

KURUMSAL

EKİM - ARALIK OCTOBER - DECEMLER 2020 ■ SAYI ISSUE 51

www.tkyd.org.tr

yatırımcı

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

**KURUMSAL YATIRIMCI
TABANININ GENİŞLETİLMESİ
ÖNCELİKLI GÜNDEMİMİZ**
TSPB Başkanı Tefik Eralsan

**KÜRESEL SALGIN TASARRUFTA
BİLİNÇLENME GETİRDİ**

**COVID 19 ŞOKUNUN
GAYRİMENKUL PİYASASI VE
GYO DEĞERİNE ETKİLERİ**

**YATIRIM FONLARINA ARTAN
İLGİYLE TEFAS İŞLEM
HACMİ REKOR OLDU**

**GYO'LAR: GAYRİMENKUL
ŞİRKETLERİ İÇİN BİR
DÖNÜŞÜM FIRSATI**

**TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI
VE BAĞIMSIZ FİNANSAL
YATIRIM DANIŞMANLIĞI**

**İlk günkü heyecanla
sizin için çalışıyoruz.**

20
YIL

*Yurt içi ve yurt dışında bizi tercih eden
binlerce kullanıcımıza teşekkür ederiz.*



RASYONET

Türkiye'nin en büyük yatırım fonu ailesini* yöneten **İŞ Portföy 20 Yaşında.**

Deneyim ve teknolojinin gücünü harmanlayarak tüm yatırımcılara katma değerli ürünler sunuyor, portföy yönetim sektörüne öncülük ederken ülke ekonomisinin gelişimine destek oluyoruz.



*Güncel Takasbank verilerine göre.

5. TSPB
SERMAYE PİYASALARI
ÖDÜLLERİ
EMEKLİLİK
YATIRIM FONLARI
GETİRİ LİDERİ
YAPI KREDİ
PORTFÖY



5. TSPB Sermaye Piyasaları Ödülleri'nin "portföy yönetim faaliyeti" kategorisinde Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu ile "Emeklilik Yatırım Fonları Getiri Lideri - 2019 Ödülü"ne layık görüldük.

Siz de Yapı Kredi Portföy'ü tercih edin,
geleceğinize yatırım yapın.

 **YapıKredi**
Portföy Yönetimi

Değerli okurlar,

Yılın ilk çeyreğinden itibaren küresel etkisini sürdüren Covid-19 salgını hem sosyal yaşamı hem de iş yapış şekillerini değiştirmeye devam ediyor. Yatırımcıların bu zorlu süreçte sermaye piyasalarına olan ilgisinin artarak devam ettiğini memnuniyetle izlerken, değişen yatırım tercihleri ve özellikle dijitalleşme alanında hızlanan gelişime zorunlu olarak uyum sağlamaya yönelik çalışmalar gündemi oluşturuyor. Salgın koşullarında gerekli tedbirlere uyularak gerçekleştirilen TSPB'nin 20'nci Olağan Genel Kurul Toplantısı ve 5'inci TSPB Sermaye Piyasaları Altın Boğa Ödül Töreni bu dönemde sermaye piyasamızın en önemli aktörlerini bir araya getirdi. Bu vesileyle, Genel Kurul sonucunda seçilen TSPB yeni yönetimine başarılar dilerim. Altın Boğa ödüllerini almaya hak kazanan kurumları da tebrik ederim.

TSPB yeni Başkanı Tevfik Eraslan, yeni dönemi ve sektörümüze yönelik mesajlarını dergimiz için kaleme aldı. Ödül kazanan yatırım ve emeklilik fonlarına da geniş bir bölüm ayırdık. Bu yıl kuruluşlarının 20. yıldönümünü kutlayan sektörümüzün iki öncü kurumu İş Portföy ve Ak Portföy ile yapılan özel röportajlar ile birlikte bu sayımız her zamankinden daha zengin bir içerikle karşınızdadır bulunuyor...

SPK Başuzmanı Doç. Dr. Yener Çoşkun "Covid 19 Şokunun Gayrimenkul Piyasası ve GYO Değerine Etkileri", Kurumsal Yatırımcılar Dairesi Başkan Yardımcısı Erkan Özgüç, "GYO'LAR: Gayrimenkul Şirketleri İçin Bir Dönüşüm Fırsatı" başlıklı yazıları ile katkı verdiler. Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) yeni ürün ve hizmetlerini tanıtan yazı MKK Genel Müdürü Ekrem Arıkan imzasıyla yer aldı. BES&OKS sayfamıza Fiba Emeklilik Genel Müdürü Erol Öztürköğlü, "Küresel Salgın Tasarrufla Bilinçlenme Getirdi" başlıklı makalesi ile katkıda bulundu.

Ludens ilk kez yayınladığı Yatırım Fonları Performans Raporu'nun bir özetini dergimiz için hazırladı. Fon Yönetimi sayfasında 24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. E -Ticaret Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Direktör Berna Sevindi ve Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Analist Çağdaş Aygün tarafından hazırlandı. TEFAS Ekibi hazırladığı çalışmada, küresel salgın döneminde TEFAS'ta fonlara yatırımcı ilgisini ortaya koydu.

Önümüzdeki dönem sürekli duyacağımız başlıklardan Finansal Danışmanlık konusuna Finansal Planlama Derneği Başkanı Arzu Odabaşı, makalesinde tüm detaylarıyla yer verdi.

Girişim sermayesi alanında artan ilgi ve ürünler dergimizde Girişim isimli yeni bir sayfanın oluşturulmasını getirdi. İlk yazı IEG Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri Yönetici Direktörü Serkan Usanmaz tarafından "4. Sanayi Devrimi Işığında Start-Up'ların Değerlemeleri" başlığıyla kaleme alındı.

Mevzuat sayfasında en yeni düzenlemelerden Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu konusunda Merit Risk Yönetimi'nden Dr. Ayşe Botan Berker ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği değişikliği konusunda GSG Hukuk'tan Av. Öykü Okyay katkı verirken, Risk Yönetimi sayfasında Ak Portföy Risk Yöneticisi Gökçen Yumurtacı "Portföy Yönetimi Şirketlerinde



Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar" başlıklı yazısı ile yer aldı. Portföy Yöneticisi Gözüyle sayfamıza yine Deniz Portföy Özel Fonlar ve Portföy Yönetimi'nden Erkan Ögeç "2021 yılı içinde toparlanma olacak mı?" başlıklı makalesi ile katılırken, Davranışsal Finans bölümümüzde bu kez FODER Yönetim Kurulu Üyesi Dr. İlknur Üner yazdı. Kuruluşunun 25. yılını kutlayan Infina bu sayımızda, hem bir ek dergi hem de Infina Yazılım'ın değerli kurucuları Y.Nejat Özek ve Nükhet Demiren'le finansal teknolojilerin geçmişi, bugünü ve geleceğine dair yapılan özel bir söyleşiyle katıldı. Sürdürülebilirlik sayfamızda dört değerli uzmanın konuyu portföy yöneticileri açısından değerlendirdiği bir çalışma yer aldı. Eğitim sayfamızda SPL Genel Müdürü Tuba Ertugay Yıldız, "Koronavirüs Salgını Sürecinde SPL Tarafından Alınan Tedbirler ve Yeni Düzenlemeler" başlığı altında önemli bilgilere yer verdi. Finans Tarihi sayfasında Ali Perşembe'den "Finans Tarihinin İlk Endeks Fonu" başlığı altında yine keyifli bir tarih sayfasını okuyacaksınız. Yabancı Konuk sayfamızın konuğu bu kez Şili Yatırım Fonları Derneği CEO'su Monica Cavallini Richani olurken, bu piyasayı oldukça detaylı bir şekilde tanıma fırsatı verdi. Finans&Yaşam sayfamızda sektörümüzün deneyimli isimlerinin yeni hikayelerini aktarmaya devam ediyoruz. Bu kez Tayfun Oral keyifli bir makale ile karşınızdadır.

Sağlıklı günler dilerim.

Saygılarımla,
M. Selim Yazıcı
TKYD Başkanı

içindekiler



- 4 SEKTÖRDEN HABERLER**
- 6 TKYD'DEN**
- 8 TSPB** Kurumsal Yatırımcı tabanının genişletilmesi öncelikli gündemimiz
Tevfik Eraslan / Yönetim Kurulu Başkanı / Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB)
- 10 PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20 YIL**
Nilüfer Sezgin / Genel Müdür Yardımcısı / İş Portföy Yönetimi A.Ş.
14 Mehmet Ali Ersarı / Genel Müdür / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.
- 18 MKK** MKK'dan yatırımcılar ve finansal okuryazarlık için iki önemli ürün:
VAP (Veri Analiz Platformu) e-YATIRIMCI (Yatırımcı Hizmetleri)
Ekrem Arıkan / Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür / Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
- 20 GYO** Covid 19 Şokunun Gayrimenkul Piyasası ve GYO Değerine Etkileri
Doç. Dr. Yener Coşkun / Başuzman, Sermaye Piyasası Kurulu / TED Üniversitesi Konuk Öğretim Görevlisi
- 22 GYO'LAR: Gayrimenkul Şirketleri İçin Bir Dönüşüm Fırsatı
Erkan Özgüç / Daire Başkan Yardımcısı / SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi
- 26 BES&OKS** Küresel Salgın Tasarruflarda Bilinçlenme Getirdi
Erol Öztürkoglu / Genel Müdür / Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş.
- 28 RAPOR** Ludens Yatırım Fonları Performans Raporu Haziran 2020
Prof. Dr. Serra Eren Saroğlu / Yönetici Ortak / Ludens
- 31 FİNANS TARİHİ** Finans Tarihinin İlk Endeks Fonu
Ali Perşembe / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı / SAHA Rating
- 32 FON YÖNETİMİ**
24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.
E-Ticaret Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Berna Sevinli / Direktör / 24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.
- 33 Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Çağdaş Aygün / Analist / Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
- 34 TEFAS** Yatırım Fonlarına artan ilgiyle TEFAS işlem hacmi rekor oldu
- 36 TSPB ÖDÜLLERİ** Fon Getiri Liderleri 2019 Ödülleri
- 40 FİNANSAL DANIŞMANLIK**
Türkiye Sermaye Piyasaları ve Bağımsız Finansal Yatırım Danışmanlığı
Arzu Odabaşı / Başkan / Finansal Planlama Derneği
- 44 GİRİŞİM** 4. Sanayi Devrimi Işığında Start-Up'ların Değerlemeleri
Serkan Üsanmaz / Yönetici Direktör / IEG Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.
IEG – INVESTMENT BANKING GROUP
- 46 RİSK YÖNETİMİ**
Portföy Yönetimi Şirketlerinde Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar
Gökçe Yumurtacı / Risk Yöneticisi / Ak Portföy Yönetimi A.Ş.



EKİM - KASIM - ARALIK 2020

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

Halim Çun
Burcu Toker
Didem Çankaya Ural
Erkan Ögeç
Murat İnce
Pınar Uğuroğlu
Senem Ataman

Danışma Kurulu

M. Selim Yazıcı
Alim Telci
Avşar Sungurlu
Bengi Subaşı Gerçek
Egemen Erden
Emrah Yücel
Fatih Arabacıoğlu
Mahmut Kaya
Mehmet Ali Ersarı
Müge Peker
Nilgün Şimşek
Osman Göktan
Tevfik Eraslan

Reklam Müdürü

Selin Sözer Kayar
selinkayar@kyd.com.tr

Yayın Türü

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

Yönetim Adresi

KYD Bilgi Yönetimi ve İletişim A.Ş.

İş Kuleleri Kule:2 Kat:8, 34330 4.Levent - İstanbul - Türkiye
Tel: +90 212 279 03 99 Fax: +90 212 279 07 44
www.kyd.com.tr

İTALİK Ajans Yayıncılık Reklam ve Matbaa

Grafik Tasarım ve Baskıya hazırlık

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.

- 48 FİNTECH** Finansal Teknolojilerin Geçmiş, Bugünü, Geleceği
Y.Nejat Özek / İnfina Yazılım A.Ş. / Kurucu, Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür
Nükhet Demiren / İnfina Yazılım A.Ş. / Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
- 52 PORTFÖY YÖNETİCİSİ GÖZÜYLE** 2021 yılı içinde toparlanma olacak mı?
Erkan Ögeç / Yönetmen / Özel Fonlar ve Portföy Yönetimi / Deniz Portföy Yönetimi A.Ş.
- 54 MEVZUAT** Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu Tebliği'ne İlişkin Görüşler
Dr. Ayşe Botan Berker / Merit Risk Yönetimi ve Danışmanlık Hizmetleri Ltd Şti.
- 56 Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Beklenen Değişiklikler Yapıldı
Av. Öykü Okyay / GSG Hukuk
- 58 TÜRKİYE YATIRIM FONLARI PİYASASI**
Yatırım Fonları Pazarı 2020 3. Çeyrek
Ceren Angılı / Bölüm Müdürü, Pazarlama ve Stratejik Planlama / Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.
- 62 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK** Portföy Yöneticileri Şirketlerin Sürdürülebilirlik Performansında Fark Yaratmalarını Tetikleyebilir
- 64 YABANCI KONUK** Şili Yatırım Fonları 20 yılda yıllık ortalama %20 büyüdü
Monica Cavallini Richani / CEO Chilean Mutual Funds Association (AAFM)
- 66 DAVRANIŞSAL FİNANS** TANRILAR ÇILDIRMIS OLMALI!!!
Dr. İlknur Üner / Yönetim Kurulu Üyesi / Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği (FODER)
- 68 ALTERNATİF FONLAR** ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ Eylül 2020
RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.
- 72 FON DÜNYASI** Derleyen: Halim Çun / Genel Müdür, Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.
- 78 FİNANS VE YAŞAM** Sermaye Piyasalarında Kariyer...
Tayfun Oral
- 80 EĞİTİM**
Koronavirüs Salgını Sürecinde SPL Tarafından Alınan Tedbirler ve Yeni Düzenlemeler
Tuba ERTUGAY YILDIZ / Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi
Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL)
- 82 YATIRIMCI KİTAPLIĞI** Derleyen: Levent Gürses
- EFAMA**
84 Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2020 2.Çeyrek Görünümü
88 Dünya Yatırım Fonları 2020 2.Çeyrek Verileri
- TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ**
90 Fon Trendleri 2020 3. Çeyrek
94 YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2020 3. ÇEYREK

FON KURULUŞLARI, PİYŞ FAALİYET İZİNİ, SERMAYE ARTIŞI*

- 1. Hedef Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin Hedef Portföy Yönetimi A.Ş. Para Piyasası Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.
- 2. Feronia Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin faaliyet izni ve portföy yöneticiliği yetki belgesinin iptal edilmesi talepleri olumlu karşılandı.
- 3. QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.** QNBeyond Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
- 4. RE-PIE Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.** Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.
- 5. Atlas Portföy Yönetimi A.Ş.** A&A Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 6. Moneta Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin faaliyet izni ile portföy yöneticiliği yetki belgesi verilmesi talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 7. Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.** Dördüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.
- 8. Maqasid Portföy Yönetimi A.Ş.**'nin

(Şirket), 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 2.920.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 2.967.480 TL'ye artırılmasına izin verildi.

9. Şeker Portföy Yönetimi A.Ş.'nin (Şirket), 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 6.500.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 5.150.000 TL azaltılarak 1.350.000 TL'ye indirilmesi ve eşanlı olarak tamamı nakden karşılanmak üzere 3.150.000 TL artırılarak 4.500.000 TL'ye çıkarılması ile Şirket unvanının "Tera Portföy Yönetimi A.Ş." olarak değiştirilmesi amacıyla esas sözleşmesinin tadil edilmesine izin verildi.

10. RE-PIE Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.'nin (Şirket) III-55.1 sayılı Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 4. maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde faaliyet gösterebilmesini teminen ve Şirket unvanının "RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş." olarak değiştirilmesi amacıyla Şirket esas sözleşmesinin tadiline izin verildi.

11. İstanbul Portföy Yönetimi A.Ş. Tarım Hayvancılık ve Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebinin olumlu karşılanmasına karar verildi.

12. Oyak Portföy Yönetimi A.Ş.'nin Oyak Portföy Yönetimi A.Ş. Fon Sepeti Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

13. Deniz Portföy Yönetimi A.Ş.'nin 50.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 10.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 17.000.000 TL'ye artırılması-

na izin verildi.

14. Akfen Gayrimenkul Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 5.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 2.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 2.700.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

15. Paamco Miren Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 2.500.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 1.200.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin 1.440.000 TL'ye artırılmasına izin verildi.

16. Vera Venture Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.'nin (Şirket) III-55.1 sayılı Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 4. maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde faaliyet gösterebilmesini teminen ve Şirket unvanının Neo Portföy Yönetimi A.Ş. olarak değiştirilmesi amacıyla Şirket esas sözleşmesinin tadil edilmesine izin verilmesi talebi olumlu karşılandı.

17. 10.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 3.000.000 TL başlangıç sermayeli Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. unvanlı bir portföy yönetim şirketinin kuruluşuna izin verildi.

18. QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş.'nin QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş. Katılım Şemsiye Fonu'nun kuruluşuna izin verildi.

19. 24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Lotus Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun kuruluşuna izin verilmesi ve katılma paylarının ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması talebi olumlu karşılandı.

20. Aura Portföy Yönetimi A.Ş.'nin, 30.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı

içerisinde, 7.783.179 TL olan çıkarılmış sermayesinin 8.898.179 TL'ye artırılmasına izin verildi.

