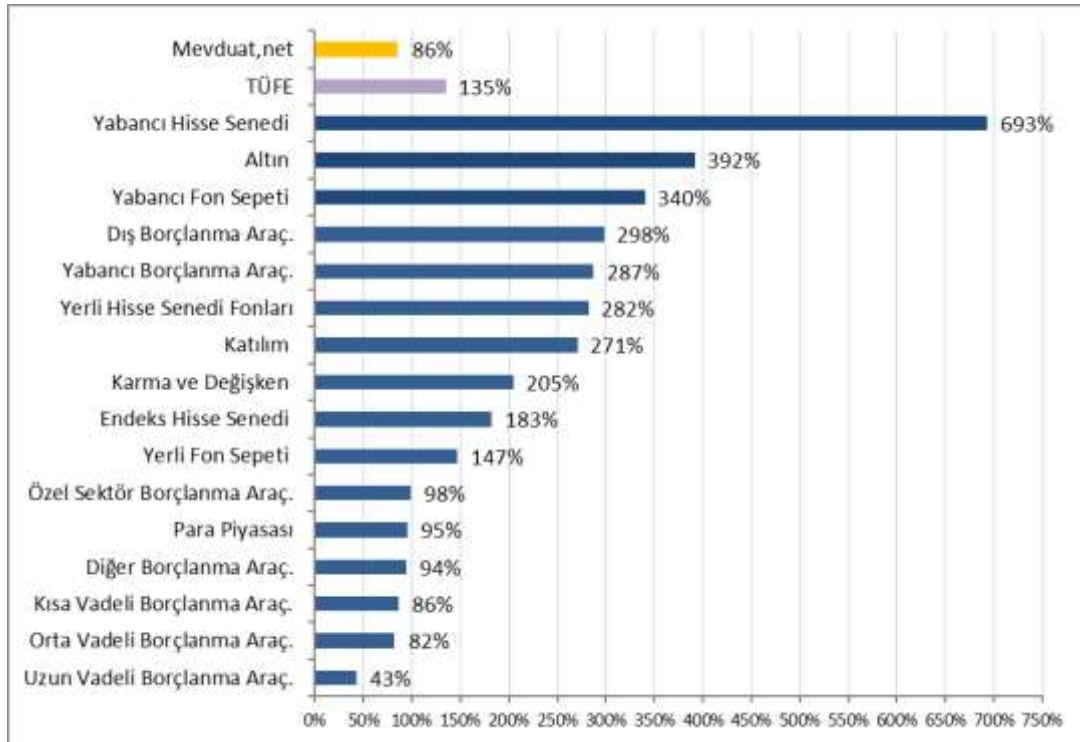
kategorilerden bir kısmında inceleme döneminde fon kurulmadığı için temel kategori bazında inceleme yapılmıştır.

- Altın Fonları
- Para Piyasası Fonları

### 2.2.1. Son 5 Yıllık İnceleme Döneminde:

Menkul kıymet yatırım fonlarının uzun vadeli getirilerinin değerlendirildiği bu bölümde, 31.12.2016-31.12.2021 döneminde kategori temelinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

- Kısa, orta, uzun borçlanma araçları fonları, para piyasası, özel sektör borçlanma araçları ve diğer borçlanma araçları fonları dışında diğer tüm fon kategorileri TÜFE'nin üzerinde getiri sağlamıştır.
- Orta ve uzun vadeli borçlanma araçları fonları dışında diğer tüm fon kategorileri mevduat faizinin üzerinde kazandırmıştır.
- **En yüksek getiri yabancı hisse senedi fon kategorisinde sağlanmıştır (% 693). Onu, altın fonları kategorisi (% 392) izlemektedir.**
- En düşük getiri ise uzun vadeli borçlanma araçları fonlarındadır (% 43).



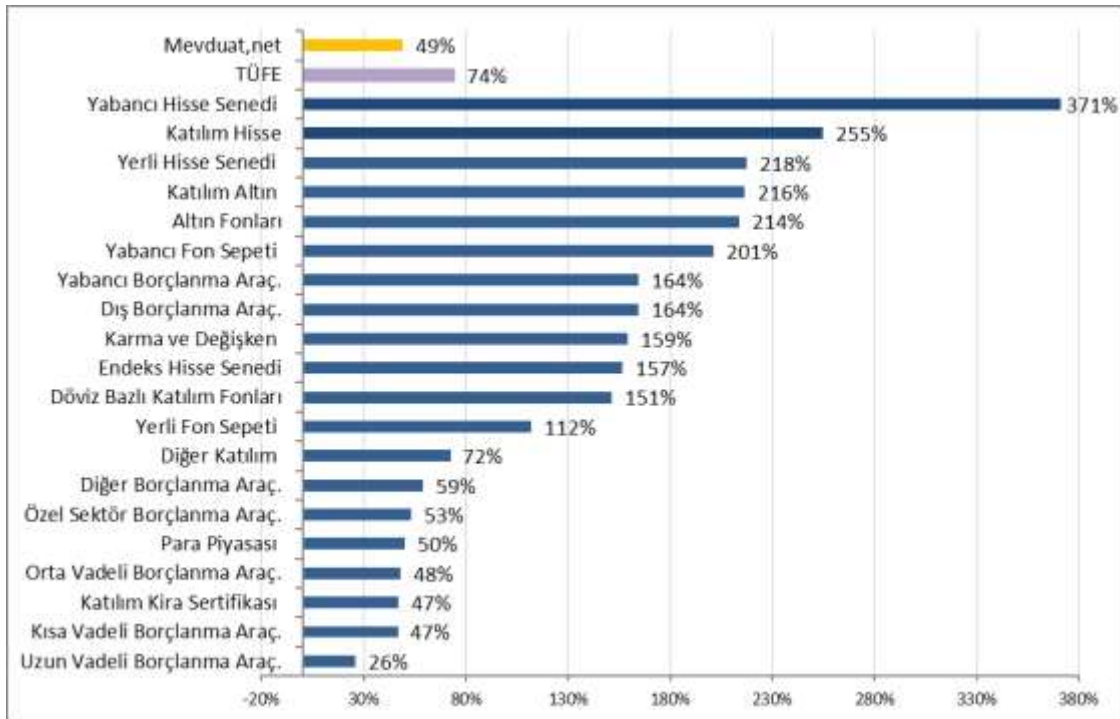
Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 4.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Kategori Bazında Birikimli Ağırlıklı Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması (Son 5 Yıl)

## 2.2.2. Son 3 Yıllık İnceleme Döneminde:

Yatırım fonlarının orta vadeli getirilerinin değerlendirildiği bu bölümde, 31.12.2018-31.12.2021 döneminde kategori temelinde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

- Kısa, orta, uzun borçlanma araçları fonları, para piyasası, özel sektör borçlanma araçları, katılım kira sertifikası, diğer borçlanma ve diğer katılım fonları TÜFE'nin altında getiri sağlamıştır.
- Kısa, orta, uzun borçlanma araçları ve katılım kira sertifikaları fonları dışında tüm kategorilerin ağırlıklı ortalama net getirileri mevduat faizinin üzerindedir.
- **En yüksek getiri yabancı hisse senedi fon kategorisinde sağlanmıştır(%371).**
- En düşük getiri ise uzun vadeli borçlanma araçları fonlarındadır(%26).