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

A-Yatırım Fonu Payları

Fonun Ünvanı
Azımut Portföy Para Piyasası Fonu
Ak Portföy ÖPY Altıncı Serbest Özel Fon
Gedik Portföy MZ Serbest Özel Fon
İş Portföy Esen Serbest Özel Fon
Hedef Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)
Oyak Portföy Altın Katılım Fonu
Ak Portföy Kıyı Serbest Özel Fon
Azımut Portföy Kaan Serbest Özel Fon
Gedik Portföy Altın Fonu
Ünlü Portföy Yedinci Serbest Özel Fon
Fiba Portföy Üçüncü Para Piyasası Fonu
İş Portföy Mutlak Getiri Hedefli Değişken Fon
İş Portföy Durusu Serbest Özel Fon
Fiba Portföy Serbest Fon
Azımut Portföy 8.0 Serbest Fon
Azımut Portföy 9.0 Serbest Fon
Deniz Portföy Altıncı Serbest Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım
Yapan %100 Anapara Koruma Amaçlı Kırkikinci Fon
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım
Yapan %100 Anapara Koruma Amaçlı Kırküçüncü Fon
Deniz Portföy FRS Serbest Özel Fon
Deniz Portföy HLC Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Ege Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Olmi Serbest Özel Fon
ICBC Turkey Portföy Birinci Serbest Fon
Deniz Portföy Arslan Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Mert Serbest Özel Fon
Deniz Portföy Lara Serbest Özel Fon
Mükafat Portföy Para Piyasası Fonu
Azımut Portföy İvme Serbest Fon

B. Emeklilik Yatırım Fonu Payları

Fonun Ünvanı	Kayda Alınan Tutar
Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Altın Emeklilik Yatırım Fonu	1.000.000.000

KURUMLARDAN HABERLER

Borsa İstanbul Yatırımcı Rehberi hazırlandı

Borsa İstanbul yeni yatırımcılara yol göstermek amacıyla "Yatırımcı Rehberi" hazırladı. Sermaye piyasalarından daha geniş kitlelerin faydalanması, finansal okuryazarlığın artırılması ve yeni yatırımcılara yol göstermek için farklı içerikte videoları sosyal medya hesapları aracılığıyla paylaşılan Borsa İstanbul, hazırladığı rehber ile yatırımcıları bilgilendirmeyi amaçlıyor. Yatırımcılar Rehber'de Borsa İstanbul piyasaları hakkında genel bilgiler yer alırken, nasıl yatırımcı olunur, Borsa İstanbul aracılığıyla bir şirkete ortak olduğunuzda hangi haklara sahip olursunuz, yatırım kararını nasıl vermelisiniz, yatırımlarınızdaki güvenceniz nedir ve doğru bilgiye nereden ulaşabilirsiniz gibi sorulara cevap bulabilecekler. (www.borsaistanbul.com)

SPK "Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi"ni Yayınladı

"Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi" halka açık ortaklıkların Çevresel, Sosyal, Kurumsal Yönetim (ÇSY) çalışmalarını yürütürken açıklamaları beklenen temel ilkeleri içermektedir. Bu ilkelerin uygulanması gönüllü olmakla birlikte, uygulanıp uygulanmadığının "Uy ya da Açıkla" prensibiyle raporlanması zorunlu tutulmaktadır.

İl-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 1 nci maddesinin 5 inci fıkrasında belirtilen ortaklıklar açısından 2020 yılı verilerini içerecek şekilde 2021 yılı faaliyet raporlarından itibaren; paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklar açısından ise ortaklıkların paylarının borsada işlem görmeye başladığı yılı takip eden yılın verilerini içerecek şekilde ilgili yılın faaliyet raporlarından itibaren, sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesine yer verilir. Açıklama detaylarına <https://spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1332> linkinden ulaşılabilir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında Esnek USD/TRY Vadeli İşlem Sözleşmeleri İşlemdedir

Vade tarihi yatırımcılar tarafından belirlenebilen esnek USD/TRY vadeli işlem sözleşmeleri 18 Eylül itibarıyla Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında işlem görmeye başladı. Vade tarihini standart sözleşmelerin aksine kendileri belirleyebilecek olan yatırımcılar, etkin risk yönetimini

Takasbank'ın sunmuş olduğu merkezi karşı taraf hizmeti ile sağlayabilecekler. Borsa İstanbul VIOP bünyesinde 18 Ocak 2020 tarihinde endeks vadeli işlem sözleşmelerinde hayata geçirilen akşam seansı uygulaması 18 Eylül 2020 tarihi itibarıyla Dolar/Ons Altın vadeli işlem sözleşmelerinde de devreye alındı. Akşam seansıyla birlikte yatırımcılar Dolar/Ons Altın vadeli işlem sözleşmelerinde uluslararası piyasalar ile koordinasyonu sağlarken etkin bir risk yönetimi gerçekleştirebilecekler. (www.borsaistanbul.com)

Dünya Yatırımcı Haftası'nda yatırımcının korunması ve eğitim öne çıktı

International Organization of Securities Commissions (IOSCO) üyeleri tarafından düzenlenen dördüncü Dünya Yatırımcı Haftası 5-11 Ekim tarihleri arasında gerçekleştirildi. Hafta sona ererken, katılımcıların yatırımcı eğitimi ve korunmasına ilişkin çalışma ve gayretleri daha uzun süre kalıcı etki yaratacak. Şimdiye kadar gerçekleşen en yüksek katılım sağlandığı Dünya Yatırımcı Haftası 2020, Covid-19 salgını ile birlikte yatırımcı eğitimi ve korunmasının artan öneminin altını çizdi. Küresel salgın kaynaklı oynak piyasalara yatırım yapmanın riski hakkında anahtar mesajların ortaya konulduğu Yatırımcı Haftası'nda, getiriler üzerindeki ücretlerin etkisini değerlendirme ve yatırım risklerini anlama ihtiyacı gibi akıllı yatırımın esaslarına odaklanıldı. Etkinlikte online yatırımlar ve dijital varlıklarla ilgili önceki yılın mesajları da tekrarlandı. (www.worldinvestorweek.org)

Ak Portföy'e "En Yaratıcı Sermaye Piyasası Projesi 2019" Ödülü

Ak Portföy, 5. TSPB Sermaye Piyasaları Ödülleri kapsamında Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu Projesi ile özel ödül kategorisinde "En Yaratıcı Sermaye Piyasası Projesi 2019" ödülünü aldı.

Ak Portföy Genel Müdürü Mehmet Ali Ersarı, "Türkiye'de Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatına uygun ilk GSYF olma özelliği taşıyan Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kapsamında yenilenebilir enerji, nesnelere interneti, teknoloji ve sağlık gibi alanlardaki ihracat odaklı ve yenilikçi şirketlere yatırımlarımızı sürdürerek yatırımcılarımızın büyüme potansiyeli oldukça yüksek olan bu şirketlere yatırım yapmalarına imkan sağlıyoruz. Bu yapı içerisinde, yatırım yapılan şirketlerin de sermaye piyasaları ile tanışmasını sağlayarak kurumsallaşma süreçlerine destek veriyor ve Türkiye sermaye piyasalarının derinleşmesine önemli bir katkı sağlıyoruz. Bu çalışmalarımızın çok kıymetli bir yansıması olan bu ödül bizim için gurur verici, emeği geçen tüm arkadaşlarımızı kutluyorum."

TSPB Başkanlığı'na Tefik Eraslan seçildi



Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin (TSPB) 20'nci Olağan Genel Kurul Toplantısı, T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi Başkanı Prof. Dr. Göksel Aşan, Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Ali Fuat Taşkesenlioğlu, Borsa İstanbul A.Ş. Başkanı Prof. Dr. Erişah Arıcan, Borsa İstanbul A.Ş. Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi M. Hakan Atilla ile çok sayıda sektör temsilcisinin katılımıyla 3 Eylül 2020 tarihinde İstanbul'da gerçekleştirildi. Seçimlerden sonra yapılan ilk yönetim kurulu toplantısında Birlik Başkanlığına, TKYD Yönetim Kurulu Üyesi ve İş Portföy Yönetimi A.Ş. Genel Müdürü Tefik Eraslan seçildi. Eraslan, görevi 2019 yılından bu yana Birlik Başkanlığını yürüten Dr. Alp Keler'den, CFA teslim aldı.

TSPB Sermaye Piyasaları Altın Boğa Ödülleri sahiplerini buldu

Bu yıl beşincisi yapılan sermaye piyasaları ödülleri sekiz kategoride 42 ödül sahiplerini buldu. Beşinci TSPB Sermaye Piyasaları Ödülleri En Yaratıcı Sermaye Piyasası ödülü, Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ile Ak Portföy Yönetim A.Ş.'nin oldu.

Portföy Yönetimi kategorisinde ödül alan kurumlar şöyle sıralandı:

Yatırım Fonları Portföy Büyüklüğü Lideri – 2019

1. İş Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
3. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

Yatırım Fonları Pazar Payı Artış Lideri – 2019

1. Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Qnb Finans Portföy Yönetimi A.Ş.
3. Fiba Portföy Yönetimi A.Ş.

Emeklilik Yatırım Fonları Portföy Büyüklüğü Lideri – 2019

1. Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.
3. İş Portföy Yönetimi A.Ş.

Emeklilik Yatırım Fonları Pazar Payı Artış Lideri – 2019

1. Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.
3. Teb Portföy Yönetimi A.Ş.

Bireysel Portföy Yönetimi Büyüklüğü Lideri – 2019

1. Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.
3. İş Portföy Yönetimi A.Ş.

Bireysel Portföy Yönetimi Pazar Payı Artış Lideri – 2019

1. Azimut Portföy Yönetimi A.Ş.
2. Ak Portföy Yönetimi A.Ş.
3. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2019

1. Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş. Tacirler Portföy Değişken Fon
2. Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş. Yabancı Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Fonu
3. Ak Portföy Yönetimi A.Ş. Yeni Teknolojiler Yabancı Hisse Senedi Fonu

Emeklilik Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2019

1. Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş. Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu
2. İş Portföy Yönetimi A.Ş. Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. BRIC Ülkeler Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu
3. Ak Portföy Yönetimi A.Ş. AvivaSA Emeklilik ve Hayat A.Ş. BRIC Ülkeleri Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

TKYD, Borsa Aracı Kurum Yöneticileri ile bir araya geldi

Borsa Aracı Kurumları Yöneticileri Derneği (BAKYD) işbirliği ile bir değerlendirme toplantısı düzenlendi. Salgın nedeniyle zor günler geçirildiği bir dönemde sosyal mesafe kurallarına uyularak gerçekleştirilen toplantıda TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı, portföy yönetimi sektörünün salgına rağmen büyüme kaydettiğini ve potansiyelin çok fazla olduğunu,

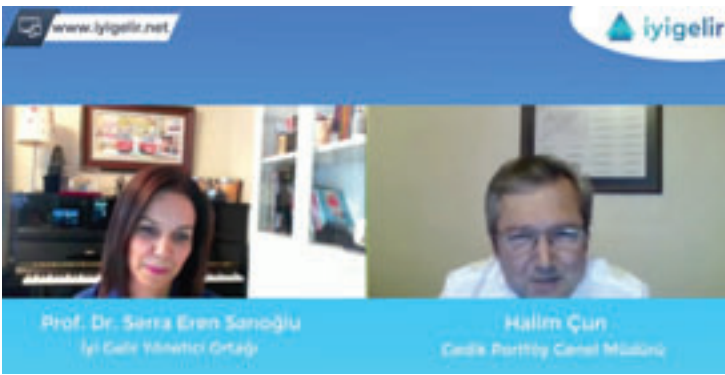
sektör ile ilgili her konuda Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ile işbirliği içinde olduklarını ve işbirliğinin yakın şekilde devam edeceğini vurguladı. BAKYD Başkanı Tevfik Metin Ayışık ise, borsa yatırımcılarının artmasının umut verici olduğunu ve sektörün gelişmesi için çalışmalarının devam edeceğini belirtti.



Entegre Raporlama Türkiye Ağı 3. Yürütme Kurulu toplantısı yapıldı

Entegra Raporlama Türkiye Ağı'nın (ERTA) üçüncü çeyrekteki faaliyetlerini değerlendirdiği 3.Yürütme Kurulu toplantısı online olarak düzenlendi. Borsa İstanbul Baş Uzmanı Muhteşem Karbaş, YOİKK Eylem Planı ile ilgili son gelişmeleri YK Üyeleriyle paylaştı. ERTA, Entegre Raporlamanın önemini giderek arttığı dönemde farkındalığı arttırmaya yönelik işbirliklerini sürdürüyor.

Halim Çun, İyi Gelir canlı yayınına konuk oldu



TKYD Başkan Yardımcısı ve Gedik Portföy Genel Müdürü Halim Çun, İyi Gelir canlı yayınına konuk olarak Prof. Dr. Serra Eren Sanoğlu'nun sorularını yanıtladı. Programda, piyasalardaki gelişmeler ve yatırım fonlarına yansımaları konuşuldu. İyi Gelir,

Ludens İleri Finansal Hizmetler'in yatırım yönetimi alanında geliştirdiği yenilikçi bir hizmeti ve yatırım kararlarında küçük birikim sahiplerine yol göstermeyi hedefliyor. İyi Gelir, 2019 yılında İTÜ Çekirdek erken aşama kuluçka merkezi bünyesinde geliştirildi.

TKYD Başkanı, TÜYİD ile ERTA'nın düzenlediği panele konuşmacı olarak katıldı

TKYD Başkanı M. Selim Yazıcı, Entegre Raporlama Türkiye Ağı (ERTA) ve Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD) tarafından ortaklaşa düzenlenen Yatırımcı İlişkileri Perspektifinden Entegre Raporlama başlıklı panelde konuşmacı olarak yer aldı. Açılış konuşmalarını ERTA Kurucu Yürütme Kurulu Başkanı Prof. Dr. Güler Aras ve TÜYİD Başkanı Aslı Selçuk'un yaptığı panelin moderatörlüğünü Borsa İstanbul Uluslararası İlişkiler Direktörü Doç. Dr. Recep Bildik yaptı. Panele TKYD Başkanı Yazıcı'nın dışında konuşmacı olarak Aura Portföy CEO İsmail Erdem ve TSKB Genel Müdür Yardımcısı Meral Murathan katıldılar.

Kurumsal Yatırımcı tabanının genişletilmesi öncelikli gündemimiz

“Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği olarak kurumsal yatırımcı tabanının genişletilmesi, bireysel yatırımcı memnuniyetinin artırılması ve korunması konularını öncelikli gündem maddelerimizin arasına aldık.”

Tasarrufların verimli yatırım alanlarına yönlendirilmesi için sermaye piyasalarının geliştirilmesi hayati önem arz ediyor. Bu anlamda Türkiye sermaye piyasalarının derinleşmesi; şirketlere, yatırımcılara ve ülkemizin sürdürülebilir büyümesine çok yönlü katkı sağlayacaktır.

Sermaye piyasalarının derinleşmesinin ana unsuru ise tasarruf kültürünün yerleşmesi ve bu birikimlerin kolektif yatırım araçları vasıtasıyla yatırımlara yöneltilmesidir. Ülkenin tasarruf eğiliminin artırılarak, uzun vadeli fonların oluşturulması ise sürdürülebilir ekonomik büyümenin finansmanını sağlayacaktır.

Türkiye’de emeklilik fonları, yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve bireysel portföy yönetimi birikimlerinden oluşan kurumsal yatırımcıların portföyü, Eylül ayı sonunda 350 milyar liraya ulaştı. Bu tutarın 143 milyar liralık kısmı yatırım fonlarının portföy büyüklüğünden oluşuyor. Kurumsal yatırımcılar

içerisinde en hızlı gelişimi ise emeklilik yatırım fonları gösterdi. Özellikle devlet katkısı ve otomatik katılım sisteminin devreye girmesi sonrası emeklilik yatırım fonları portföy büyüklüğü Eylül ayı sonunda 160 milyar liraya çıktı.

Türkiye’de her geçen gün kurumsal yatırım araçları çeşitleniyor ve büyüyor. Ancak daha gidilecek çok yol var. Çünkü, 2019 sonu EFAMA verilerine göre yatırım fonlarının toplam portföy büyüklüğünün GSYH’ya oranı küresel ölçekte %76 olduğu halde, ülkemizde bu oran sadece %2 düzeyindedir. Dolayısıyla, bu alanı daha da büyütecek adımlar atmamız lazım.

Bu nedenle Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği olarak kurumsal yatırımcı tabanının genişletilmesi, bireysel yatırımcı memnuniyetinin artırılması ve korunması konularını öncelikli gündem maddelerimizin arasına aldık. Yatırımcı memnuniyetinin artmasının uzun dönemde sermaye piyasalarımızın büyümesi ve sermaye piyasası şirketlerinin güçlenmesi için en önemli unsur olduğunu düşünüyoruz.

Yatırımcıların kolektif yatırım araçlarından memnun olmasını sağlayacak en önemli kriterinin sağlıklı, doğru ve tam bir bilgi ile yatırım kararlarını verebilmesi olduğunu değerlendiriyoruz. Bu nedenle, yatırım danışmanlığının şu anda bulunduğu hizmet seviyesinden daha iyi bir konuma taşınması gerektiğine inanıyoruz. Birlik olarak önümüzdeki iki yıllık yol haritamızda bu konuyu da gündemimize alarak yatırım danışmanlığının kapsamını ve kalitesini artırmak için çalışmalar yürüteceğiz.

Dijital yatırım danışmanlığı konusunda önemli adımlar da atılıyor. Özellikle pandemi sürecinde bu alandaki gelişmelerin yatırımcılara çok büyük fayda sağladığına şahit olduk. Türkiye’de bu alanda ciddi çalışmalar yapan şirketlerimiz var. Dijital yatırım danışmanlığının gelişimi farklı birikim düzeylerindeki tüm yatırımcıların sağlıklı yönlendirme almalarını ve doğru yatırım kararı vermelerini sağlayarak memnuniyeti artıracaktır. Bu hedefi, finansal okuryazarlığın artırılması ile destekleyerek yatırım kararlarını bilinçli şekilde veren yatırımcıları-



Tevfik Eraslan
Yönetim Kurulu Başkanı
Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB)

mızın sayısının artırılması için çaba sarf edeceğiz.

Birliğimizin yol haritasında yer alan diğer önemli maddemiz; İstanbul'un finans merkezine dönüştürülmesi. Bu sayede Türkiye'de faaliyet gösteren sermaye piyasası kuruluşlarının iş alanlarının genişletilmesi ve bu alanda yapılan faaliyetlerden elde edilen gelirlerin ülkemiz GSYH'si içinde önemli bir orana getirilmesi hedeflenmektedir. Birlik olarak İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi olabilmesi için her türlü desteği sağlayacağız ve sermaye piyasalarının yabancı yatırımcılara anlatılması için gerekli çalışmaları yapacağız.

Sermaye piyasası olarak üzerinde durduğumuz diğer bir konu girişimciliğin finansmanı. Bugün Facebook, Google, Amazon gibi şirketlerin bir fikirle başlayan, kısa sürede dünyanın en büyük şirketleri haline geldikleri bir dünyadayız. Türkiye'den de Yemek Sepeti, Peak Games gibi ezber bozan, sektörleri dönüştüren girişimler çıkıyor ve bizleri memnun ediyor. Bu yeni şirketlerin, iş fikirlerini hayata geçirmesinin

önündeki en büyük engellerden biri ise finansmanda yaşanan zorluklar. İyi fikirleri olan girişimcilerimizin finansmana erişmelerinde sermaye piyasalarının aktif bir rolünün olmasını hedefliyoruz. Tam da bu noktada girişim sermayesi yatırım fonları, kaynak arayan küçük ölçekli şirketler için alternatif bir çözüm olarak ortaya çıkmaktadır. Türkiye'de 11 farklı portföy yönetim şirketinin yönettiği 27 girişim sermayesi yatırım fonu, 2 milyar TL'lik kaynağı yeni girişimlere sağlamış durumda.

Girişimcilik ekosisteminin sermaye piyasaları ile entegre edilmesi öncelikli çalışmalarımız arasında yer alıyor. Bu konuda Hazine ve Maliye Bakanlığı ciddi maddi tutarlarda kaynak sunuyor. Üniversitelerdeki teknokentlerde yapılan çalışmalar dikkat çekici. Çok uluslu finans kuruluşlarının oluşturdukları Türkiye fonları da var. Ayrıca özel kurumların yürüttüğü kuluçka programları Türkiye'de girişimcilik sektörüne önemli destekler sunuyor. Yapılan tüm bu çalışmalarda eşgüdüm sağlanması ve girişim şirketlerinin sermaye piyasalarından kaynak temin edebilmesi bizim önceliğimiz olacak. Girişim şirketlerine yatırımcıların da daha kolay erişebilmesi için bir platform kurulmasının fayda sağlayacağını düşünüyoruz.

Finans sektörü, topladığı kaynakları yöneteceği alanları belirleme gücü nedeniyle, toplumun geleceğinin şekillenmesi açısından da görev üstleniyor. Bu görevi yerine getirirken çevre, toplum sağlığı, toplumsal cinsiyet eşitliği gibi sürdürülebilir kalkınma hedeflerine duyarlı şirketleri seçerek kaynak aktarımı yapması, toplumumuzun da ilerideki yıllarda içinde bulunacağı ortamı belirleyecek. Son dönemde dünya genelinde

“ Dijital yatırım danışmanlığının gelişimi farklı birikim düzeylerindeki tüm yatırımcıların sağlıklı yönlendirme almalarını ve doğru yatırım kararı vermelerini sağlayarak memnuniyeti artıracaktır. Bu hedefi, finansal okuryazarlığın artırılması ile destekleyerek yatırım kararlarını bilinçli şekilde veren yatırımcılarımızın sayısının artırılması için çaba sarf edeceğiz. ”

sürdürülebilir kalkınma hedeflerine yönelik duyarlılık giderek artmaktadır. Bu tür fonların büyüklüğünün 50 trilyon ABD dolarına ulaştığı tahmin ediliyor. Ülkemizin de bu kaynaklardan pay alabilmesi için özellikle kolektif yatırım kuruluşları tarafında buna yönelik fonlar oluşturmamız ve yatırımcılara sunmamız gerekiyor.

Ülkemizin sürdürülebilir büyüme hedeflerine ulaşması, büyümenin sermaye piyasaları yoluyla gerçekleştirilmesi, ülkemizin dünya ile rekabet eden bir finansal alt yapıya sahip olması amaçlarıyla, sektör paydaşlarının desteğiyle faaliyetlerimize devam edeceğiz.

PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20 YIL



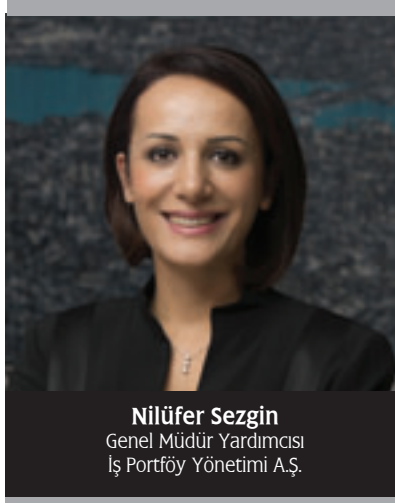
Türkiye Portföy Yönetim Sektörü'nün iki lider kurumu İş Portföy ve Ak Portföy, bu yıl kuruluşlarının 20. yıldönümünü kutluyorlar. Özel röportajlarla bir yandan sektörün son 20 yılının gelişim hikayesini, geleceğe yönelik beklentilerini aktarırken, bir yandan da bu gurura ortak oluyoruz...

“İş Portföy’ün kuruluşunun ilk döneminde yönettiği toplam fon büyüklüğü 600 milyon TL düzeyindeyken, günümüzde ise 62,2 milyar TL’ye kadar ulaşmıştır. Bu gelişme elbette sektör genelinde de görülmektedir.”

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

İş Portföy, İş Bankası tarafından, “Kurumsal Portföy Yönetimi” hizmetinin bağımsız bir şirkete verilebilmesi amacı ile Ekim 2000’de kurulmuştur. Türkiye’nin ilk yatırım fonunu 1987 yılında kuran İş Bankası’ndan devraldığı mirasıyla tecrübesini köklü bir geçmişe dayandırmaktadır. Bildiğiniz üzere, 5. Türkiye Sermaye Piyasaları Ödülleri’nde kurucusu ve yöneticisi olduğu en büyük yatırım fonu ailesi ile 20. yılında bir kez daha ödüle layık görülmüştür. İş Portföy’ün kuruluşunun ilk döneminde yönettiği toplam fon büyüklüğü 600 milyon TL düzeyindeyken, günümüzde ise 62,2 milyar TL’ye kadar ulaşmıştır. Bu gelişme elbette sektör genelinde de görülmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2002’ye kadar uzanan verileri incelendiğinde, o yıllarda 5,8 milyar TL ile GSYH’nin %1,1’ine denk gelen portföy yönetimi sektörünün bugünkü büyüklüğü 350 milyar TL ile GSYH’nin %7,2’sine ulaşmış durumdadır. 2002-2020 yılları arasında sektörün ortalama yıllık büyümesi enflasyondan arındırılmış reel değeriyle %15 olmuştur. Son veriler itibarıyla, yönetilen fon büyüklüğünün 143 milyar TL’si yatırım fonlarından, 159 milyar TL’si emeklilik fonla-



Nilüfer Sezgin
Genel Müdür Yardımcısı
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

ından, kalan kısmı ise özel portföy yönetimi hizmeti alan yatırımcıların birikiminden oluşmaktadır.

Son 10 yılı daha yakından mercek altına aldığımızda, bu dönemde portföy yönetimi şirketlerinin yönetimindeki portföy değerinin TL olarak yıllık ortalama %22, enflasyondan arındırılmış reel bazda ise %11 büyüdüğü hesaplanmaktadır. Sektörde son 10 yıldaki büyümeye yaklaşık yıllık %30’lük artışla emeklilik fonları öncülük etmiştir. Yatırım fonlarının bu dönemdeki yıllık ortalama artışı ise %19 ile yine oldukça yüksek gerçekleşmiştir. Sektördeki büyümenin ülke tasarruflarına olumlu bir katkı sağladığı da gözlenmektedir. Hemen hemen 10 yılda Türkiye ekonomisindeki toplam tasarruf oranı %21’den %27’ye, hanehalkı tasarruf oranı ise %7’den %9’a yükselmiştir. Yeni Ekonomi Programı’na göre ise

tasarrufların %28’e ulaşması hedeflenmektedir.

Kaydedilen hızlı büyümeye rağmen, portföy yönetim sektörünün daha fazla gelişme potansiyeli olduğu da görülmektedir. TCMB’nin Finansal İstikrar Raporu’na göre hanehalkının finansal varlıklarının içerisinde yatırım fonlarının ve emeklilik fonlarının payı %10,5 seviyesindedir. Hanehalkı finansal varlıklarının %79,3 gibi büyük bir kısmının ise mevduat ve kıymetli maden hesaplarına yönlendirildiği görülmektedir. 2003-2004 yıllarında yatırım fonlarının ve emeklilik fonlarının hanehalkı tasarrufları içindeki payının %0,17 seviyesinde olduğu dikkate alındığında, bu payın artış eğiliminde olması memnuniyet vericidir. Sektörde yıllar içerisinde uygulamaya konulan teşvikler ve sermaye piyasası araçlarının bilinirliğinin artmasıyla özellikle son 5 yıldır sektörün büyümesinin ivmelendiğini gözlemlenmektedir. Uluslararası örneklerle bakıldığında, mevduat dışı ürünlerin hanehalkı tasarruflarındaki payı %50-90 arasında dalgalanmaktadır ve bizde de benzer bir dönüşüm için alan olduğu anlaşılmaktadır. Ülkemizde mevduatların vadesi ortalama olarak yaklaşık iki ayken, örneğin emeklilik fonu gibi sermaye piyasası araçlarına yönlendirilen tasarruflar çok daha uzun vadeli bir perspektifle kaynak yaratılmasını sağlamaktadır. Bu durum da hem kaynak ihtiyacı olanların daha uygun maliyetler-

PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20 YIL

le finansmana erişimine sağlarken, tasarruf sahipleri açısından da getiriye artırma imkanı getirmektedir. Emeklilik fonlarının ortalama getirisinin son 17 yılın 12'sinde enflasyonu belirgin şekilde aştığı görülmektedir.

Uluslararası kıyaslamalarda Türkiye'de yatırım fonları ve emeklilik fonlarının GSYH içerisindeki toplam payı %6,2 ile OECD genelinin oldukça altında kalmaktadır. Orta Avrupa ülkeleri ile daha kıyaslanabilir seviyelerde olmamıza karşın, örneğin ABD'de bu oran %200'ü aşarken, gelişmiş Avrupa ülkelerinde %100'ü bulmaktadır. Sadece yatırım fonları için bakıldığında, Avrupa'da toplam yatırım fonları büyüklüğü ekonominin %76'sı düzeyindedir. ABD gibi birçok gelişmiş finans sistemine sahip ülkede firmaların kaynak tesisinde yatırım fonları veya emeklilik fonlarının rolü bankacılık sistemini aşmış durumdadır.

İş Portföy olarak önümüzdeki dönemde hedefleriniz nedir? Sektörün gelişimini en çok hangi alanda görüyorsunuz?

Portföy yönetimi sektöründe şirketler geleneksel bakış açısıyla maliyet avantajı yaratarak ya da getiri performansında öne çıkarak portföylerini genişletme seçeneklerini değerlendirebilmektedir. Sektörün hızlı gelişimi eşliğinde ihtiyaç duyulan yatırımlar ve yetkin insan kaynağı bulundurma konusundaki rekabet, maliyet odaklı bir yaklaşımı gündemimizin ana odağı olmaktan çıkmaktadır. Bir yandan da getirilerin düzenli olarak yüksek performans göstermesi konjonktüre bağlı olarak değişebilmekte ve salt bu konuya odaklanmak bir tercih olmamaktadır. Portföy yönetim şirketlerinin başarılı olabilmek için müşterilerine toplam değer yaratmaya odaklanması gerekmektedir. Bunun sağlanmasında ise olumlu yatırımcı deneyimi oluşturul-

ması öne çıkmaktadır. Teknolojik altyapının güçlendirilmesinden de yararlanarak, müşterilerini daha iyi anlayan, onların ihtiyaçlarına yönelik çözümler geliştirilmesine çalışan ve yatırımcılarını bu sürecin aktif bir parçası haline getirebilen portföy yönetim şirketlerinin başarılı olacağı bir dönemde olacağımızı değerlendiriyoruz. İş Portföy olarak biz de müşterilerimizin risk kapasiteleri ve getiri beklentileriyle uyumlu ürün sunmanın olumlu bir müşteri deneyimi oluşturmak için gerekli olduğunu bilerek, gerek yüz yüze gerekse dijital platformlar aracılığıyla doğru ürünlerin seçilmesi amacıyla hizmetler sunuyoruz. Ürün ve hizmet geliştirmede yatırımcıların ihtiyaçlarına odaklanırken, dijital dönüşümden faydalanmaya ve reel ekonomiye dokunan çeşitlendirilmiş enstrümanlarla kaliteyi artırmaya devam ediyoruz. Önümüzdeki dönemde öncelikli hedefimiz; müşterilerimizin yatırımları için ilk tercihlerinin yatırım fonlarımız olmasını sağlamaktır. Bu amaçla ürün yelpazemizi genişleterek, stratejik iş ortaklarımızla fon satış platformlarının geliştirilmesi için birlikte çalışmaya devam edeceğiz. Ekonomiye doğrudan kaynak aktaran ürünlerimiz olan gayrimenkul yatırım fonlarımız ve girişim sermayesi fonlarımızla bu alanda yeni yatırımlar yapmayı sürdüreceğiz.

Sektöre baktığımızda da yatırım ürünlerinin seçiminde ve portföy stratejilerinde yapay zekanın yoğun olarak kullanıldığı ürünlerin geliştirilmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan reel ekonomiye dokunan, belli bir teması olan ürünler de sektörün gözdesi olmaya devam edecektir. Toplumsal cinsiyet eşitliği gibi sosyal değerlere dikkat eden, sürdürülebilirlik temasına dayalı ve COVID-19 salgınının da bir yansıması olarak teknoloji temalarına

yatırım yapan fon alternatiflerinin güncel küresel akımları artık çok daha iyi takip eden yatırımcılara hitap etmek için gerekli olduğunu düşünüyoruz.

Kurumsal yatırımcıların girişim sermayesi alanında yatırımlarının büyüebilmesi sizce hangi faktörlere bağlıdır?

Türkiye gibi hızla gelişmekte olan ülkelerdeki şirketlerin finansman ihtiyacı için iç ve dış finansal kaynaklar zaman zaman yetersiz kalabilmektedir. Girişim sermayesi fonları şirketlere aktardıkları kaynaklar ile bu ihtiyacı karşılamaya katkıda bulunmaktadırlar. Girişim sermayesi fonları, portföy çeşitliliğini artırması ve riski dağıtması nedeniyle global ölçekte kurumsal yatırımcıların portföylerinde giderek artan oranda yer bulmaktadır. Bununla birlikte küresel ölçekte, yüksek volatiliteye sahip ürünlerin dışındaki geleneksel yatırım araçlarının reel getirilerinin göreceli düşük seviyelerini sürdürmeleri beklenmektedir. Bu konjonktürde özellikle emeklilik fonları gibi uzun dönemli yatırım perspektifine sahip kurumsal yatırımcıların bu alana yatırımlarını daha da artırması beklenmektedir.

Bireysel Emeklilik Sistemindeki yatırımcı ilgisinin devam etmesi ve mevcut birikimlerin değer kazanmasıyla birlikte emeklilik yatırım fonlarının büyüklükleri artmaktadır. Girişim sermayesi yatırım fonlarının büyümesi için önemli bir faktör olan emeklilik yatırım fonlarının büyümeye devam etmesi ve girişim sermayesi yatırımlarının kullanımının teşvik edilmesi önem arz etmektedir. Girişim sermayesi fonları, emeklilik fonlarının uzun vadeli yatırım yapısı ve portföy risk-getiri optimizasyonu için değer öneresi

“ Ürün ve hizmet geliştirmede yatırımcıların ihtiyaçlarına odaklanırken, dijital dönüşümden faydalanmaya ve reel ekonomiye dokunan çeşitlendirilmiş enstrümanlarla kaliteyi artırmaya devam ediyoruz. ”

sunmaktadır. Bunlarla birlikte çevresel, sosyal konuları ön planda tutan, kurumsallık, şeffaflık ve hesap verilebilirlik kriterlerini yerine getirmeyi başaran girişim sermayesi fonlarının kurumsal yatırımcılar tarafından çok daha fazla tercih edileceği değerlendirilmektedir.

BES'teki büyüme ile finansal danışmanlık daha fazla gündeme gelmeye başladı. Mevcut düzenleme ve uygulamaları bu kapsamda değerlendirir misiniz?