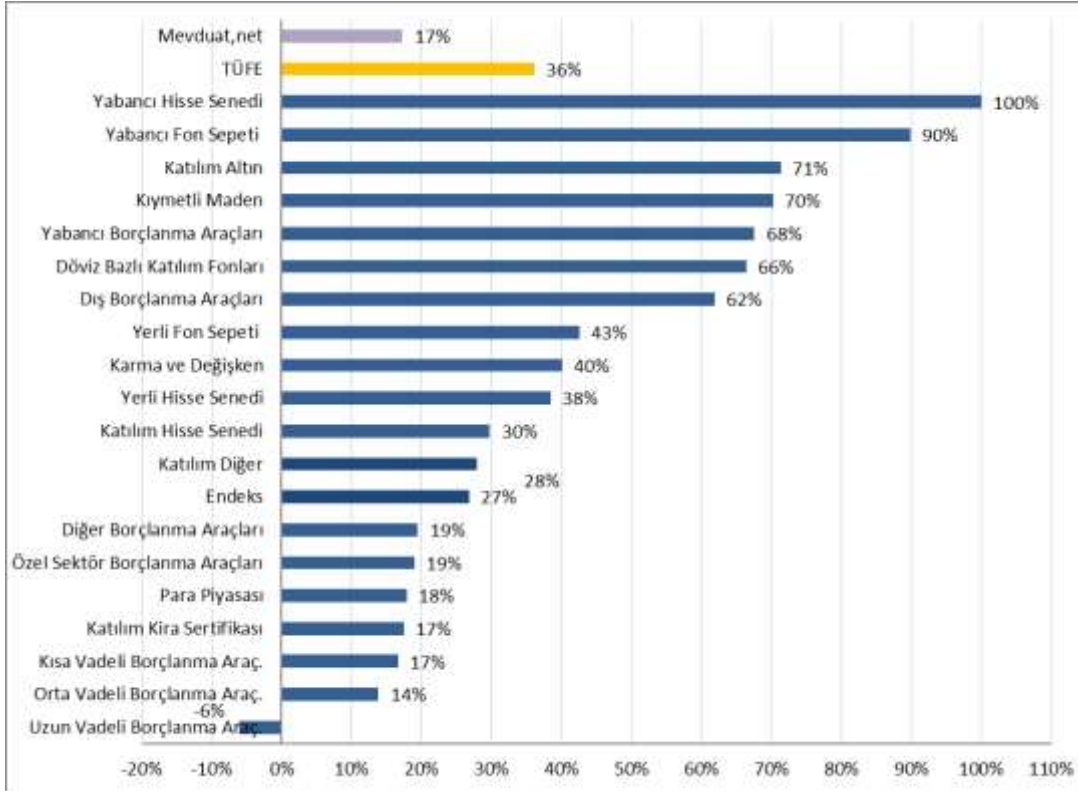
Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 5.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Kategori Bazında Birikimli Ağırlıklı Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması (Son 3 Yıl)

## 2.2.3. Son 1 Yıllık İnceleme Döneminde:

- TÜFE'nin üzerinde getiri sağlayan kategoriler sırasıyla yabancı hisse, yabancı fon sepeti, katılım altın, kıymetli maden, yabancı borçlanma, döviz bazlı katılım, dış borçlanma araçları, yerli fon sepeti, karma ve değişken, yerli hisse fonlarıdır.

- Orta ve uzun vadeli borçlanma araçları fonları hariç tüm menkul kıymet yatırım fonu kategorilerinin ağırlıklandırılmış ortalama net getirileri mevduat faizinin üzerindedir.
- **En yüksek getiri yabancı hisse fon kategorisinde sağlanmıştır(%100).**
- En düşük getiriler ise uzun vadeli borçlanma araçları (-%6) ve uzun vadeli borçlanma araçları fonları (%14) kategorisindedir.



Kaynak: Finnet, TCMB

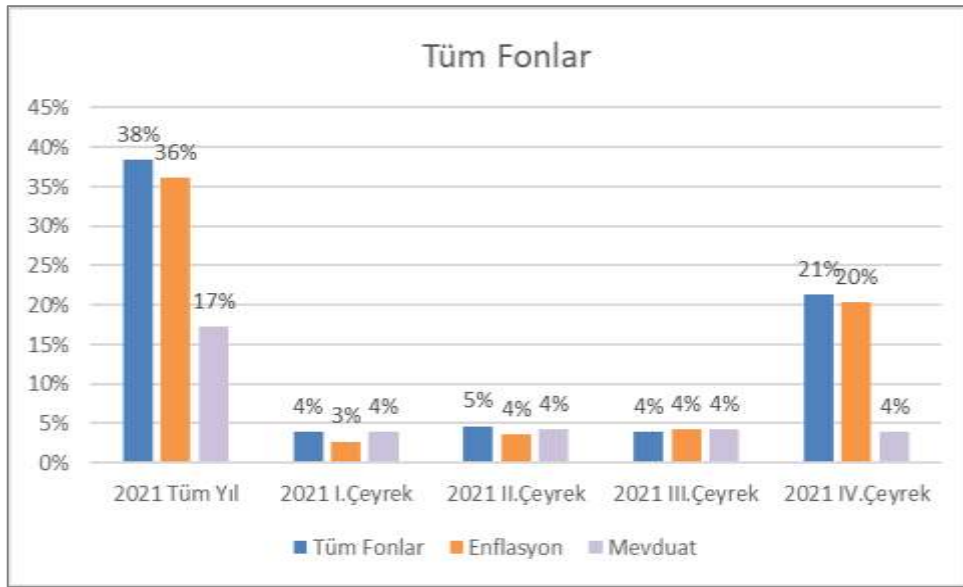
**Grafik 6.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Kategori Bazında Son 1 Yıllık Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat ile Karşılaştırılması

#### 2.2.4. 2021 Yılı'nın Alt Dönemler Bazında İncelenmesi:

Bu alt bölümde bir yıldan daha kısa vade için menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında performansları incelenmiştir. 2021 yılı çeyreklik dönemlere ayrılarak analiz edilmiştir. Fon getirileri yine TÜFE ve mevduat ile karşılaştırılmıştır. Aşağıda öncelikle tüm menkul kıymet yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirileri belirtilen dönemler için yer almaktadır. Ardından her bir kategori ayrıntılı olarak incelenmiştir.