Bireysel Emeklilik Sistemi (BES), ülkemizde özellikle 2013 yılındaki dönüşümü sonrasında önemli büyüme göstermiştir. 2013 yılı sonunda yaklaşık 4,2 milyon katılımcı ve 26,3 milyar TL büyüklüğe sahip olan BES, 2016 yılı tamamlanırken 6,6 milyon katılımcı ile toplam 61 milyar TL'lik büyüklüğe ulaşmıştır. 2020 yılında da hızlı büyümesini sürdürerek Ekim 2020 itibarıyla toplam varlık büyüklüğünü %23'lük artış ile 147 milyar TL'ye, katılımcı sayısını ise 6,9 mil-

yon kişiye taşımıştır. Otomatik Katılım Sistemi ile birlikte değerlendirildiğinde ise sistemin büyüklüğü 160 milyar TL'ye yaklaşmaktadır. BES'te devlet katkısı ve vergisel avantajlar, katılımcıların küçük yatırım tutarları ile profesyonel olarak yönetilen fonlara kolay erişimi sistemi teşvik eden temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Katılımcıların birikimlerini verimli şekilde yönetebilmeleri adına sistem yatırımcıya yılda 6 kez fon dağılımını değiştirme hakkı tanımıştır. Fon dağılım değişikliği yapılmasa dahi düzenli olarak dağılımların kontrolü ve yatırımcıların risk tercihleri, yaşı, emekliliğe kalan süresi gibi hususları dikkate alarak fon dağılımlarını yapmaları varlıklarının yönetiminde verimi önemli ölçüde artırmaktadır. İstatistiklere bakıldığında katılımcıların yaklaşık %90'ının, fon dağılımlarını sistemde aktif olarak değiştirmedeği görülmektedir. Emeklilik şirketleri ve portföy yönetimi şirketleri iş birliği içinde bu hususta geliştirilmesi gereken alanlar üzerinde çalışmalarını sürdürmektedir.

Sistemdeki geniş fon yelpazesini derinlemesine inceleme şansı bulamama, güncel ekonomik ve finansal gelişmeleri yeterli ölçüde takip edememe, etse dahi birikimlerinde istikrarlı getiri yakalayamama endişesi gibi sebeplerle fon dağılımlarını değiştirmeyen yatırımcıların, uzman yatırım danışmanları aracılığı ile hem kendi risk profillerini ölçme hem de kendilerine uygun fon dağılımını oluşturma şansı bulunmaktadır. Bu anlamda finansal danışmanlık, katılımcıların bu uzun yolculuğunda bir rehberlik görevi üstlenmektedir. Bununla birlikte, finansal danışmanlık hizmeti ile doğrudan portföyün yönetimini ayırmakta fayda olacaktır. Hazine Müsteşarlığı'nın 2017/21 nolu "Fon Tercih, Fon Dağılımı Değişikliği ve Bu Hakların Devri-

ne İlişkin Genelge"si ile birlikte, BES'te portföy yönetiminin de önü açılmıştır.

Biz de İş Portföy olarak bu gelişme sonrasında geniş kitlelerin faydalanabileceği bir portföy yönetim hizmetini Anadolu Hayat Emeklilik (AHE) ile iş birliği içerisinde hayata geçirdik. Fonmatik Robo hizmeti ile katılımcılar artık birikimlerini getiri beklentilerine ve risk profillerine uygun olarak fonlarda değerlendirme ve fon değişikliklerini portföy yönetimi şirketine devretme şansına kavuştular. Piyasalardaki gelişmelere göre fon dağılım değişikliğini katılımcılar adına yapan Fonmatik Robo, fon getirilerini de düzenli olarak yatırımcılar ile paylaşmaktadır. Bu hizmetin ilk aşamasında katılımcının risk profili ve yatırımcı karakter analizi belirlenmekte, ardından Fon Değişiklik hakkı Anadolu Hayat Emeklilik'in kurucusu olduğu emeklilik fonlarını yöneten İş Portföy'e devredilmektedir. Katılımcının Fon dağılımı ise doğrudan İş Portföy tarafından belirlenmektedir. Katılımcı, kendisine sunulan düzenli raporlar ile hem mevcut birikimini hem de sistemden emekliliğe hak kazandığında elde edeceği tahmini birikimi kolaylıkla takip edebilmektedir. Fonmatik Robo'ya benzer modeller, gelişmiş ülkelerde de pek çok finans kuruluşu tarafından kullanılmaktadır. Robo modeller, yatırım kararlarının tamamının makineler ya da yapay zekâ altyapılı teknoloji tarafından alınması anlamına gelmemektedir. Finansal danışmanlar ya da portföy yöneticileri, algoritmaların şekillendirdiği ve büyük miktarda veriyi işleyen bu modelleri daha etkin yatırım kararları almak için kullanmaktadır. Bir diğer ifadeyle robo modelleri, yapay zeka ve profesyonellerin bir arada olduğu hibrit yapılar olarak ifade edebiliriz.

PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20 YIL

Ak Portföy olarak yaklaşık 60 Milyar TL büyüklük ile yatırımcılarımızın varlıklarının değerine değer katmayı amaçlayan bir felsefeyle geleceğe yürüyoruz.

20 yılda Ak Portföy' ün ve sektör büyüklüğünün geldiği noktayı nasıl değerlendiriyorsunuz?

Portföy yönetimi, Türkiye'de oldukça genç bir sektör. 1996 Yılında Portföy Yönetim Şirketlerinin kurulmasına imkan veren düzenlemenin yürürlüğe girmesi ile sektörümüzde pek çok firma faaliyete başladı. 2000'de kurulan Ak Portföy Yönetimi bu yıl 20. yılını kutluyor. Ak Portföy olarak tüm çalışanlarımızla sektörümüzün öncü ve lider şirketlerinden biri olarak, ilk gündeki gibi sektörümüzü ileri taşımamızın sorumluluğu ve heyecanı ile çalışmaktayız.

Bugün 350 Milyar TL'lik varlık büyüklüğüne ulaşan sektörümüz, özellikle emeklilik fonları ve yatırım fonları üzerinden ülkemizdeki toplam finansal varlıkların çok önemli bir kısmını yönetmekte. Ak Portföy olarak yaklaşık 60 Milyar TL büyüklük ile yatırımcılarımızın varlıklarının değerine değer katmayı amaçlayan bir felsefeyle geleceğe yürüyoruz.

Sektörümüzün gelişimini üç aşamada değerlendiriyorum; "Kuruluş dönemi", sektörün temellerinin atıldığı, yatırım yönetimi konseptinin ve şu an üç ana iş kolu olan, yatırım fonları yönetimi, emeklilik fonları yönetimi ve özel portföy yönetimi hizmetlerinin ilk temel örneklerinin sunulduğu 1996-2003 yılları arasındaki dönemdir.

Takip eden "Gelişme dönemi" sektörün regülasyonel altyapısının sağlandığı, basit konvansiyonel uygulamaların, daha yeni ürün ve hizmetlerin eklendiği, Emeklilik sisteminin ivme kazandığı, yabancı işbirliklerinin görülmeye başladığı ve yönetilen toplam varlığın 80 milyar TL seviyelerine yaklaştığı 2003-2013 dönemini kapsıyor.

Mevcut "Büyüme dönemi" ise, sektörümüzün düzenleyicisi Sermaye Piyasaları Kurulu'nun ileri görüşlü bir karar ile yatırım fonlarında kuruculuğu, yani ürün sahipliğini portföy yönetim şirketlerine verdiği, TEFAS platformunun devreye alınması ile açık mimari yaklaşım, sistemdeki tüm banka-

lar, katılım bankaları ve aracı kurumların, tüm portföy yönetim şirketlerinin kurdukları fonların aktif ya da pasif dağıtıcısı durumuna geldikleri 2014 sonrası dönemdir. Bu dönemde şirketlerin gerçek potansiyellerini ortaya koymaya başladıklarını, ürün ve hizmet çeşitliliğinin önemli oranda arttığını görüyoruz. Sayısız farklı temada yatırım fonlarının yanı sıra, bizim de öncülüğünü yaptığımız girişim sermayesi, gayrimenkul fonu gibi önemli alternatif ürünler hızla gelişti. Bu dönemde sektörümüzde yönetilen varlık büyüklüğü beş kata yakın artarak Eylül 2020 itibarıyla 350 Milyar TL'ye ulaştı. Sektördeki bu pozitif ivmenin yarattığı akım ve konjonktürün de etkisiyle, nitelikli yatırım fonlarında geçtiğimiz 19 yılda oluşan büyüklük son bir yılda yaklaşık 3'e katlanarak 96 milyar TL'ye ulaştı. Portföy yönetim şirketlerimiz yönettikleri varlık büyüklüğü açısından finansal sektörün önemli aktörleri haline geldi. Örneğin Ak Portföy 'ün yönettiği varlık miktarı yaklaşık 60 milyar TL ile Türkiye'deki bazı önemli orta ölçekli bankaların aktif büyüklüğüne ulaştı. Bu rakamlar küresel ölçekte de dünyadaki ilk 500 şirket arasında girdiğimizi ve 400. sırayı zorladığımızı gösteriyor. Portföy yönetim şirketlerimiz güçlenen mali yapıları ile önümüzdeki dönemde de bir yandan sermaye piyasalarımızın gelişimini sürüklemeye devam ederken diğer yandan İstanbul Finans Merkezi projesi gibi İstanbul'u bölgenin finans merkezi yapabilme hedefine ulaşabilmemiz konusunda daha güçlü rol oynayacaklar. Portföy Yönetimi Sektörü'nün ulaştığı bu ölçek, büyük bir sorumluluğu da beraberinde getiriyor. Özellikle Tasarruf sahiplerinin doğru bilgilendirilmesi, sektörün etik standartlarının geliştirilmesi, yatırım ve risk yönetimi süreçlerinin iyileştirilmesi sektörümüzün sağlıklı bir şekilde gelişmesi için çok büyük önem taşıyor. Yatırım yönetimi hizmetlerinin dijital çözümlerle geniş kitlelere ulaşmasının sağlanması ve bir anlamda "yatırım yönetiminin demokratikleşmesi" için çok çalışmamız gerekiyor.

Yatırım yönetiminin demokratikleşmesi kapsamında sektörün ekonomiye katkıları konusunda neler söyleyebiliriz?

Portföy Yönetimi'nin merkezinde her zaman yatırımcı bulunmaktadır. Yatırımcıların daha kolay tasarruf etmesini sağlayacak ürün ve hizmetleri geliştirmek ve yatırımcılarımızın mevcut tasarrufları için yatırım profillerine uygun ürün ve hizmetler sunmak birinci görevimiz.

Portföy Yönetimi, yatırımcıların tercihlerine bağlı olarak belirlenen ve birikimlerinin büyütülmesini hedefleyen belli başlı tema ve varlık sınıflarında tasarrufların gelişimini sağlıyor. Sektörümüz yeni teknolojilerin yardımıyla portföy yönetimi hizmetini daha ulaşılabilir kılarak tasarruf eğilimini ve ekonomik gelişimi hızlandıran bir etki yaratmakta.

Tasarruf güdüsünün temelinde "gelecek" var. Tüketim gibi yüksek tatmin içeren bir olgudan vazgeçerek tasarrufa yönelmenin arkasındaki motivasyon gelecekte daha yüksek bir hayat standardına kavuşma ya da mevcut standardı koruma isteğidir.

Tasarruf etme eğiliminin yaygınlaşabilmesi, yatırım anlamında, tasarruf sahibine kolay, anlaşılır, ulaşılabilir ürünler sunmayı gerektiriyor. Özellikle farklı varlık sınıflarına daha kolay yatırım yapılabilmesi, diğer taraftan yeni varlık sınıflarının sunulması önemli. Ak Portföy olarak bu konuda sektörümüzün liderlik yapan hızlı, esnek ve yenilikçi bir şirket olmakla gurur duyuyoruz. Ülkemizde tasarruf sahibinin birçok yeni temaya yatırım yapabilmesini mümkün kılan rakipsiz bir ürün gamımız var. Bu geniş evren yeni nesil yatırımcıların beklentilerine de yanıt veriyor. Ülkemizde 2014 Yılından beri öncülüğünü üstlendiğimiz "ROBO Danışmanlık" profesyonel yatırım danışmanlığı uygulamalarını geniş kitlelere ulaştırmanın ana yolu. Ak Portföy olarak bu çerçevede gerek yatırım fonu gerekse emeklilik fonu yatırımcılarımıza sadece ürün sunmanın ötesine geçerek ideal



Mehmet Ali Ersarı
Genel Müdür
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

ürün karmaları da sunuyoruz. Danışmanlık hizmetlerimizin dijital teknolojilerle ölçeklenerek, geniş kitlelere ulaştırılması yolunda da sektörde bir ilki gerçekleştirdik. Yatırım fonlarımızın güçlü değer önermeleri sunmasını çok önemsiyoruz. Pazarın en geniş dağıtım ağına sahip kurumu olarak, değişen yatırımcı ihtiyaçlarını çok yakından izliyoruz. Bu da, sürekli yaşayan, gelişen bir ürün ve hizmet evrenine sahip olmamızı sağlıyor. Dijital çözümler, portföy yönetim ürünlerimizi ve yatırım danışmanlığı hizmetlerimizi daha geniş kitlelere sunmamızı sağlayan temel araçlar olduğundan bu teknolojilere öncelik veriyoruz. Bu kapsamda Emeklilik katılımcılarının yatırım yönetimi ihtiyaçlarını analiz ederek 2019 yılı başında Türkiye'nin ilk dijital emeklilik yatırım yönetimi platformu FonPRO'yu AvivaSA iş birliğiyle hayata geçirdik. Bir diğer çok önem verdiğimiz konu ise "Güven". Yatırımcı olarak, tasarruf, yatırım gibi kelimeler geçtiğinde her zaman güven duymak isteriz. Çünkü güven, yatırım konusunda da bireyin temel ihtiyaçlarından biridir. Dolayısıyla, tasarruf sahibinin kendini güvende hissetmesi, haklarının korunacağından emin olması çok önemlidir. Konu güven olduğunda, Akbank gibi 72 yıllık bir kültür içerisinde olmak bir ayrıcalık.

2020 Ak Portföy'e neler getirdi?

Ak Portföy, son yıllarda pazarı şekillendi-

ren alanlarda lider kurum olarak öne çıktı. Özellikle nitelikli yatırım fonlarında piyasayı büyüten yüksek potansiyelli enstrümanları Türkiye sermaye piyasasına kazandıran kurum olarak, yenilikçilik vizyonumuzu önümüzdeki dönemde de sürdüreceğiz. Kurumun bu dinamizmi rakamlara da yansıyor. Son bir yılda, ana rakiplerin üzerinde bir tempoyla yakaladığımız %166'lık büyüme bize yıl içerisinde nitelikli yatırım fonları pazar liderliğini getirdi.

Toplam yönetilen varlık bazında sektörün en büyük şirketleri arasında yer alan Ak Portföy, 60 milyar TL'ye yaklaşan varlık büyüklüğü ile sektörde %17'ye yaklaşan bir pazar payına sahip.

Emeklilik Fonları Yönetiminde AvivaSA, Axa ve Allianz gibi global emeklilik şirketlerinin kurucusu olduğu toplam 58 adet emeklilik fonunu yöneten kurumumuz, 29 milyar TL büyüklük ve %18.7 pazar payı ile özel kurumlar arasında sektörün lideri.

Başarılarımız ve rakamlarımız dünyanın önde gelen kurumlarının dikkatini de çekmeye devam ediyor. Dünyanın en prestijli yayınlarından World Finance tarafından 2020 yılında yine Türkiye'nin En İyi Yatırım Yönetimi Şirketi" seçildik. Bu ödüle layık görülmemiz işlerimizi en yüksek standartta istikrarlı olarak geliştirme yaklaşımımızın neticesidir.

Bu yıl ayrıca, 5. TSPB Sermaye Piyasaları Ödülleri kapsamında aldığımız toplam sekiz Altın Boğa ödülüyle en çok ödül kazanan Portföy Yönetim Şirketi olduk.

"Özel Ödüller" kapsamında yer alan En Yaratıcı Sermaye Piyasası Projesi Ödülümüz, ilk kez Birlik Yönetim Kurulunun atadığı komitenin oylarıyla, yenilikçi fikirler üreten, piyasa gereksinimlerine yaratıcı ve sürdürülebilir çözümler sunan, sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunan ve fark yaratan projelerin ödüllendirilmesi amacıyla "özgünlük, ölçeklendirilebilirlik, etki, sürdürülebilirlik, yaygınlık ve kapsayıcılık" kriterleri çerçevesinde değerlendirilerek seçildi.

Çalışmalarımızın çok kıymetli bir yansıması olan bu ödül bizim için gurur verici. Sektörün en iyilerinden oluşan ekibimiz ile yürüttüğümüz müşteri odaklı ürün geliştirme stratejimiz ve profesyonel yatırım süreçlerimiz bizi bu ödüllere taşıdı.

Tasarruf sahipleri için hangi yatırım temaları öne çıkıyor? Robotik Yatırım Danışmanlığı ürünleriniz hakkında bilgi verir misiniz?

Tecrübe etmekte olduğumuz pandemi döneminde, insanların içlerine kapanıp yatırım ürünleriyle fazla ilgilenemeyebileceklerini düşünebilirsiniz, ama öyle olmadı. Hatta tam tersi tasarruf sahipleri bu günlerde gelecekle ilgili yeni ve yaratıcı kararlar vermeye odaklanmış görünüyorlar. Özellikle farklı yatırım temalarına dair fonlar hiç olmadığı kadar ilgi görüyor. Yatırım fonları, finansal piyasaların derinleşmesini sağlayan çok önemli araçlar. Günümüz koşullarında alternatif yatırım araçlarına artan ilginin de etkisiyle orta ve uzun vadeli yatırımların yönlendirildiği bu enstrümanlar yatırımcıların odağına yerleşti. Yatırım fonlarının en önemli avantajlarından biri de tasarruf sahiplerinin ulaşımının zor olduğu varlıklara yatırım yapmalarını kolaylaştırması. Örneğin, dünyanın geleceğini temsil eden 20 teknoloji devine aynı anda tek bir işlemle ve eşit ağırlıklı olarak yatırım yapabileceğinizi sağlayan Ak Portföy Yeni Teknolojiler Hisse Senedi Fonu bu anlayışı yansıtıyor. Endüstri 4.0, Bulut Teknolojileri, Artırılmış Gerçeklik, Makine Öğrenmesi, Nesnelerin İnterneti, Blok Zincirleri, Büyük Veri, Robotik ve Sürücüsüz Arabalar gibi temalara yatırım imkanı sunan fon, 2019 yılında Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nden "En Yüksek Getirili Yatırım Fonu" ödülünü almıştı.

Tasarruf sahiplerinin petrol piyasasında farklı vadelerdeki petrol kontratlarına odaklanan ETF'lere yatırım yapmalarını sağlayan Türkiye'nin ilk ve tek petrol fonu da ciddi ilgi gördü. Diğer taraftan, Altın yatırımında en ideal ürün haline gelen altın fonları tüm zamanların zirvesine ulaşmış durumda. Bunlara ek olarak, belirli bir vadede riskleri sınırlayarak farklı temalara yatırım yapılmasını sağlayan "Anapara Korumalı" fonlarda şu sıralar pazardaki tek ihraççı ve %100 Pazar payı sahibi kurum durumundayız.

Piyasa koşulları paralelinde varlık dağılımını sürekli güncelleyerek, TL mevduat faizinin üzerinde getiri yaratmayı hedefleyen Robotik Yatırım Danışmanlığı yaklaşımı ile kurup yönettiğimiz çoklu varlık fonları da ciddi ilgi görüyor. Türkiye'nin dijital kanaldan yatırımcılara sunulan robotik yatırım danışmanlığına dayalı

PORTFÖY YÖNETİMİNDE 20 YIL

çoklu varlık yönetimi ürünlerini hayata geçiren ilk kurumu olarak bu alana çok önem veriyoruz. 2014 yılından itibaren Akbank Yatırım Hizmetleri üzerinden Akbank'ın internet şubesi ve mobil kanalları üzerinden sunulan "Akıllı Fon Sepeti Fonları" ailesi yatırımcılardan yoğun ilgi görmekte. Önümüzdeki dönemde yatırım fonları ürün gamımıza ekleyerek tasarruf sahiplerine sunacağımız yeni değer önermelerimiz üzerinde çalışmaya devam ediyoruz.

BES son 20 yılın en önemli reformu olarak öne çıkarken bu alanda gelişmeler nasıl? Ak Portföy bu alanda neler yapıyor?

Bireysel Emeklilik Sistemi'ni, gelecek kuşaklara bırakacağımız en önemli miras olduğunu düşünüyorum. Bu fırsatı çok iyi değerlendirmeliyiz. Finansal piyasaların en önemli oyuncularından biri olan Bireysel Emeklilik Sistemi, tasarruf sahiplerinin birikimlerini uzun vadeli araçlara yönlendirerek yatırımcıların geleceğe güvenle bakmasını sağlıyor aynı zamanda ekonomik gelişme açısından çok hayati bir rol oynuyor. Devlet katkısı ve bireysel yatırımcının profesyonel yatırım hizmetlerine kolayca ulaşabilmesi ile birlikte sistemin önemi gün geçtikçe artıyor. Bireysel Emeklilik Sistemi'nin sunduğu temel avantajlardan en önemlisi, yatırımların profesyonel yatırım yönetimi prensipleriyle farklı varlık sınıfları kullanılarak yönetilmesidir. Bireysel emeklilik yatırımında finansal hedeflere ulaşabilmek için en önemli faktör, tek bir varlık sınıfına odaklanmadan yatırımcının risk profiline uygun, uzun vadeli stratejik bir dağılım oluşturmak ve bu dağılımı dönemsel olarak değişen piyasa koşullarına göre güncellemektir. Dolayısı ile emeklilik sisteminden etkin performans elde edilebilmesinin ön koşulu doğru bir fon karması oluşturmaktır. Bireysel Emeklilik Sistemi "uzun vadeli" ve "sistematik" yatırımlar üzerine kurulmuştur. BES planlarında bulunan yatırım enstrümanlarını çeşitlendirmek, potansiyel getiriyi artırmak için önemli bir stratejidir. Portföyde "farklı enstrümanlara" yer vermek "modern portföy yaklaşımının" temel kurallarından biridir. Rakamları değerlendirecek olursak; Türkiye'de emeklilik fonları büyüklüğü 2019 yılsonuna oranla %22 artışla 145,4 mil-

yar TL'ye, otomatik katılım fonları büyüklüğü ise %24 büyüme ile 10,2 milyar TL seviyesine ulaştı. BES ve OKS'de 12 milyondan fazla katılımcı bulunuyor. Sistemin büyümesinde elde edilen yüksek getiriler de oldukça etkili. Emeklilik sistemindeki fonlarda son 3 yılda enflasyonun % 20 üzerinde, son beş yılda ise enflasyonun %34 üzerinde oldukça yüksek reel getiriler gerçekleştiğini görmekteyiz. Emeklilik fonları yönetiminde 29 milyar TL büyüklüğümüzle pazarın bu alanında özel sektördeki en büyük portföy yönetim şirketi olarak liderliğimizi sürdürüyoruz. (31.08.2020 itibarıyla)

Emeklilik sisteminden etkin performans elde edilebilmesinin ön koşulunun doğru bir fon karması oluşturmak olduğunu söylemişim. Ak Portföy olarak Emeklilik alanındaki ana iş ortağımız olan AvivaSA birlikte geliştirdiğimiz FonPRO uygulaması, yatırımcıların Ak Portföy Yönetimi tarafından doğru fon karmalarını oluşturabilmeleri amacıyla üretilen yatırım tavsiyelerine kolayca ulaşmasını sağlıyor. FonPRO ürünüyle tasarruf sahiplerine tercihlerine göre ideal bir varlık dağılımı önerisi sunan, bu varlık dağılımı önerilerini güncel piyasa koşulları doğrultusunda profesyonel yatırım süreçlerine dayanarak otomatik olarak güncelleyen mobil fon danışmanlığı hizmeti Türkiye'de ilk kez gerçekleştirildi. Bu uygulama yatırımcıların portföy dağılımı konusunda daha aktif hale gelmesini sağladı. 40 bini aşkın tasarruf sahibi FonPRO uygulamamızdan yararlanarak Ak Portföy fon dağılımı önerilerini uygulama imkanı buldu.

Ülkemizde bu konunun yaygınlaşması emeklilik sistemi içindeki katılımcıların sistemde kalış sürelerinin uzamasını sağlayacaktır. Bu yıl devreye aldığımız getiri entegrasyonu sonrasında emeklilik yatırımcıları FonPRO uygulaması ile uzun vadeli yatırımlarının getirilerini ve enflasyonla karşılaştırmalarını da görerek yatırım performanslarını daha şeffaf bir şekilde değerlendirebilme imkanına da kavuştu.

İnovasyona Yapılan Yatırımlar ve Sürdürülebilir Ekonomik Büyüme konusunda özellikle finans şirketlerinin faaliyetlerine yön veren gelişmeler yaşanıyor. Siz bu konuda ne gibi adımlar atıyorsunuz?

20. yılımızda geleceğin ürün, hizmet ve iş

modellerinizi şekillendirmeye odaklanmış "Yeni Nesil" bir Portföy Yönetim Şirketi olarak, içinde yaşadığımız çevreye, topluma ve dünyaya değer katmak üzere yeni ürünler üzerinde çalışıyoruz.

Bu alanda hedefimiz, bir yandan yatırımcılara yüksek büyüme potansiyeli bulunan yatırım imkanlarını sunacak, diğer yandan da ülkemizin sürdürülebilir bir büyüme modeline daha hızla geçiş yapmasını katkıda bulunacak bir yaklaşımı içeren ürünler yaratmak. Bu yıl Sermaye Piyasaları Birliği tarafından en yaratıcı ürün ödülü kazanan Girişim Sermayesi Fonumuz bu konuda mükemmel bir örnek. Türkiye'nin ilk girişim sermayesi yatırım fonu olan Ak Portföy GSYF, ilk yatırımını Türkiye'nin yeni enerji politikalarının odağını oluşturan "Yenilenebilir Enerji" alanına yaptı. Ak Portföy Girişim Sermayesi Yatırım Fonumuz, bu şekilde ülke ekonomisine ve karbon salınımının azalmasına da destek veriyor. Sürdürülebilirlik önceliklerini merkezine alan, yaratıcı ve yenilikçi bir bakış açısıyla yatırım yapılan Günışığı Temiz Enerji, bu anlamda çevresel duyarlılığı ön planda tutuyor, ülkemizin enerji ithalat faturasının azalmasına da katkı sağlıyor. Bu kapsamda Türkiye'de ilk kez yatırımcıların güneş enerjisi üreten bir tesisin gelirlerine ortak olmasını sağladık.

Kurumsal Girişim Sermayesi Alanında da yeni gelişmeler var...

Evet, bu yeni gelişmeden de bahsetmek isterim. Sabancı Topluluğu, dijital teknolojiler, ileri malzemeler, enerji ve sürdürülebilirlik odaklı uzun vadeli stratejisi çerçevesinde Sabancı Holding Kurumsal Girişim Sermayesi Fonu (Sabancı Ventures) aracılığıyla ilk yatırımını geçtiğimiz günlerde gerçekleştirdi. Fonumuz giyilebilir teknolojiler geliştiren yerli teknoloji şirketi Thread In Motion'ın (TIM) hissedarı oldu.

Ak Portföy tarafından Sabancı Holding'in büyüyen girişimlere yatırım yapması amacıyla kurulmuş olan Ak Portföy Yönetimi Sabancı Holding Özel Girişim Sermayesi Fonu, kurumsal girişim sermayesi alanında ülkemiz için atılan çok önemli bir adım.

Sabancı Holding'in yatırım gücü ve farklı sektörlerdeki birikiminin yanında Ak Portföy'ün girişim sermayesi fonlarındaki tecrübesinin birleşimi ile ortaya çıkan bu platform, ülkemiz ekonomisine büyük değer katacaktır.

Birikimlerinize değer kattığımız nice 20 yıllara

Bugün yönettiğimiz 58,1 milyar TL'lik* varlık büyüklüğüyle
birikimlerinizi geleceğe taşıyoruz.

MKK'dan yatırımcılar ve finansal okuryazarlık için iki önemli ürün:

VAP (Veri Analiz Platformu) 

e-YATIRIMCI (Yatırımcı Hizmetleri) 

Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), sermaye piyasalarında işlem gören ve elektronik ortamda saklanan sermaye piyasası araçlarının tek yetkili merkezi saklama kuruluşu olarak 2005 tarihinden beri faaliyet göstermektedir. Sermaye piyasalarımıza ve yatırımcılara saklama, veri depolama, yatırımcı ve kurumsal yönetim hizmetleri sunan Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)'da bugün, 27,3 milyon yatırımcının sahip olduğu 49,8 milyon hesapta, 2 Trilyon lirayı aşan piyasa değerindeki menkul kıymet izlenmektedir. MKK; sermaye piyasalarımızın Ar-Ge lisansı almış ilk finansal teknoloji kuruluşu olarak kendi iç kaynaklarıyla geliştirdiği veri ve teknoloji ürünlerini hem ulusal hem de uluslararası piyasalarda kullanıma sunmaktadır.

MKK, Sermaye Piyasası Kanunu'ndan aldığı yetki ile "e-VERİ: Sermaye Piyasaları Veri Bankası" projesini uygulamaya geçirmiştir. Bu proje ile MKK nezdinde yer alan tüm uygulama ve platformlardaki veriler başta olmak üzere, sermaye piyasası ve finansal piyasalarımızdaki verilerin, yatırımcıların kararlarına, akademisyenlerin çalışmalarına ve karar alma mekanizmalarında yer alan kurumların karar süreçlerine katkıda bulunması amacıyla tek bir noktada



toplanması, analiz edilmesi, modellenmesi, endekslerin geliştirilmesi, finansal okuryazarlığın artırılması ve görselleştirilmiş olarak, en hızlı ulaşılabilecek platformlarla sunulması amaçlanmıştır.

MKK, yatırımcıların, akademisyenlerin ve piyasa profesyonellerin sermaye piyasalarına ilişkin verilere erişimini sağlamak amacıyla VAP-Veri Analiz Platformu'nu www.vap.org.tr adresinde kullanıma açtı.

Bu platformun en önemli amacı; Platform kullanıcılarının verilerden üretecekleri bilgiler ile yatırım stratejilerini oluşturmalarına fayda sağlamaktır. Platformda; pay senetleri, yatırım fonları, devlet iç borçlanma senetleri, özel sektör borçlanma araçları, varantlar ve diğer menkul

kıymetlere ilişkin veriler yer almaktadır. Bu menkul kıymetlerin, uyruk, kimlik tipi, yaş, il, portföy dilimi ve ülke (sadece pay senetleri) kısımlarındaki portföy değerleri ve yatırımcı sayıları, aylık bazda www.vap.org.tr adresinde yer almaktadır. Bu verinin yanı sıra Borsa İstanbul'da yer alan endekslerde yatırım yapan yatırımcıların verileri de aylık olarak yer almaktadır. Pay senetlerinin fiili dolaşımında bulunan miktarları, yabancı yatırımcıların Borsa İstanbul'da işlem gören halka açık paylardaki portföy değerleri ise günlük olarak yer almaktadır. MKK'nın yaklaşık 1,2 milyon pay senedi yatırımcısının verisini kullanarak hesapladığı RISE: Yatırımcı Risk İştahı Endeksi de haftalık olarak VAP'ta yayımlanmaktadır. RISE, iki farklı metotla, yedi farklı yatırımcı tipine göre hesaplanarak yayımlanmaktadır.



Ekrem Arıkan
Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür
Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.

Bunların dışında Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yer alan yönetim kurulu üyelerinin dağılımı ile e-GKS: Elektronik Genel Kurul Sistemi aracılığı ile gerçekleştirilen genel kurullara ilişkin veriler de piyasanın kullanımına sunulmuştur. Veri Analiz Platformu'nda önümüzdeki dönemlerde, yeni istatistikler ve endekslerin yayınlanması hedeflenmektedir.

MKK'nın son dönemde geliştirdiği ve ön plana çıkan uygulamalardan bir diğeri de, e-YATIRIMCI-Yatırımcı Bilgi Merkezi eyatirimci.mkk.com.tr uygulaması ise, yatırımcıların sermaye piyasalarında alımını gerçekleştirdikleri menkul kıymetlerin MKK'da hak sahibi bazında açılmış hesaplarında izlenebilmesine imkân veren ve saklama yapısına uygun olarak, her yatırımcı için özel olarak sistem tarafından üretilen sicil numarasının kullanıldığı, güvenlik, şeffaflık ve anlık bilgilendirme standartlarının sağlandığı bir uygulamadır.

Yatırımcılar sicil numaraları ile tek noktadan tüm hesaplarına erişerek yatırım hesapları hakkında güncel bilgi alabilmekte, yatırımlarına güvenli bir şekilde erişebilmekte ve

bildirim servisleri ile blokaj hizmetlerinden de yararlanabilmektedir.

e-YATIRIMCI, yatırımcıların MKK nezdinde tutulan yatırım hesaplarına ilişkin pek çok bilgiye ulaşabilecekleri yeni bir iletişim kanalı olarak tasarlanırken, aynı zamanda içinde barındırdığı veri ve bilgi seti büyütülmüş ve çeşitlendirilmiştir. Bu uygulama ile yatırımcılar; gerek pay sahibi oldukları şirketlere ait, gerekse de henüz pay sahibi olmadıkları ancak yatırım yapmak üzere ilgilendikleri şirketlere ait bilgilerin yanı sıra, diğer menkul kıymetlere ilişkin pek çok bilgiye standart ve bütüncül bir yaklaşımla tek noktadan erişebilmektedir. Bu bilgilerin e-posta ya da kısa mesaj (SMS) olarak kendilerine iletilmesini de yine bu uygulama üzerinden talep edebilmektedir. MKK nezdinde tanımlı mevcut yatırımcılar (daha önce bir aracı kurum, banka ya da ihraççı şirket ile çalışan ve bu kurumlar tarafından Merkezi Kayıt Sistemi'de adlarına hesap açılmış olan yatırımcılar) e-DEVLET şifreleri, MKK sicil numarası ve şifreleri ile uygulamayı kullanabileceği gibi, T.C. Kimlik Numaraları ve şifreleri ile de e-YATIRIMCI'ya *eyatirimci.mkk.com.tr* adresinden erişebilmektedir. MKK sistemlerinde kayıtlı bir şifreye sahip olmayan ya da daha önce edindikleri şifreyi unutan/kaybeden yatırımcılar 444 0 655 (444 0 MKK) numaralı MKK çağrı merkezini arayarak şifrelerini güvenli bir şekilde yeniden oluşturabilmektedir. e-YATIRIMCI mobil uygulaması da mevcuttur.

Türkiye sermaye piyasasında işlem yapan yatırımcılar, e-YATIRIMCI uygulaması ile;

- Yatırım kuruluşlarında bulunan yatırım hesaplarını takip etmek,
- Yatırım kuruluşlarında bulunan



yatırım hesaplarına ait hareketleri izlemek,

- Menkul kıymetlerine ilişkin rehin/teminat işlemlerinin takibini yapmak,
- Ödünç pay senedi piyasası işlemlerinin takibini gerçekleştirmek,
- Yatırımcı blokajı işlemlerini uygulamak,
- Kitle fonlama sistemi limit bilgilerini kontrol etmek, (KFS devreye alındığında)
- Hak kullanım bilgilerini görüntülemek ve bildirim almak,
- Elektronik Genel Kurul Sistemi (e-GKS) temsilcilik işlemlerini yürütmek,
- Yatırımcı Bildirim Servisi kullanarak bildirim alabilmek,
- Rapor Gönderim Servisi ile raporlama alabilmek, hizmetlerinden güvenle yararlanabilmektedir.