### 2.2.4.1. Tüm Yatırım Fonları

- Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelendiğinde, 2021 yılı çeyrekler arasında en yüksek getiri dördüncü çeyreğe aittir.
- 2021 yılının dördüncü çeyreğinde diğer çeyreklerin nerdeyse 5 katı bir getiri vardır.
- Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri 2021'in tüm çeyreklerinde enflasyonun üzerindedir.
- **2020'nin birinci, ikinci ve dördüncü çeyreklerinde tüm menkul kıymet yatırım fonlarının getirisi TÜFE'nin ve mevduatın üzerinde gerçekleşmiştir.**

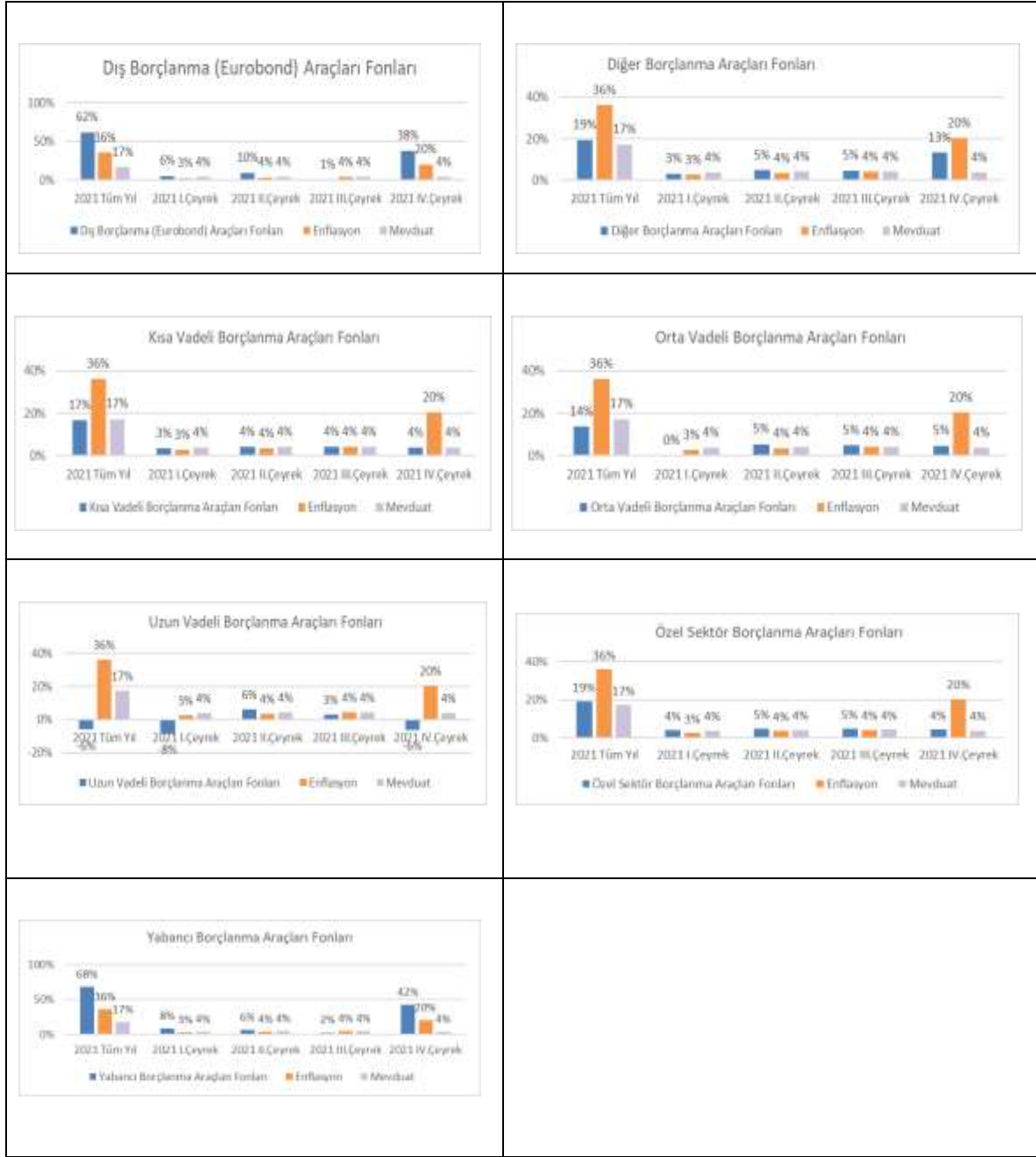


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 7.** Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının 2021 Yılı Alt Dönemler Bazında Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat ile Karşılaştırılması

### 2.2.4.2. Borçlanma Araçları Fonları

Bu alt bölümde borçlanma araçları kısa vadeli, orta vadeli, uzun vadeli, özel sektör, yabancı, dış borçlanma araçları ve diğer borçlanma araçları alt kategorileri özelinde incelenmiştir.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 8.** Borçlanma Araçları Fonlarının Alt Kategori Bazında 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılının tüm çeyreklerinde kısa vadeli borçlanma araçları fonlarının getirileri mevduatın altında kalmıştır. İlk üç çeyrekteki getiriler TÜFE'nin üzerinde iken dördüncü çeyrekteki getiri TÜFE'nin altında kalmıştır.

Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında birinci çeyrek dışında diğer tüm çeyreklerde mevduatın üzerinde getiri sağlamıştır. Birinci ve dördüncü çeyreklerde TÜFE'nin altında ve diğer çeyreklerde TÜFE'nin üzerinde bir getiri mevcuttur.

Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında ikinci çeyrekte TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde bir getiri sağlamıştır. Ancak diğer çeyreklerde bu alt kategorinin getirileri TÜFE ve mevduatın altındadır.

Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında ilk üç çeyrekte özel sektör borçlanma araçları fonlarının getirileri TÜFE'nin ve mevduatın üzerinde bir performans sergilemiştir.

Dış Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında birinci, ikinci ve dördüncü çeyreklerde mevduat ve TÜFE'nin üzerinde bir performans sözkonusudur.

Yabancı Borçlanma Araçları Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında birinci, ikinci ve dördüncü çeyreklerde mevduat ve TÜFE'nin üzerinde bir performans sözkonusudur.