Covid 19 Şokunun Gayrimenkul Piyasası ve GYO Değerine Etkileri

Covid 19 finans ve ekonomi dünyasındaki bütün ezberleri bozmuş görünüyor. Küresel salgın yatırım piyasalarında sanki hiç bitmeyecek bir şok dalgasına neden olmuş durumda. Sektörel etkiler açısından bakıldığında ise, krizden en fazla etkilenen sektörlerin başında gayrimenkul ile ilişkili sektörler geliyor. Bu yazımızda Covid 19 şokunun ülkemizdeki fiziki ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı özelinde menkulleşmiş gayrimenkul piyasalarında neden olduğu şoku ve gayrimenkul sektörünün yakın gelecekteki olası performansını değerlendirmeye çalışacağız.

Covid-19 Öncesinde Türkiye'deki Gayrimenkul Sektörü: Artan Risk Birikimi

Üretim, tüketim ve yatırım aracı niteliği ile gayrimenkul ile ilişkisi bir sektör düşünmek zor. Bu durum tarımdan, altyapı yatırımlarına, mal ve hizmet arzı ile ilişkili sektörlerden, hane halkı tüketimine kadar gayrimenkulü (ve inşaat sektörünü) özellikli bir konuma getiriyor. İnşaat odaklı bir kalkınma hikayesi olmasa da bütün ülkelerdeki politika yapıcılarının gayrimenkul sektöründeki, ekonomik temellere uygun değer artışlarını destekledikleri de bir sır değil. Özellikle konut sektöründeki değer artışlarının tüketim ve büyüme dışsallıkları kısa dönem makro politikalar açısından her zaman cazip görünse de bunun sonunun, ABD ve Japonya dahil, birçok ülkede balon oluşumları ile bittiği de biliniyor. Dolayısıyla, gayrimenkul ekonomisine dayalı politikaların firma ve genel ekonomi düzeyinde riskli birçok yönünün bulunduğunu da

söylemek gerekli. Ülkemizde özellikle 2000'li yılların ortalarından itibaren konut, alışveriş merkezi (AVM), otel ve ofis piyasaları hızlı bir büyüme eğilimi içine girmiştir. Bu süreçte konut, AVM ve ofis yatırımlarının spekülasyon özellikleri taşıyabildiği ve sektörel risk birikiminin arttığı da gözlenmiştir. Nitekim inşaat hacminin önemli bir kısmını oluşturan konut piyasasında, son yıllarda ortaya çıkan fiyat spekülasyonları ve balon eğilimi (Coşkun vd., 2020a¹; Coşkun ve Pitros, 2020²) ile ofis piyasasında artan boşluk oranları ve düşen kiralar (Coşkun, 2020a³) Covid 19 krizi öncesinde gayrimenkul sektörünün başat sorunları arasında yer alıyordu. Buna AVM piyasasında Covid 19 krizi öncesinde döviz riskleri nedeniyle ortaya çıkan kira ve getiri risklerini de eklemek sanırız yanlış olmaz. Tüm bunlar sektörün Covid 19 öncesinde ciddi risk birikimleri taşıdığına ima etmektedir. Bilindiği gibi, söz konusu risk birikimlerinin birincil ve ikincil piyasa varlık değerlerine ve kredi piyasasına olumsuz etkileri uzun süredir tartışma konusudur.

Covid 19 Belirsizliği ve Gayrimenkul Fiziki Piyasaları

Hemen hemen bütün fiziki gayrimenkul piyasası Covid 19 ile birlikte tüm dünyada önemli bir negatif şok ile karşılaştı. Salgının ilk dalga evresinde inşaat, konut, AVM, otel ve ofis piyasalarındaki cirolar önemli ölçüde düşerken, birinci ve ikinci dalga arasındaki boşlukta söz konusu piyasalarda kısmi bir canlanma gözlenmiştir. Buna karşılık, birçok ülkede halen yaşandığı söylenen ikinci dalganın fiziki gayrimenkul piyasalarına olum-

suz etkisinin boyutları henüz tam olarak belirgin değildir. Şirket veya varlık değerinin beklenen nakit akımlarının bir fonksiyonu olduğu dikkate alındığında, gayrimenkul alt sektörlerindeki kira ve sahiplik piyasalarında nakit akımlarındaki azalmanın ve kötümser beklentilerin, varlık değerlerini de düşürmesi kaçınılmaz görünmektedir. Fiziki piyasada nakit akımlarını ve dolayısıyla değeri etkileyen başlıca unsur, Covid 19'un neden olduğu kesif belirsizlik koşullarıdır. Covid-19, 2. Dünya Savaşı'ndan bu yana görülen en etkili küresel belirsizlik ortamı olarak tanımlanabilir. ⁴ Belirsizliğin ne zaman makul ölçülere inebileceği henüz öngörülemediği için, varlık piyasalarındaki değer tahminlerinin de önemli ölçüde iskontolu olması olağan görünmektedir. Faiz oranlarının ve fiyatların oynak olduğu piyasada satılmaya veya kiralanmaya çalışılacak bir varlığın fiyatının bu belirsizliğin etkilerini içermesi beklenmelidir. Ancak bu noktada, hisse senedi, emtia ve kripto varlık piyasalarındaki (genellikle büyük kurumsal) yatırımcıların risk algısı, fiyatlama ve işlem biçimlerinin kötümser belirsizliğin değer üzerindeki azaltıcı etkisini sürekli ve tam olarak yansıtmaması da ilgi çekicidir.

1 Yener Coskun, Unal Seven, H. Murat Ertugrul & Ali Alp (2020) Housing price dynamics and bubble risk: the case of Turkey, *Housing Studies*, 35:1, 50-86, DOI: 10.1080/02673037.2017.1363378

2 Coşkun, Y. and Pitros, C. (2020). Is There a Bubbly Euphoria in the Turkish Housing Market? (Yayın aşamasında).

3 Coşkun, Y. (2020). Covid-19'un Yeni Normalinde Ofis Piyasasını Neler Bekliyor? *Harvard Business Review Türkiye*. 2 Haziran 2020. Internet: <https://hbrturkiye.com/blog/covid-19-un-yeni-normalinde-ofis-piyasasini-neler-bekliyor> (Erişim Tarihi: 13.09.2020).



Doç. Dr. Yener Coşkun
Başuzman, Sermaye Piyasası Kurulu
TED Üniversitesi Konuk Öğretim Görevlisi

Nitekim Covid 19'un küresel salgın olarak ilan edilmesi sonrasında başta ABD hisse senedi piyasaları olmak üzere, diğer borsalarda da ortaya çıkan hızlı değer kayıplarının son aylarda önemli ölçüde telafi edildiği, hatta bazı hisse senedi piyasalarının tarihi yüksek değerlerine ulaştığı gözlenmiştir. Kriz dönemlerinde reel nedenlerle bazı hisse senetlerinin belli bir ölçüye kadar genel endeksten pozitif ayrışma içinde olması makul olabilir. Ancak küresel hisse senedi piyasası endekslerinin kesif belirsizlik koşullarına "panik satışın ardından coşkulu yükselişlerle" tepki vermesi şaşırtıcıdır.

Hisse senedi endekslerinde (S&P 500, Nasdaq, Russel 2000 vb.) psikolojik faktörlerin etkisiyle ortaya çıktığı düşünülebilecek bu (davranışsal) tepkinin önemli küresel gayrimenkul-GYO endekslerinde tam olarak gözlenmesi ise diğer bir ilginç durumdur. FTSE EPRA Nareit gayrimenkul-GYO endeks⁵ serileri gelişmiş/gelişen ülkelerdeki gayrimenkul ve GYO hisse senedi fiyatlarının Covid-19 döneminde genelde hisse senedi piyasası gibi bir toparlanma içinde olmadığını gösteriyor. Bu durumun, genel belirsizlik koşulları kadar, gayrimenkul hisselerinin fiyatlamada özellikleri ile de ilgisi olması beklenebilir.

Menkulleşmiş Gayrimenkul Piyasaları ve Covid 19 Şoku: GYO Hisseleri Neden Farklı?

Gayrimenkul sektörünün menkul kıymet piyasaları ile bağı, hisse senedi ve özel sektör borçlanma araçları piyasaları üzerinden kurulmaktadır. Bu bağlamda gayrimenkul sektöründeki risk birikimlerinin incelenmesinde, gayrimenkul-borsa ilişkisinin kurulmasında özellikli bir konumu bulunan, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) finansal ve hisse senedi işlem verilerinin incelenmesi yol gösterici olabilir.

GYO hisse senedinin fiyatlamasında, diğer hisse senetlerine göre önemli bir farklılık ortaya çıkabilmektedir. Borsalarda işlem gören kapalı uçlu fonların bilanço (varlık) değerinin, piyasa değerinden fazla olması finans yazınında "kapalı uçlu fon açmazı" olarak adlandırılmaktadır. Çeşitli ülkelerin GYO'ları için yapılan araştırmalarda, anılan çelişkinin GYO'larda da ortaya çıkabildiği gözlenmiştir. GYO hisse senetlerinin net varlık iskontosu (NVİ) ile işlem görmesine neden olan bu durum, yazında rasyonel ve güdültü işlemcileri yaklaşımları ile açıklanmaya çalışılıyor (Coşkun, 2020b⁶). Örneğin 2010 Q1-2018 Q1 döneminde BIST'de işlem gören 18 GYO hisse senedi üzerinde yaptıkları çalışmalarında, (Coşkun vd. 2020b)⁷ inceleme konusu GYO'ların ortalama NVİ'sinin %27,9 olduğunu belirlemiştir. Yazarlar, özellikle taşınmaz varlık değerini ve gelir üretme kapasitesini varsayımsal biçimde yansıtan muhasebe politikalarının ülkemiz GYO'larında gözlenen NVİ yapısının nedenleri arasında olabileceğini ileri sürmüştür. Bu kapsamda, Covid 19 kaynaklı olumsuz nakit akımı şokunun özellikle konut, AVM, otel ve ofis ağırlıklı gayrimenkul portföyü bulunan GYO'lar üzerinde etkili olması beklenebilir. Bu etkiyi ağırlaştırabilecek diğer önemli bir unsur ise, yukarıda da belirtilen ülkemizdeki

bazı GYO türlerinde de gözlenebilen NVİ işlem yapısıdır.

Covid 19 Sonrasının Dünyası ve Gayrimenkul Piyasaları

Varlık büyüklüğü olarak hisse senedi piyasalarının önünde olan fiziki gayrimenkul piyasaları Covid 19 sonrasında dünyasında da önemini korumaya devam edecektir. Ülkemizde son 15 yılda yaşanan gayrimenkule hücum dönemi sonunda belli alt piyasalarda ortaya çıkan arz/fiyat şokları ve artan küresel/yerel riskler; fiziki/menkulleşmiş gayrimenkul piyasalarında düzeltme yaşanması ihtimalini gündeme getirebilir. Kanımızca tüm bu risk birikimleri kurumsal/bireysel yatırımcıların gayrimenkul piyasalarındaki fiyat-değer ilişkilerine, davranışsal etkenlerden bağımsız ve ihtiyatlı bir iyimserlikle yaklaşmasına neden olmalı.

“GYO hisse senedinin fiyatlamasında, diğer hisse senetlerine göre önemli bir farklılık ortaya çıkabilmektedir.”

4 Internet: <https://worlduncertaintyindex.com/data/> (Erişim Tarihi: 13.09.2020)ç

5 Internet: <https://research.ftserussell.com/Analytics/FactSheets/temp/d27dcca-8e89-4e58-ab39-cdab6b368239.pdf>; <https://research.ftserussell.com/Analytics/FactSheets/temp/c544717a-15d5-4aff-92ab-4199506171a1.pdf>; <https://research.ftserussell.com/Analytics/FactSheets/temp/023c667d-a7fd-41d6-b484-c02c608836f5.pdf> (Erişim Tarihi: 13.09.2020).

6 Coşkun, Y. (2020). Taşınmaz Varlıklar ve Değerlemesi: Klasik Özellikler, Yeni Taşınmaz Teknolojileri (Proptech) ve Riskler (içinde, Gayrimenkul Finansı ve Değerlemesi, Ed. Coşkun, Y., Seçkin Yayınevi) (yayın aşamasında).

7 Coşkun, Y., Erol, I. ve Morri, G. (2020). Why do Turkish REITs Trade at Discount to Net Asset Value?. Empirical Economics. <https://doi.org/10.1007/s00181-020-01846-y>



GYO'LAR: Gayrimenkul Şirketleri İçin Bir Dönüşüm Fırsatı¹

Kısaca GYO olarak bilinen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ağırlıklı olarak gayrimenkul yatırımlarından oluşan bir aktife (portföye) sahip olan, payları borsada işlem gören, gayrimenkul yatırımları ile ortak ve yöneticilerinin düzenlemelerde belir-

tilen şartları sağlamak zorunda olduğu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) gözetim ve denetimine tabi olan, halka açık anonim ortaklık niteliğindeki bir sermaye piyasası kurumudur. Ülkemizdeki GYO düzenlemesi Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği ile yapılan düzenleme kapsamında

1995 yılına kadar uzanıyor. 1997 yılında ise ilk defa bir GYO borsada işlem görmeye başladı. Bu kapsamda, ülkemizin GYO alanında hem düzenleme hem de sektör deneyimi oldukça iyi bir düzeyde. Bu yazıyı da özellikle GYO olup olmama tereddüdü yaşayan ya da iş planlarında buna yer açıp reh-



Erkan Özgüç
Daire Başkan Yardımcısı
SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi

berlik ihtiyacı duyan işletmelerin yol haritalarının daha öngörülebilir hale gelmesine katkı sağlamak için yazıyorum. Hedef konu olarak GYO'ları esas aldığımdan altyapı GYO'ları kapsam dışında tutuyorum.

GYO olma motivasyonu

GYO olma motivasyonunda piyasada ağırlıklı olarak kurumlar vergisi istisnasına yoğunlaşıyor. Düzenlemelere uyum kapsamında daha kurumsal bir yapıya dönüşme fırsatının bulunduğu ve bunun sonucunda gelecek faydaların ise çoğu zaman ihmal edildiğini görüyorum. Oysaki gerek organizasyonel olarak gerek gayrimenkul yatırımlarında daha şeffaf, daha hesap verebilir ve daha güvenilir bir yapıya dönüşüm daha kurumsal bir kimlik doğuruyor. Böylece işletme hem yaşam döngüsünde daha uzun bir evreye erişebiliyor hem de iyi kurumsal yönetim uygulamaları sayesinde sermaye piyasasında daha geniş bir finansman yelpazesine, daha düşük maliyetlerle ulaşabiliyor. Bu nedenle gayrimenkul girişimcilerinin GYO olmanın yarattığı ilave faydaları göz

ardı etmeyerek, daha geniş bir vizyonla bu imkanı değerlendirmelerinde yarar olduğunu düşünüyorum.

GYO'ya dönüşüm ya da GYO olarak kuruluş

GYO olmak başlıca üç yolla sağlanabilir. (1) Ya halihazırda kurulu ve aktifi çoğunlukla gayrimenkullerden oluşan bir anonim ortaklığın GYO'ya dönüşümüne izin verilmesi için SPK'ya başvurulur; (2) ya 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümleri kapsamında ve Ticaret Bakanlığı izni ile mevcut kurulu bir şirketten gayrimenkuller ayıklanarak kısmi/tam bölünme yoluyla gayrimenkul ağırlıklı bir anonim ortaklık kurulur ve ardından bu ortaklığın GYO'ya dönüşümüne izin verilmesi için SPK'ya başvurulur; (3) ya da aynı ve kısmen nakdi sermaye taahhüdü yoluyla GYO kuruluşu için SPK'ya başvurulur. Pratik örnekler bakıldığında GYO sürecini daha güvenli devam ettirecek en uygun yöntemin, çoğunlukla birinci yöntem olduğunu söyleyebilirim. Zira (2) ve özellikle (3) numaralı yöntemde sermaye artırımını suretiyle yapılacak halka arzda piyasanın talep ettiği iskonto (%40'a kadar çıkabilmektedir) karşılayamama riski vardır. Çünkü bu iki yöntemde (özellikle üçüncü yöntemde) sermaye ağırlıklı olarak aynı sermaye yoluyla yakın zamanda karşılandığı için payın defter değeri 1 TL civarında oluşuyor. TTK hükümleri uyarınca ise sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek payların satışının nominal değer (1 TL) altında yapılabilmesi mümkün olmadığından GYO'nun piyasanın talep ettiği oranda bir iskontoyla pay satışı yapması nerdeyse olanaksız hale geliyor. Bu durumda GYO sermaye

ye artırımını yerine, ortakların sahip olduğu payların nominalin altında bir fiyatla satışı yoluyla halka arz yapma seçeneğiyle baş başa kalıyor. Bu seçenek ise hem nominalin altındaki borsa fiyatının barındırdığı olumsuzluklar hem de yatırımcıların halka arzda ortak satışına çok da ilgi duymamaları gibi potansiyel sorunlar taşıyor. Bu nedenle, daha GYO olmaya karar verme aşamasında halka arz süreci de göz önünde bulundurulmalı ve en baştan doğru bir planlanma yapılmalıdır.