### **2.2.4.3. Hisse Senedi Fonları**

Bu alt bölümde hisse senedi fonları endeks hisse senedi, yerli hisse senedi ve yabancı hisse senedi fonları alt kategorileri özelinde incelenmiştir.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 9.** Hisse Senedi Fonlarının Alt Kategori Bazında 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

Endeks Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılında endeks hisse senedi fonlarına ait en düşük getiriler yılın ilk iki çeyreğindedir. Bu çeyreklerde negatif getiriler oluşmuştur.
- Endeks hisse senedi fonları 2021 yılında en yüksek getiriye dördüncü çeyrekte sağlamıştır.
- 2021 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde endeks hisse fonları mevduatın ve enflasyonun üzerinde getiri elde etmiştir.

Yerli Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021’de sadece ikinci çeyrekte hisse fonlarında değer kaybı oluşmuştur.
- 2021 yılının birinci, üçüncü ve dördüncü çeyreğinde yerli hisse fonlarının getirileri mevduat ve TÜFE’nin üzerindedir.

Yabancı Hisse Senedi Fonları ile ilgili tespitler:

- 2021 yılının tüm çeyreklerinde yabancı hisseye yatırım yapan fonların getirileri pozitifdir.
- 2021 yılının birinci, ikinci ve dördüncü çeyreğinde yabancı hisse fonlarının getirileri mevduat ve TÜFE’nin üzerindedir.



#### 2.2.4.4. Karma ve Değişken Fonlar

- 2021 yılının birinci ve dördüncü çeyreğinde karma ve değişken fonların getirileri mevduat ve TÜFE'nin üzerindedir.
- En yüksek getiri dördüncü çeyrekte elde edilmiş olup (%27), bu oran TÜFE'nin 7 ve mevduatın 23 puan üzerindedir.

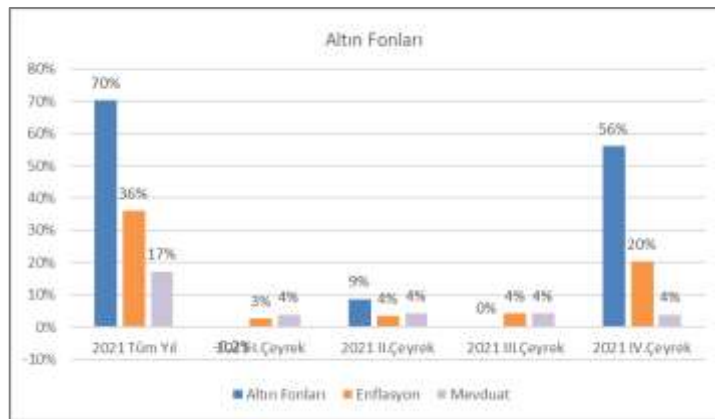


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 10.** Karma ve Değişken Fonların 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

#### 2.2.4.5. Altın Fonları

- Birinci ve üçüncü çeyrekte sıfıra yakın performansı olan altın fonları 2021 yılının son çeyreğinde yüksek bir getiri elde ederek (%56) mevduatın ve enflasyonun oldukça üzerinde yer almıştır.

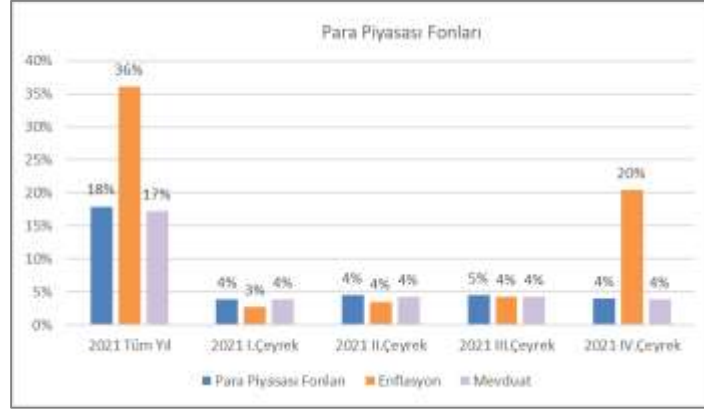


Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 11.** Altın Fonların 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

### 2.2.4.6. Para Piyasası Fonları

2021 yılının tüm inceleme dönemlerinde para piyasası fonlarının getirileri mevduata paraleldir. İlk üç çeyrek boyunca enflasyonun üzerinde bir getiri sağlamıştır.



Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 12.** Para Piyasası Fonlarının 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

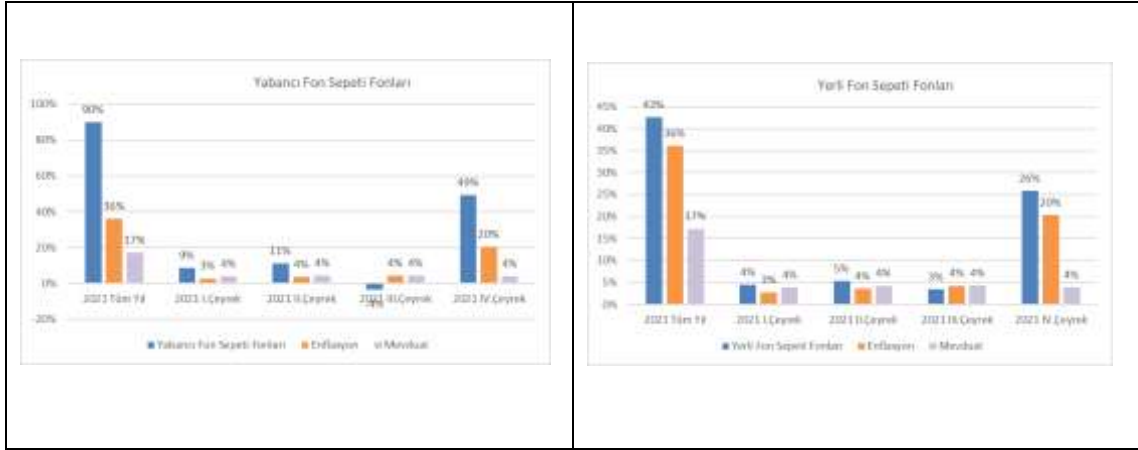
### 2.2.4.7. Fon Sepeti Fonları

Yabancı fon sepeti fonları:

- 2021 yılının üçüncü çeyreğindeki negatif getiri dışında diğer tüm çeyreklerde elde edilen getiriler mevduat ve TÜFE'nin oldukça üzerindedir.
- Özellikle, yılın son çeyreğinde TÜFE'nin 30 puan ve mevduatın 45 puan üzerinde getiri elde edilmiştir.

Yerli fon sepeti fonları:

- 2021 yılının üçüncü çeyreği dışında diğer tüm çeyreklerde elde edilen getiriler mevduat ve TÜFE'nin üzerindedir.
- Yılın son çeyreğinde TÜFE'nin 6 puan ve mevduatın 22 puan üzerinde getiri elde edilmiştir.



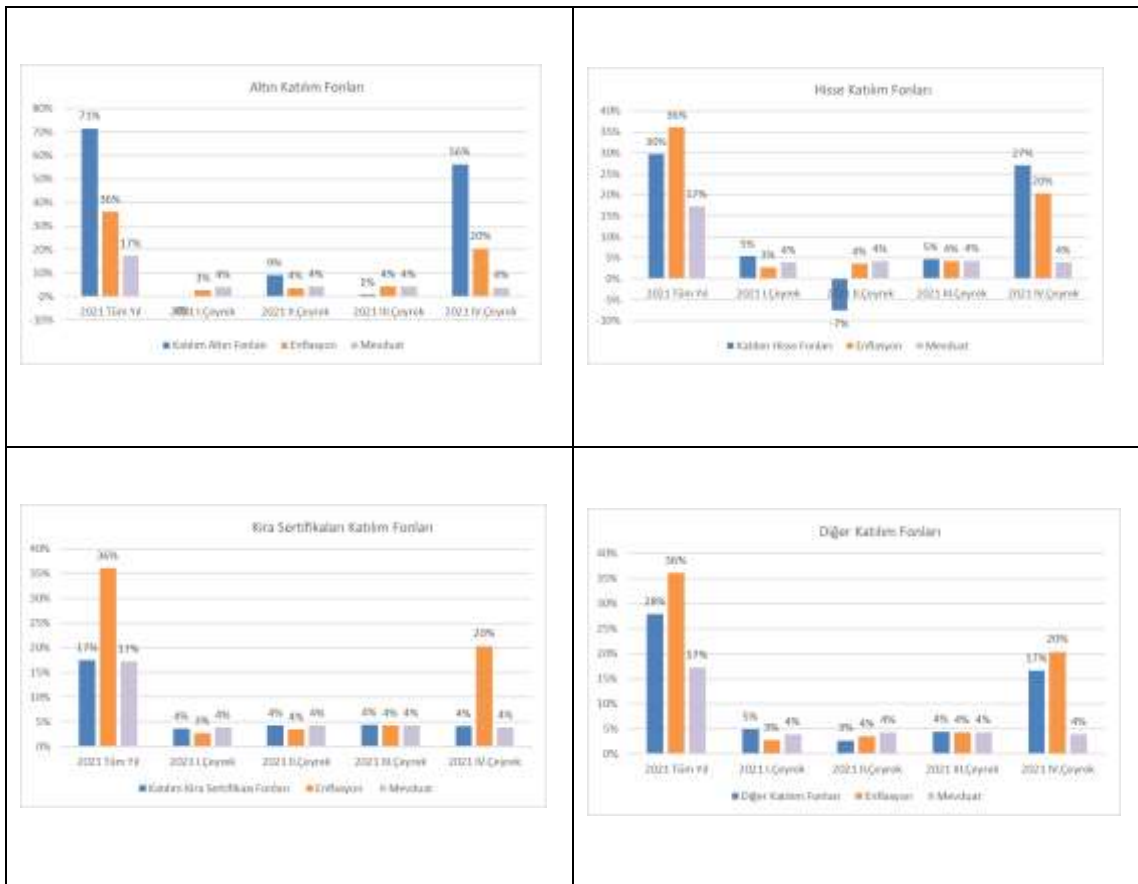
Kaynak: Finnet, TCMB

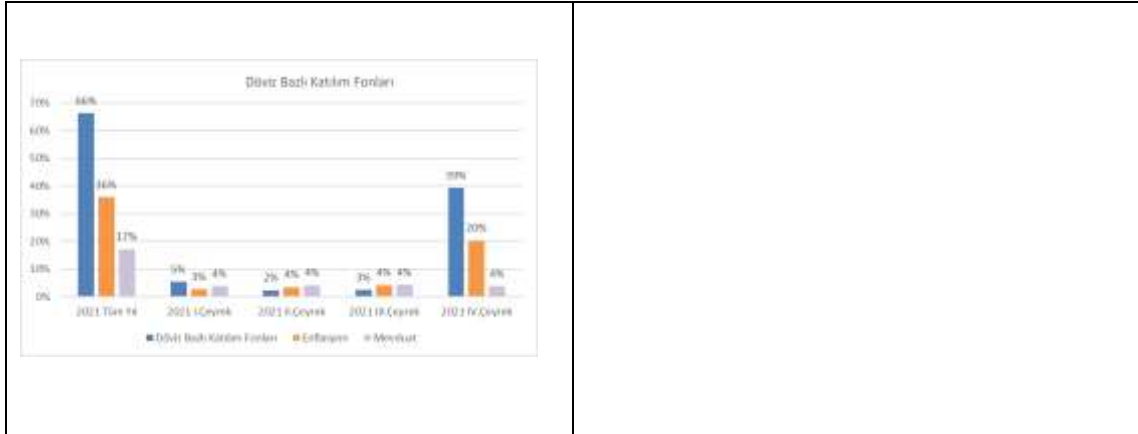
**Grafik 13.** Fon Sepeti Fonlarının 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

### 2.2.4.8. Katılım Fonları

Altın katılım fonları:

- Birinci ve üçüncü çeyrekte sıfıra yakın performansı olan katılım altın fonları 2021 yılının son çeyreğinde yüksek bir getiri elde ederek (%56) mevduatın ve enflasyonun oldukça üzerinde yer almıştır.





Kaynak: Finnet, TCMB

**Grafik 14.** Katılım Fonlarının 2021 Yılı Alt Dönemlerdeki Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirileri

Hisse katılım fonları:

- 2021’de sadece ikinci çeyrekte hisse katılım fonlarında değer kaybı oluşmuştur.
- 2021 yılının birinci, üçüncü ve dördüncü çeyreğinde yerli hisse fonlarının getirileri mevduat ve TÜFE’nin üzerindedir.