GYO'ların ortak ve yöneticilerinin nitelikleri ile GYO'lar için asgari büyüklük şartı

GYO bir sermaye piyasası kurumu ve bir kolektif yatırım aracı olduğu için ortakları, yönetim kurulu üyeleri ve genel müdürü bazı şartları karşılamak zorunda. Bu şartlar ilgili kişilerin dürüst ve güvenilir olmaları yanında işin gerektirdiği bilgi ve tecrübeye sahip olmalarını teminat altına almayı hedefliyor. Ayrıca, GYO olmak için işletmenin ödenmiş sermayesi ile özsermayesinin her birisinin 2020 yılı için büyüklüğünün en az 43,2 milyon TL olması gerekiyor. Bunun dışında, şirketin asgari aktif büyüklüğüyle ilgili bir şart yok ama finansal borçlulukta üst sınır olan özsermayenin beş katı sınırı aşılmamalıdır.

GYO portföyünde bulunabilecek gayrimenkul yatırımları

GYO aktif toplamının en az %51'i gayrimenkul yatırımlarından oluşmalıdır. Bu gayrimenkul yatırımları: arsa, bina ve bağımsız bölüm gibi gayrimenkullerden; üst hakkı, devremülk irtifakı ve intifa hakkı ile sınırlı olmak üzere sınırlı aynı haklar ile kira hakkı gibi gayrimen-

kule dayalı haklardan; gayrimenkul projelerinden; gayrimenkul yatırım fonu katılma paylarından; ve yurtdışı hedef bir gayrimenkule/gayrimenkul projesine/gayrimenkule dayalı hakka yatırımın gerçekleştirilmesi amacıyla ilgili gayrimenkule sahip yurt dışındaki şirkete sermayesinin %100 oranında doğrudan yapılan yatırımdan veya anılan şirkete yatırım yapmak üzere özel amaçlı kurulmuş yurt içinde/yurt dışında kurulan şirketlere %100 oranında yapılan yatırımlardan oluşur. Kategorik olarak saydığım bu varlıkların her birisinin GYO düzenlemelerinde belirtilen alt şartları sağlaması gerekir. Örneğin bu varlıkların mülkiyeti ile ilgili herhangi bir belirsizlik bulunmamalı; otel, hastane, depo, avm, iş merkezi ve fabrika gibi yapılarda yapı kullanma izin belgesi bulunmalı; konut ve ticari ünitelerde yapı kullanma izin belgesi yanında kat mülkiyeti tesis edilmiş olmalı; gayrimenkul projelerinin onayları eksiksiz olarak alınmış olmalı; ve ipoteklerle ilgili mevzuata aykırı bir durum söz konusu olmamalıdır. Hukuken karşılanması gereken bu şartlar yanında, portföydeki varlıklar ekonomik olarak rantabl da olmalıdır. Unutulmamalı ki GYO'lar gayrimenkul portföyü işletirler ve bu portföyün temel getiri kaynakları alım satım kazancı ile kira gelirleridir. Gayrimenkullerle ilgili hukuki şartların sağlandığı ve ekonomik rantabilitenin mevcut olduğu hususları ise hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporları yoluyla anlaşılacaktır. Diğer bir önemli husus ise, GYO'ların portföylerinde bulunan projelere ilişkin inşaat işlerini kendileri yapamayacaklardır. Ayrıca, GYO'lar gayrimenkullere ilişkin işletmecilik

faaliyetini de yapamazlar. Örneğin, GYO'lar avm sahibi olarak sabit ya da hasılatla bağlı kira gelirleri elde edebilirler ancak mağazadaki ticari faaliyetleri gerçekleştiremezler. Ya da örneğin sahip oldukları otel binasını kiraya verebilirler ama otel işletmecisi olamazlar.

GYO'ya dönüşüm ve paylaşımın halka arzı kapsamındaki hazırlık süreci

GYO'ya dönüşebilmek için organizasyonel yapının ve gayrimenkul portföyünün III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri ile SPK internet sitesinde ilan edilen başvuru formu ve eklerine uygun oluşturulması gerekir. GYO'ya dönüşümde süreç yönetiminin etkin ve verimli yürütülebilmesi için SPK'ya başvuru öncesinde detaylı bir mevzuata uyum listesi oluşturulmalı, gayrimenkul yatırımlarıyla ilgili detaylı envanter çalışması yapılmalı, SPK tarafından listeye alınan gayrimenkul değerlendirme kuruluşları, sektör deneyimli danışmanlar ve hukuk firmaları ile yakın işbirliği içinde çalışarak portföydeki varlıklarla ilgili sorunlar belirlenmeli ve ortadan kaldırılmalı, sorunu giderilemeyen varlıklar ise SPK'ya başvuru öncesinde aktiften çıkarılmalıdır. Başvuru iyi bir hazırlık sürecinin ardından yapıldığında SPK değerlendirme süreci de oldukça hızlı ilerlemektedir. Halka arz sürecinin ise dönüşümün gerçekleşmesini takip eden üç ay içinde başlatılması gerekeceğinden, halka arz sürecine ilişkin çalışmaların da dönüşüme ilişkin hazırlık çalışmalarıyla eş anlı olarak yürütülmesi çok önemlidir. Bu kapsamda, pay satışının sermaye artırımını/ortak satışı/karma olarak mı yapılacağı,

hangi oranda pay satışı yapılacağı, halka arz takvimi, halka arz fiyatı, sermaye artırımından elde edilecek kaynakların hangi alanlarda kullanılacağı gibi temel başlıklar en baştan açığa kavuşturulmalıdır. Bu konularda aracı kurumlarla yakın işbirliği içinde çalışılması sürece çok katkı sağlayacaktır. İyi bir hazırlık sürecine dayalı halka arz başvurusu ise SPK'da oldukça hızlı ilerlemektedir.

GYO olmanın halka arz ve sonrasında maliyetleri

GYO olmanın maliyetleri halka arz maliyetleri ve halka arz sonrasındaki maliyetler olmak üzere iki başlıkta değerlendirilebilir. Halka arz maliyetlerini temel olarak aracı kurum gideri (aracılık ve bakiyeyi yüklenim), gayrimenkul değerlendirme raporları gideri, finansal tablo bağımsız denetim gideri ve hukuki danışmanlık gideri oluşturmaktadır. Bu giderler genel olarak tüm halka arz giderlerinin yaklaşık %80-85'ini oluşturuyor. Diğer giderler ise SPK Kurul ücreti, MKK üyelik ücreti ve Borsa kotuna alma ücreti kaynaklı giderler. Pay başına maliyet halka arz büyüklüğü arttıkça düşmekle birlikte, orta büyüklükteki bir GYO halka arzında 1 TL nominal değerli pay başına maliyetin 10 kuruş civarında olduğu söylenebilir. Halka arz sonrasında ise periyodik olarak ve alım/satım/kiralama gibi işlem bazında hazırlanması zorunlu gayrimenkul değerlendirme raporları gideri ile yıllık/altı aylık finansal tabloların bağımsız denetim/sınırlı bağımsız denetim giderleri temel maliyetleri oluşturuyor. Bunun dışında halka açık ortaklık olunması nedeniyle doğan mevzuata uyum maliyetleri de göz önünde

bulundurulmalıdır. Bu kapsamda mevzuattan kaynaklanan yükümlülüklerin takibi, başvuru süreçlerinin etkin yönetimi, kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin zamanında ve eksiksiz yerine getirilebilmesi ve yatırımcılarla olan ilişkilerin sağlıklı olarak sürdürülebilmesi için yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi de dahil olmak üzere yeterli sayıda yetkin personelin istihdam edilmesi gerekiyor.

Borsada işlem görme zorunluluğu

GYO'lar 2019 yılı sonuna kadar Borsa İstanbul'da Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarında işlem görüyordu. Bu pazarda işlem görmek için GYO olmak dışında ilave önemli bir şart aranmıyordu. Ancak 2019 yılında Borsada yeni pazar yapılanmasına geçildi ve GYO'lar da diğer halka açık ortaklıkların tabi olduğu kotasyon koşullarına tabi hale geldiler. 01 Ekim 2020 tarihi itibarıyla ise Borsa İstanbul pay piyasası pazar yapılanması tekrar değişti ve pazarlar Yıldız Pazar, Ana Pazar ve Alt Pazar olarak yeniden yapılandırıldı. Ayrıca, kota alma şartlarından halka arz edilen payların asgari piyasa değeri şartı Yıldız Pazar için 200 milyon TL, Ana Pazar için 50 milyon TL ve Alt Pazar için 20 milyon TL olarak belirlendi. Her üç pazarda da sürekli işlem yöntemi uygulanmakla birlikte Alt Pazarda işlem gören ortaklık paylarında açığa satış ve kredili işleme izin verilmemekte ve ayrıca brüt takas uygulanmaktadır. Bu nedenle, halka arz sonrasında GYO paylarının Yıldız Pazar ya da Ana Pazarda işlem görmesi ortaklık pay piyasasına olan potansiyel yatırımcı ilgisi açısından daha çok tercih

ediliyor. Bu kapsamda, örneğin bir GYO'nun Ana Pazarda işlem görebilmesi için halka arz edilen paylarının piyasa değerinin en az 50 milyon TL olması gerektiği, GYO'lar için asgari halka açıklık oranının %25 olarak belirlendiği ve GYO'ların ortalama %40 oranında iskontoyla işlem gördüğü dikkate alındığında, Ana Pazarı hedefleyen bir GYO için şirket değerinin en az 334 milyon TL [50 milyon TL * (1/%25) * (1/(1-%40))] civarında olması gerektiği söylenebilecektir. Bu kapsamda, şirketler GYO'ya dönüşüm fizibilitesi yaparken, Borsadaki hedef pazar ve toplam piyasa değerlerini de göz önünde bulundurulmalıdır.

Temettü dağıtımındaki vergisel avantaj

Şu anda GYO'lar için temettü dağıtım zorunluluğu yok. Bununla birlikte, nakit temettü dağıtımında gerçek kişi yatırımcılar için vergisel açıdan avantajlı bir durum var. Örneğin, GYO olan ve olmayan iki şirketin karının tamamını tam mükellef gerçek kişi ortağına dağıttığını varsayalım. GYO olmayan şirketin 100 TL'lik vergi öncesi kazancı; %22 oranındaki kurumlar vergisi ödemesi, %15 oranındaki temettü stopajı ve gerçek kişiler için %40 oranındaki en üst vergi dilimi dikkate alındığında 62,4 TL'ye düşer. GYO'da ise kurumlar vergisi istisnası ve sıfır oranında temettü stopajı olduğu için sadece temettü gelirin yarısı en üst vergi dilimi oranı olan %40 oranında vergilenir ve 100 TL'lik kazanç 80 TL'ye düşer. Dolayısıyla, GYO ortakları için temettü dağıtımında 100 TL bazında 17,6 TL'lik bir avantajın bulunduğu görülüyor.

Ancak gerçek kişi ortaklara tanınan temettü dağıtımındaki bu avantaj, kurum nitelikli ortaklara yapılan dağıtımda geçerli değil. Zira GYO ortağı olan bir şirket aldığı temettüyü kendi kurum kazancına dahil etmek zorunda. Bu nedenle GYO'da kurumlar vergisi görmeyen kazanç, temettüyü alan şirketin kurumlar vergisi yükümlülüğü kapsamında vergiye tabi hale gelmektedir. Bu vergisel uygulama nedeniyle, bazı GYO'ların nakit temettü dağıtımını yapmaktan uzak durduklarını söylemek yanlış olmayacaktır.

GYO'ların faaliyet maliyetlerinde yapılabilecek iyileştirmeler

GYO'lar gayrimenkul satın aldıklarında ya da gayrimenkul projelerine yatırım yaptıklarında önemli miktarda KDV giderine katlanırlar. Ancak gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri ile gayrimenkul projelerinin satışları zamana yaygın olduğundan KDV tahsilatı da uzun sürer. Bu durum hem GYO'ların ilk finansman ihtiyaçlarını artırır hem de uzun süre KDV yükü taşıyıcısı olmalarına sebep olur. Ayrıca GYO'ların emlak vergisi ile noter ve tapu harçları bakımından diğer gayrimenkul şirketlerine kıyasen herhangi bir avantajı yoktur. Hatta tüm işlemler gerçeğe uygun değerinden şeffaf bir şekilde gerçekleştirildiğinden, vergi ve harç ödemeleri de diğer gayrimenkul şirketlerine kıyasen gerçek tutarları üzerinden gerçekleştirilir. GYO'ların ülkemizde gayrimenkul sektörünün kurumsallaşmasına ve kayıt altına alınmasına önemli katkı sağladığı göz önünde bulundurularak, anılan hususlarda kısmen de olsa avantajlı hale getirilmesinde yarar olduğunu düşünüyorum.



Küresel Salgın Tasarrufta Bilinçlenme Getirdi

Salgının, sağlığımızı korumak ve sağlığımıza önem vermek kadar tasarrufa yönelim konusunda da bizlere önemli dersler verdiğini söyleyebiliriz.

Küresel salgına bağlı olarak bu dönemde hepimizin görüşlerinde ve alışkanlıklarında ciddi değişiklikler oldu. Konumuzla ilgili olması açısından örnek vermek gerekirse, birikim ve tasarrufun ne denli önemli hatta gerekli olduğunu bu dönemde daha iyi bir şekilde pekiştirdik. Bu dönem, birikim yapmış ve birikim yapmamış, tasarrufa yönelmemiş bireylerin tepkilerindeki farkı önemli bir şekilde ortaya koydu. Böylelikle küresel salgının sağlığını korumak ve önem vermek kadar tasarrufa yönelim konusunda da bizlere önemli dersler verdiğini söyleyebiliriz.

Küresel salgın döneminden geçerken tabii ki her sektör gibi BES sektörü de etkilendi. Bu etkileri olumlu ve olumsuz olarak değerlendirebiliriz. Olumsuz gelişme için sisteme yeni girişlerin azalmasını söyleyebiliriz. Ancak bilinmelidir ki yeni girişlerdeki bu ivme düşüşü 2019 yılında başladı.

Olumlu gelişmeler için, öncelikle olağanüstü bir dönemden geçmemize rağmen ve kişilerin gelirlerinin de bu süreçten etkilenme olasılığı olmasına rağmen çıkışlarda artışın olmaması ilk bahsetmemiz gereken konudur. Örneğin 2018 son çeyrekte yaşanan ekonomik konjonktürde BES sözleşmelerinden çok ciddi oranda çıkış olmuştu ancak bu dönemde bunu yaşamadık. Dolayısıyla aslında küresel salgının BES üzerinde yarattığı en büyük fark, birikim ve BES konusundaki bilinçlenmedir. İnsanlar hem sağlık anlamında hem birikim anlamında, birikimin ne kadar kıymetli olduğunu anladı. Sektör olarak bizler de her zaman tasarrufun ve birikimin önemini anlatıyorduk ama bunu şahsen yaşamak farkındalığı netleştirdi. Elbette tasarrufla ilgili



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

farkındalığın bu şekilde olmasını hiçbirimiz istemezdik.

Evet, sisteme girişler azaldı ama aynı zamanda sistemden çıkışların artmadığını gözlemlediğimizden bahsettik az önce. Peki, bu tabloyu nasıl yorumlamalıyız?

Bu konunun bir bacağına kısaca az önce ifade ettim. Böyle dönemlerde girişlerin artmasını beklemek aslında çok da doğru olmayacaktır. Ancak çıkışların artmaması; işte bunu, sisteme olan inanç ve gelecek için birikim yapmaya olan güven olarak değerlendirebiliriz.

Otomatik Katılım Sisteminin başladığı günden beri katılımcı girişlerindeki artışlar, bu tarafta daha fazla oldu. Sistemler ayrı gibi değerlendiriliyor ama aslında Bireysel Emeklilik Sistemi tek ve bu sebeple resmin tamamına bakmak gerekiyor. Toplamda 12 milyon kişi tasarruf yapıyor ve 157 milyar TL fon büyüklüğü ile en büyük tasarruf havuzu oluştu. Detaylara baktığımızda, gönüllü BES tarafında 6.856.475 kişi ile 147 milyarlık fon büyüklüğü, Otomatik Katılım

tarafında ise 5.636.302 kişi ile 10,3 milyarlık fon büyüklüğü mevcut.

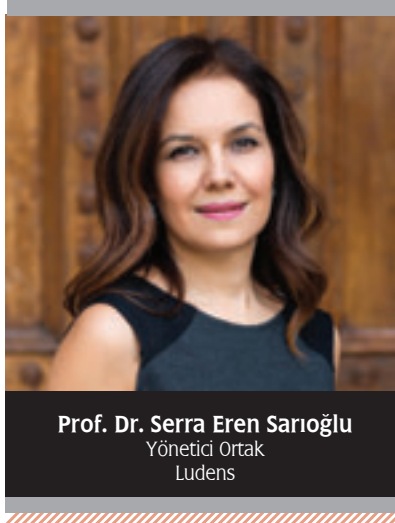
BES katılımcılarını korumak, fon getirileri ve fon büyüklüğü ile doğru orantılı. Zaten BES fonlarının getirisinin olumlu yönde seyretmesi, fon getirilerinin diğer yatırım araçları ve özellikle mevduat getirisi ile karşılaştırıldığında çok avantajlı olması BES katılımcılarının sistemde kalmayı tercih etmelerine büyük oranda katkı sağladı. Çünkü mevduat Türkiye’de yatırımcının ilk karşılaştığı yatırım aracı ve mevduat, 2020 Eylül itibarıyla %10 getiri bandında seyrederken BES sektörü ortalaması %21 getiri ile ciddi fark yarattı. 2020 yılında %61 getiri ile Altın BES fonları ortalaması da oldukça tatminkar getiriler sağladı.