Kira sertifikaları katılım fonları:

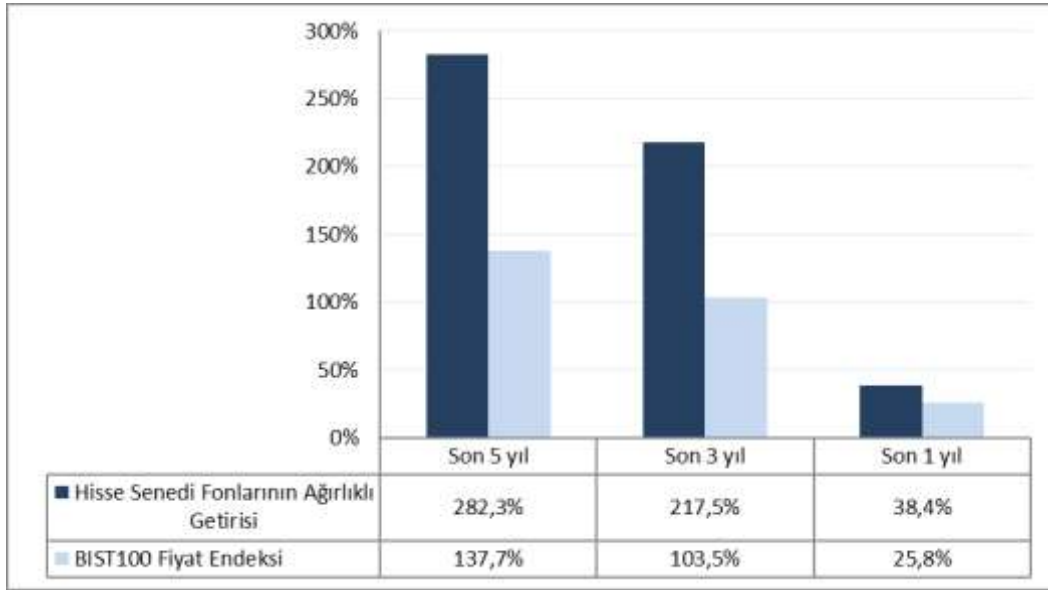
- 2021 yılının tüm inceleme dönemlerinde bu fonların getirileri mevduata paraleldir. İlk üç çeyrek boyunca enflasyonun üzerinde bir getiri sağlanmıştır.

Döviz bazlı katılım fonları:

- Yılın son çeyreğinde sağlanan yüksek performans dikkat çekici olup (%39), enflasyonun ve mevduatın oldukça üzerindedir.
- 2021 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde bu fonların getirileri mevduat ve enflasyonun altında kalmıştır.

## 2.1. Hisse Senedi Yatırım Fonları Getirilerinin BIST 100 Getirisi ile Karşılaştırılması

Bu alt bölümde portföy içeriğinde minimum yüzde 80 hisse senedi barındıran hisse fonları ile hisse senetlerini temsil eden BIST 100 Fiyat Endeksinin getirileri karşılaştırılmıştır. BIST 100 Fiyat Endeksi bir getiri endeksi olmayıp, bu endekse temettüler dâhil edilmemektedir. Hisse senedi fonlarının BIST 100 Getiri Endeksi ile karşılaştırıldığı tablo Ek 2’de yer almaktadır.



Kaynak: Finnet

**Grafik 15.** Hisse Yatırım Fonlarının Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin BİST-100 Fiyat Endeksiyle Karşılaştırılması

Hisse senedi yatırım fonları son 1 yılda yatırımcısına BİST-100 Fiyat Endeksi'nden yaklaşık 13 puan daha fazla kazandırmıştır. Geçmiş getirilere baktığımızda da, hisse fonlarının başarılı aktif yönetimle karşılaştırma ölçütleri olan BİST-100 Endeksi'nden daha yüksek getiriler elde ettiği görülmektedir.

## 2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleriyle Kıyaslanması

Yatırım fonlarının karşılaştırma ölçütleriyle yapılan analizlerinde fonların ve ölçütlerin brüt getirileri kullanılmıştır. Karşılaştırma ölçütlerinin yayınlanan getirileri brüt getirilerdir. Yatırımcıların net getirilerle değerlendirme yaptıkları göz önüne alınarak analiz, fonların ve karşılaştırma ölçütlerinin net getirileriyle de tekrarlanmış ve sonuç tablosuna Ek 2'de yer verilmiştir. Ölçütlerin net getirilerini hesaplayabilmek için brüt getirilerden pasif yönetim esası ile yönetilen endeks fonlarının ortalama uygulanan yıllık yönetim ücreti oranı (yüzde 1,8) düşülmüştür.

Analizde 2021 yılında karşılaştırma ölçütü getirisi hesaplanabilen fonlar üzerinden inceleme yapılmıştır. Aynı zamanda karşılaştırma ölçütü yabancı endeks içeren fonlar da analizlere dâhil edilmemiştir.

Analiz dönemi içinde ölçüt değişikliği yapan fonlar analiz kapsamında kalmıştır.

Kategorik bazda analiz yapılırken analiz döneminde kategori değişikliği yapan fonlar kapsam dışı kalmıştır.

Karşılaştırma ölçütünün getirisinin üzerinde getiri sağlayan fonların toplam fonlar içerisindeki payına (başarı oranı) baktığımızda, 2021 yılında yüzde 84'lük bir başarı oranı mevcuttur.

**Tablo 5. Yatırım Fonlarının Kategori Bazında 2021 Yılı Ağırlıklandırılmış Brüt Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütleriyle Kıyaslanması**

| Fon Kategorisi                  | Fonların Son 1 Yıllık Brüt Getirisi (yüzde) | Karşılaştırma Ölçütlerinin Son 1 Yıllık Brüt Getirisi (yüzde) | Fark (yüzde) | Başarı Oranı (yüzde) |
|---------------------------------|---|---|--------------|----------------------|
| <b>Toplam</b>                   | <b>36,8</b>                                 | <b>29,9</b>   | <b>6,9</b>   | <b>84%</b>           |
| Borçlanma Araçları Fonları      | 33,9  | 32,8  | 1,1          | 82%                  |
| Kısa Vadeli Borç. Araç. Fonları | 19,1  | 18,0  | 1,1          | 87%                  |
| Orta Vadeli Borç. Araç. Fonları | 16,3  | 11,0  | 5,4          | 83%                  |
| Uzun Vad. Borç. Araç. Fonları   | -4,1  | -4,7  | 0,7          | 100%                 |
| Dış Borç. Araç. Fonları         | 70,1  | 69,9  | 0,2          | 67%                  |
| Özel Sek. Borç. Araç. Fonları   | 20,8  | 19,2  | 1,7          | 82%                  |
| Diğer Borç. Araç. Fonları       | 21,0  | 11,1  | 9,9          | 80%                  |
| Hisse Senedi Fonları            | 36,0  | 29,0  | 7,0          | 71%                  |
| Yerli Hisse Senedi Fonları      | 39,2  | 28,0  | 11,2         | 81%                  |
| Endeks Hisse Senedi Fon.        | 28,8  | 31,1  | -2,3         | 42%                  |
| Karma ve Değişken Fonlar        | 46,4  | 26,5  | 19,9         | 98%                  |
| Kıymetli Maden Fonları          | 72,5  | 70,6  | 1,9          | 90%                  |
| Katılım Fonları                 | 29,5  | 25,3  | 4,1          | 82%                  |
| Kira Sert. Katılım Fonları      | 19,1  | 15,1  | 4,0          | 100%                 |
| Hisse Senedi Katılım Fonları    | 32,1  | 25,5  | 6,7          | 80%                  |
| Altın Katılım Fonları           | 72,7  | 68,2  | 4,4          | 60%                  |
| Diğer Katılım Fonları           | 30,0  | 25,3  | 4,8          | 50%                  |
| Döviz Bazlı Katılım Fonları     | 75,1  | 72,6  | 2,6          | 67%                  |
| Para Piyasası Fonları           | 19,3  | 19,0  | 0,3          | 86%                  |

Kaynak: Finnet

- Karşılaştırma ölçütüne göre en farklı getiriye elde eden kategoriler değişken ve karma (yüzde 19,9'luk fark), yerli hisse senedi (yüzde 11,2'lik fark) ve diğer borçlanma araçları (yüzde 9,9'luk fark) fonlarıdır.
- **Başarı oranı en yüksek kategoriler sırasıyla uzun vadeli borçlanma araçları, kira sertifikaları katılım ile karma ve değişken fonlardır.**

## Sonuç

---

Yatırım fonlarının performanslarının incelendiği bu raporda, yatırım fonlarını seçili dönemler için belli kriterlere göre kıyaslayan analizler yer almıştır. Analizlerde, yatırım fonlarının enflasyona kıyasla getirisi, alternatif yatırım araçları karşısındaki durumu ve karşılaştırma ölçütleri incelenmiştir.

Yatırım fonları ana kategoriler temelinde menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları olarak irdelenmiştir.

Raporda, kısa dönemler yanında (son 1 yıl) analiz dönemleri olarak uzun vade (5 yıl) ve orta vade (3 yıl) alınmıştır. Ayrıca menkul kıymet yatırım fonlarının kategori bazında performansları bir yıldan daha kısa vade için incelenmiştir. 2021 yılı çeyreklik dönemlere ayrılarak analiz edilmiştir.

Yatırım fonlarına genel olarak bakıldığında, tüm inceleme dönemlerinde menkul kıymet ve serbest yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama net getirilerinin TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde olduğu görülmektedir. Analiz kapsamında 3 ve 1 yıllık dönemdeki incelemelere dahil olan gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları da benzer biçimde TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde net getiriler elde etmişlerdir.

Menkul kıymet yatırım fonlarında genel olarak bakıldığında, son 5 yılda ortalama yüzde 228 oranında birikimli ağırlıklı net getiri söz konusudur. 3 yıllık dönem için ortalama yüzde 131, son 1 yılda ise bu getiri yüzde 38 seviyesindedir. Bu getiriler hem enflasyonun hem de mevduatın üzerindedir.

Mevduat faizlerinin düştüğü son yıllarda, bir kısım yatırımcının alternatif yatırım aracı arayışlarında tercih edilen serbest fonlar, son 5 yılda yüzde 314, son 3 yılda yüzde 198 ve son 1 yılda yüzde 62 getiri sağlamıştır.

2016 yılının sonunda kurulmaya başlanan gayrimenkul fonları son 3 yılda yüzde 213 ve son 1 yılda yüzde 40 getiri elde etmiştir.

Girişim sermayesi fonları ise yatırımcısına son 3 yılda yüzde 186 ve son 1 yılda yüzde 72 getiri kazandırmıştır.

Menkul kıymet fonları kategori bazında ayrıntılı incelendiğinde 5 yıllık, 3 yıllık ve 1 yıllık dönemlerde en yüksek getiri yabancı hisse senedi fonlarına aittir.

2021 yılında yüzde 100 getiri sağlayan yabancı hisse fonlarını sırasıyla yabancı fon sepeti (%90) ve katılım altın fonları (%71) takip etmektedir. Son 1 yıllık inceleme döneminde uzun ve orta vadeli borçlanma araçları fonları hariç tüm menkul kıymet yatırım fonu kategorilerinin ağırlıklandırılmış ortalama net getirileri mevduat faizinin üzerindedir. Borçlanma araçları fonları içinde en yüksek getiri yabancı borçlanma araçları fonları



(%68) sağlamıştır. En düşük getiri ise uzun vadeli borçlanma araçları fonlarındadır. Hisse senedi fonları içinde en yüksek getiriyi yabancı hisse senedi fonları (%100) sağlamıştır. En düşük getiri ise endeks hisse senedi (%27) fonlarındadır. Katılım fonlarında en yüksek getiriyi altın katılım fonları (%71) sağlamıştır. En düşük getiri ise kira sertifikası katılım fonlarındadır (%17).

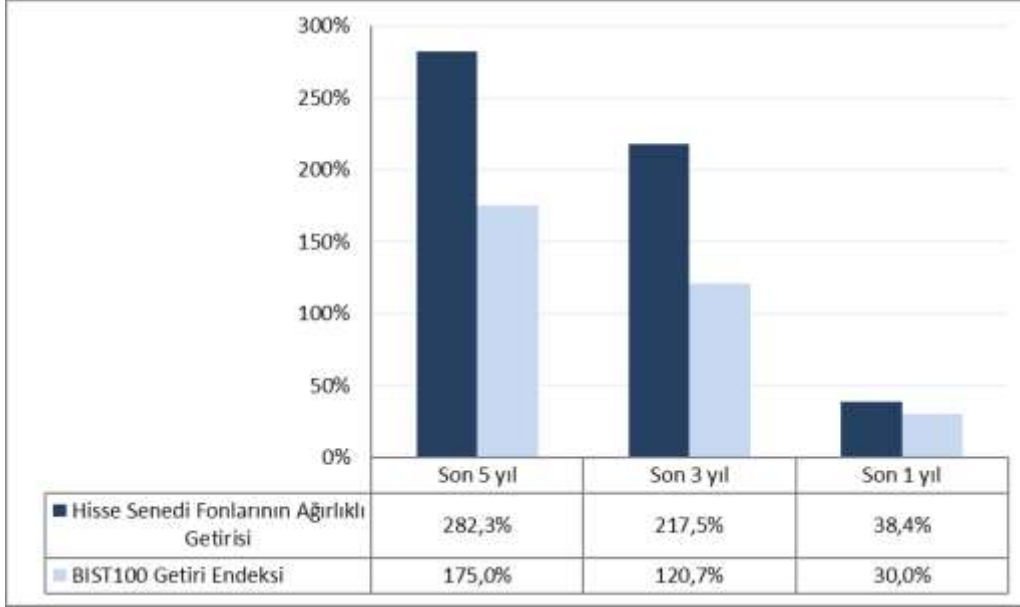
1 yıldan kısa vade için yapılan analizlerde tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri incelendiğinde, 2021 yılı çeyrekler arasında en yüksek getiri %21 ile son çeyreğe aittir. Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri 2021'in üçüncü çeyreği hariç mevduatın ve enflasyonun üstünde seyretmiştir.

Hisse senedi ortalama ağırlıklandırılmış fon getirileri, BIST 100 Fiyat Endeksi ve BIST 100 Getiri Endeksi ile karşılaştırıldığında, hisse senedi yatırım fonları son 1 yılda yatırımcısına BIST-100 Fiyat Endeksi'nden yaklaşık 13 puan ve BIST 100 Getiri Endeksi'nden 8 puan daha fazla kazandırmıştır. Geçmiş getirilere baktığımızda da, hisse fonlarının başarılı aktif yönetimle karşılaştırma ölçütleri olan BİST-100 Endeksi'nden daha yüksek getiriler elde ettiği görülmektedir.

2021 yılı için karşılaştırma ölçütleriyle yapılan kıyaslamada karşılaştırma ölçütünün getirisinin üzerinde getiri sağlayan fonların toplam fonlar içerisindeki payına (başarı oranı) baktığımızda yüzde 84'lük bir başarı oranı mevcuttur.

2021 yılı için kategori bazında karşılaştırma ölçütleriyle yapılan kıyaslamada, karşılaştırma ölçütüne göre en farklı getiriyi elde eden kategoriler değişken ve karma (yüzde 19,9'lük fark), yerli hisse senedi (yüzde 11,2'lik fark) ve diğer borçlanma araçları (yüzde 9,9'lük fark) fonlarıdır. Başarı oranı en yüksek kategoriler sırasıyla uzun vadeli borçlanma araçları, kira sertifikaları katılım ile karma ve değişken fonlardır.

## Ek 1: Hisse Senedi Fon Kategorisinin BIST-100 Getiri Endeksi ile Karşılaştırılması



Kaynak: Finnet

## Ek 2: Fonların Net Getirilerinin Karşılaştırma Ölçütlerinin Net Getirisiyle Kıyaslanması

| Fon Kategorisi                  | Fonların Son 1 Yıllık Net Getirisi (yüzde) | Karşılaştırma Ölçütlerinin Son 1 Yıllık Net Getirisi (yüzde) | Fark (yüzde) | Başarı Oranı (yüzde) |
|---------------------------------|--|--|--------------|----------------------|
| <b>Toplam</b>                   | <b>34,8</b>                                | <b>28,0</b>  | <b>6,8</b>   | <b>82%</b>           |
| Borçlanma Araçları Fonları      | 31,5                                       | 30,9   | 0,6          | 77%                  |
| Kısa Vadeli Borç. Araç. Fonları | 16,7                                       | 16,1   | 0,5          | 70%                  |
| Orta Vadeli Borç. Araç. Fonları | 13,8                                       | 9,1  | 4,7          | 83%                  |
| Uzun Vad. Borç. Araç. Fonları   | -6,0                                       | -6,6   | 0,5          | 100%                 |
| Dış Borç. Araç. Fonları         | 67,6                                       | 68,1   | -0,5         | 67%                  |
| Özel Sek. Borç. Araç. Fonları   | 19,0                                       | 17,3   | 1,7          | 91%                  |
| Diğer Borç. Araç. Fonları       | 19,4                                       | 9,2  | 10,2         | 80%                  |
| Hisse Senedi Fonları            | 33,3                                       | 27,1   | 6,2          | 63%                  |
| Yerli Hisse Senedi Fonları      | 36,2                                       | 26,2   | 10,0         | 76%                  |
| Endeks Hisse Senedi Fon.        | 26,8                                       | 29,2   | -2,4         | 25%                  |
| Karma ve Değişken Fonlar        | 44,5                                       | 24,6   | 19,8         | 97%                  |
| Kıymetli Maden Fonları          | 70,2                                       | 68,7   | 1,6          | 90%                  |
| Katılım Fonları                 | 27,8                                       | 23,5   | 4,4          | 82%                  |
| Kira Sert. Katılım Fonları      | 17,5                                       | 13,2   | 4,2          | 100%                 |
| Hisse Senedi Katılım Fonları    | 29,8                                       | 23,6   | 6,2          | 80%                  |
| Altın Katılım Fonları           | 71,4                                       | 66,4   | 5,1          | 60%                  |
| Diğer Katılım Fonları           | 27,9                                       | 23,4   | 4,5          | 50%                  |
| Döviz Bazlı Katılım Fonları     | 73,8                                       | 70,7   | 3,1          | 67%                  |
| Para Piyasası Fonları           | 17,9                                       | 17,1   | 0,8          | 96%                  |

Kaynak: Finnet

## Metodoloji Notları

---

Bu raporun hazırlanması sırasında kullanılan veriler ve bilgiler Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), T.C. Hazine Müsteşarlığı, World Bank websitesi, Kamuyu Aydınlatma Platformu, Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul ve finnet.gen.tr'den alınmıştır.<sup>1</sup> Raporda fonların kategorizasyonunda ve getirilerin hesaplanmasında uygulanan kurallar aşağıda açıklanmıştır:

- ✚ Analizlerde yatırım fonlarının kategorileri için veri sağlayıcıdan elde edilen bilgi esas alınmıştır.
- ✚ Analiz dönemi içinde tasfiye, birleşme, vb. nedenlerle kapanan fonlar analiz kapsamı dışında tutulmuştur.
- ✚ Analiz dönemi içinde kategori değişikliği yapan fonlar, kategori bazında yapılan analizlerde kapsam dışında tutulmuştur. Bu fonlar, tüm fonların değerlendirildiği toplu analizlere dâhil edilmiştir.
- ✚ Dâhil oldukları kategorideki diğer fonlardan çok farklı karşılaştırma ölçütüne sahip fonlar (örneğin yabancı menkul kıymetlere yatırım yapanlar) kategori bazında yapılan analizlerde kapsam dışında tutulmuştur. Bu fonlar, tüm fonların değerlendirildiği toplu analizlere dâhil edilmiştir.

---

<sup>1</sup> Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu rapordaki bilgilerin kullanılmasından doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Ludens İleri Finansal Hizmetler ve Danışmanlık Ltd. Şti. sorumlu tutulamaz.