“ BES katılımcılarını korumak, fon getirileri ve fon büyüklüğü ile doğru orantılı. Zaten BES fonlarının getirisinin olumlu yönde seyretmesi, fon getirilerinin diğer yatırım araçları ve özellikle mevduat getirisi ile karşılaştırıldığında çok avantajlı olması BES katılımcılarının sistemde kalmayı tercih etmelerine büyük oranda katkı sağladı. ”

Ludens Yatırım Fonları Performans Raporu Haziran 2020

Covid-19 küresel salgını krizine rağmen 2020 yılının ilk yarısında tüm menkul kıymet yatırım fonları TÜFE'nin ve mevduatın üstünde getiri sağlamıştır.

Teknolojinin ivme kazanarak büyüdüğü günümüzde, artık ekonomik kaynakların küreselleşmesinden söz edilmektedir. Sürdürülebilir ve sağlıklı bir ekonomik büyüme, etkin bir finansal sistem ile mümkündür. Serbest piyasa ekonomisine dayalı liberal finansal sistemlerin etkinliğinde en önemli unsur piyasalardır. Son zamanlarda dijitalleşmenin artması, piyasa lehine yapılan mevzuat düzenlemeleri ve farklı yatırım araçlarının yatırımcılara sunulmasıyla birlikte, Türkiye Sermaye Piyasası pozitif yönde ivmelenmeye başlamıştır. Sermaye piyasamızın vazgeçilmez unsurlarından olan kurumsal yatırımcılar (menkul kıymet yatırım fonları, bireysel emeklilik fonları, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi fonları gibi) son yıllarda önemli bir yol kat etmiştir. Kurumsal yatırımcılar, bireysel yatırımcılara özellikle profesyonel fon yönetimi, riskin dağıtılması, maliyetlerin azaltılması ve ölçek ekonomilerinden yararlanma konusunda önemli bir fayda sağlamaktadır. Yatırımcı tabanının bireyselden kurumsal yapıya kayması, sermaye piyasalarının derinlik kazanmasında ve gelişiminde önemli bir adımdır. Bireysel yatırımcıların birikimlerini değerlendirmek için kendilerine



Prof. Dr. Serra Eren Sarıoğlu
Yönetici Ortak
Ludens

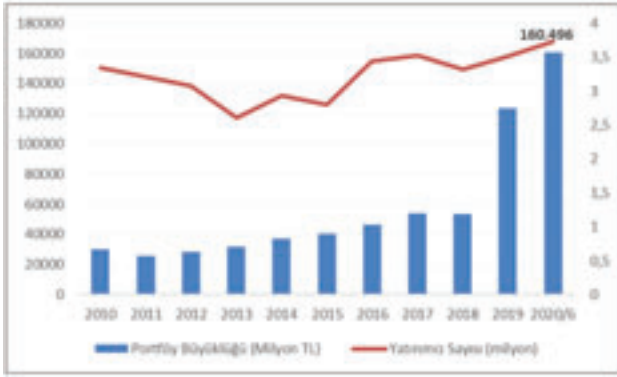
sunulan alternatiflerden olan kurumsal yapıları tercih etmelerinde birçok faktör etkilidir. Bu faktörlerin en önemlisi şüphesiz ki kurumsal yatırım araçlarının performanslarıdır. Yatırımcılar özellikle mevduat faiz oranlarının düştüğü dönemlerde alternatif yüksek getirili yatırım aracı arayışına girer. Kurumsal yatırım araçlarının performansı ile ilgili periyodik kapsamlı çalışmalar sistemin iyileştirilmesi ve başarıya ulaşması açısından önemlidir. Ludens olarak 2016 yılından bu yana hazırlamakta olduğumuz periyodik "Bireysel Emeklilik Fonlarının Performans Raporu" bu kapsamda sektördeki tek rapordur ve beş yıllık bir sürede

sektöre bir ayna tutarak gelişimine katkı sağlamaktadır. Yatırım fonlarının performansının analiz edildiği raporların da bu kapsamda yer aldığı düşünülmektedir. İlkini 2020 yılı Temmuz ayında hazırladığımız Yatırım Fonları Performans Raporu'nun, bu amaca hizmet etmesi amaçlanmıştır.

1-Yatırım Fonlarının Genel Değerlendirilmesi

Yatırım fonları için 2019 yılı ve 2020 yılının ilk altı ayı çok verimli geçmiştir. Mevduat faizlerinin normalden düşük seyretmesi, yatırım fonlarının toplam portföy büyüklüğünün 2019 yılı sonunda, 2018 yılı sonuna göre iki katından daha fazla artmasına neden olmuştur. İçinde olduğumuz 2020 yılının Haziran Ayı itibarıyla de (30.06.2020) portföy büyüklüğü geçen seneye göre %12'lik katılımcı artışıyla yaklaşık 3,7 milyon yatırımcı ile 160 milyar TL'ye ulaşmıştır. Genel olarak 2010-2020/06 yılları menkul kıymet yatırım fonlarının portföy büyüklüğüne ve yatırımcı sayısı gelişimine bakıldığında, ara ara inişler/duraksamalar yaşansa da genel olarak baktığımızda belirgin bir artış olduğu gözlemlenmiştir. Yine aynı tarihler için yatırım fonları ana kategorileri (menkul kıymet yatırım fonları, serbest fonlar, gayrimenkul

yatırım fonları, girişim sermayesi fonları, garantili ve ko-
ruma amaçlı fonlar) portföy büyüklüğü incelendiğinde:
Menkul kıymet yatırım fonları, 2019 yılı sonu itibariyle
iki kat büyümeyle yaklaşık 94 milyar TL'lik rakamlara
ulaşırken, 2020 ilk altı ayında bu rakam 109 milyar TL'ye
ulaşmıştır. 2020 yılının ilk altı ayında gayrimenkul ve
girişim sermayesi yatırım fonları 9 milyar TL'lik büyüklü-
ğe ulaşmıştır. Düşük mevduat faizleri sebebiyle alternatif
bir yatırım aracı olarak ilgi gören serbest fonların 2018
yılı sonu itibariyle 6 milyar TL olan fon büyüklükleri,
2019 yılı sonunda 21,6 milyar TL'ye, 2020 yılı 6. ayı
sonunda ise neredeyse iki kat artarak 42 milyar TL'ye
ulaşmıştır.



Şekil.1. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Büyüklüğü ve Yatırımcı Sayısı Gelişimi

2020 yılının ilk altı ayına bakıldığında, TEFAS'da 31'i
aracı kurum, 20'si banka, 10'u portföy yönetim şirketi ve
4'ü katılım bankaları olmak üzere toplamda 65 kurum
işlem yapmıştır. Görece düşük mevduat faizleri nede-
niyle de 2020 ilk altı ayı, 2019 yılına göre neredeyse iki
katlık işlem hacmiyle işlem rekoru kırmıştır. Kategori
bazında incelendiğinde, 2020 ilk altı aylık periyotta TE-
FAS toplam işlem hacmindeki en yüksek payı değişken
fonlar (%26,2) ve borçlanma araçları (%25,5) fonları
almıştır. 46 milyar TL'lik işlem hacminden sonra değiş-
ken fonlar ve borçlanma araçları fonlarını, %11,4 pay
ve yaklaşık 10 milyar TL'lik işlem hacmiyle hisse senedi
fonları izlemiştir.

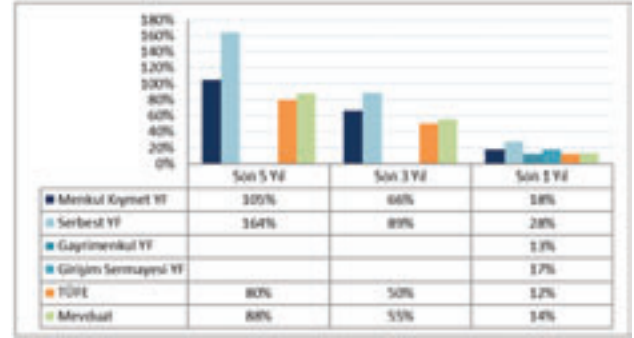
Tarih	Toplam İşlem Hacmi (milyon TL)	Günlük Ortalama Hacim (milyon TL)
2015	13.609	54
2016	21.578	86
2017	25.530	101
2018	27.439	109
2019	52.158	205
2020/6	90.813	668

Tablo.1. TEFAS toplam ve günlük işlem hacimleri

2-Yatırım Fonlarının Performans Analizi

Yatırım Fonlarının Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması

Yatırım fonlarının TÜFE ve mevduat faiziyle yapılan kar-
şılaştırma analizlerinde uzun, orta, kısa vadeli getiriler
incelenmiştir.



Şekil.2. Yatırım Fonlarının Birikimli Ağırlıklı Ortalama Brüt Getirilerinin TÜFE ve Mevduat Faizi ile Karşılaştırılması

Tüm inceleme dönemlerinde menkul kıymet, girişim
sermayesi ve serbest yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama
brüt getirilerinin TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde
olduğu görülmektedir. Gayrimenkul yatırım fonları ise
son 1 yılda %13'lük getiri ile TÜFE'yi geçerken mevduat
faizinin altında kalmıştır.

Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Getirilerinin Katego- ri Bazında İncelemesi

► Son beş yılda en yüksek getiri yabancı hisse senedi
fon kategorisi, en düşük getiriye ise fon sepeti fonları
elde etmiştir. Kısa, orta, uzun borçlanma araçları fonları,
fon sepeti fonlarıyla katılım fonları dışındaki diğer tüm
kategoriler TÜFE'nin üzerinde kazandırmıştır. Mevduat
faiziyle kıyas edildiğinde ise; kısa ve uzun vadeli borç-
lanma araçları fonlarıyla fon sepeti fonları haricindeki
diğer fon kategorileri mevduat faizinin üzerinde getiri
sağlamıştır.

► Son üç yılda en yüksek getiri yabancı hisse senedi fon
kategorisi, en düşük getiri ise hisse endeks fonları elde

“ Yatırımcı tabanının bireyselden
kurumsal yapıya kayması, sermaye
piyasalarının derinlik kazanmasında ve
gelişiminde önemli bir adımdır. ”

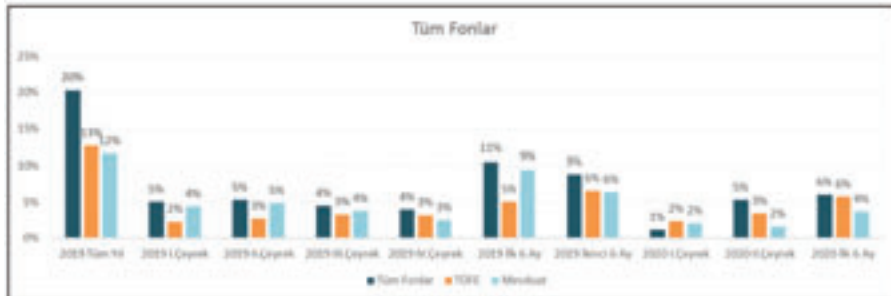
“Tüm inceleme dönemlerinde menkul kıymet, girişim sermayesi ve serbest yatırım fonlarının ağırlıklı ortalama brüt getirilerinin TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde olduğu görülmektedir. Gayrimenkul yatırım fonları ise son 1 yılda %13'lük getiri ile TÜFE'yi geçenken mevduat faizinin altında kalmıştır.”

etmiştir. Kısa ve uzun vadeli borçlanma araçları fonlarıyla hisse endeks fonları haricindeki diğer tüm kategoriler TÜFE'nin üstünde, enflasyona göre yüksek getiri sağlamıştır. Mevduat faiziyle kıyas edildiğinde ise; uzun vadeli borçlanma araçları fonları ve hisse endeks fonları haricindeki diğer tüm kategorilerin ağırlıklı ortalama net getirileri mevduat faizinin üzerinde seyretmiştir.

► Son bir yıla baktığımızda en yüksek getiriyi hisse fon kategorisi, en düşük getiriyi ise borçlanma ve para piyasası fonları elde etmiştir. Para piyasası fonları dışındaki tüm menkul kıymet yatırım fonu kategorilerinin ağırlıklandırılmış ortalama net getirileri TÜFE'nin ve mevduat faizinin üzerinde seyretmiştir.

2019 ve 2020 Yılı İlk 6 Ay Alt Dönemler Bazında İncelenmesi

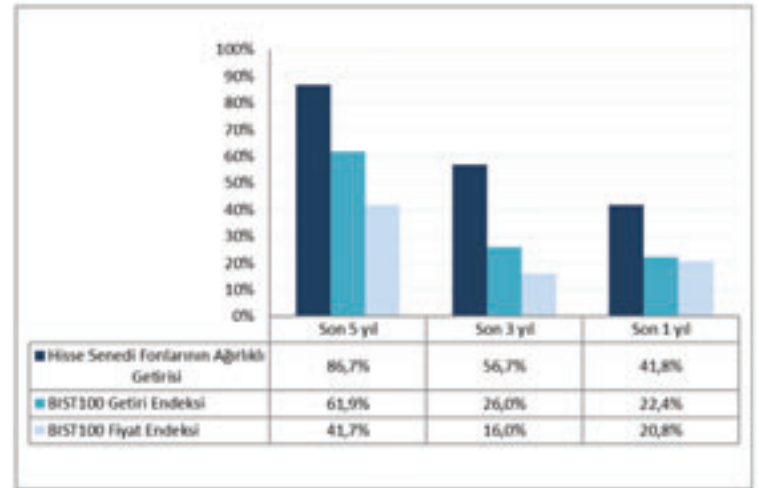
- Tüm fonların ağırlıklı ortalama net getirileri 2019 yılının 1. 2. 3. 4. olmak üzere tüm çeyreklerinde enflasyonun üzerindedir.
- Covid-19 küresel salgını krizine rağmen 2020 yılının ilk yarısında tüm menkul kıymet yatırım fonları TÜFE'nin ve mevduatın üstünde getiri sağlamıştır.



Şekil.3. Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının 2019 Yılı ve 2020 İlk 6 Ayı Alt Dönemler Bazında Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin TÜFE ve Mevduat ile Karşılaştırılması

Hisse Senedi Yatırım Fonları Getirilerinin BIST 100 Fiyat ve Getiri Endeksleri ile Karşılaştırılması

Bu bölümde portföy içeriğinde minimum yüzde 80 hisse senedi barındıran hisse fonları ile hisse senetlerini temsil eden BIST 100 Fiyat Endeksi'nin ve BIST 100 Getiri Endeksi'nin getirileri karşılaştırılmıştır.



Şekil.4. Hisse Yatırım Fonlarının Birikimli Ağırlıklandırılmış Ortalama Net Getirilerinin BIST-100 Fiyat ve Getiri Endeksiyle Karşılaştırılması

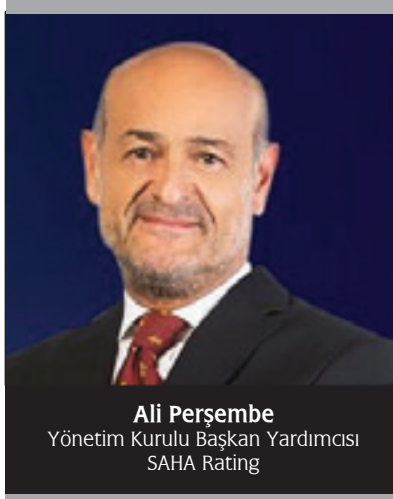
Son bir yıl hesaba katıldığında, hisse senedi fonları BIST-100 Fiyat Endeksi'nden yaklaşık 21 puan, BIST-100 Getiri Endeksi'nden 19 puan daha fazla kazandırmıştır. Geçmiş getiriler de göz önüne alındığında başarılı, etkin bir yönetimle hisse senedi fonlarının BIST-100 Fiyat ve Getiri Endeksi'nden daha yüksek getiriler elde ettiği görülmektedir.

Finans Tarihinin İlk Endeks Fonu

Wells Fargo 49 yıl önce (1971), bavulcu Samsonite şirketinin emeklilik fonundan aldığı \$6 milyon ile finans tarihinin ilk endeks fonunu başlattı.

İlk endeks fonu fikrini 1960 yılında California Üniversitesi ekonomisti Edward Renshaw ile MBA öğrencisi Paul Feldstein, Financial Analyst Journal'a yazdıkları makalede ortaya atmışlardı. Makalenin başlığı "The Case for an Unmanaged Investment Company" (Yönetilmeyen Yatırım Şirketinin Avantajı diye tercüme edilebilir).

O zamana dek, ister bireysel ister kurumsal ve profesyonel yatırımcılar olsun, getiriler piyasayı yenen fikrinin pek gerçekçi olmadığını destekliyordu. Yâni çoğu aktif olarak yönetilen fonun performansı piyasa ortalamalarını geçemiyor, buna rağmen fon yöneticilerine de çok yüksek ücretler ödeniyordu. Bu makale, piyasa ortalamalarını (meselâ bir endeksi) taklit edecek hisse senetlerini bir sepete koyup bekleyerek, o ortalamaların getirilerini tekrarlayacak bir fon fikrini ortaya attı. Bu fon, hem yüksek egolu fon yöneticilerine ihtiyaç duymayacak hem de performansı bir yandan piyasa ortalamalarını geçemezken, öte yandan piyasa ortalamalarının altında da kalmayacaktı.



Ali Perşembe
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı
SAHA Rating

Makale pek ilgi görmedi ama John Andrew "Mac" McQuown isimli bir makine mühendisinin ilgisini çekti. McQuown bilgisayarlara meraklıydı. 1957'de mezun olduktan sonra bu merakından dolayı \$1.600'lık Texas Instruments şirketinin hisselerini aldı (iki yıl sonra \$120 bine sattı). Sonra Wall Street'te çalışmaya başladı ve hisse senedi fiyatlarının davranış biçimlerini çözümlenmeyi amaçlayan bir bilgisayar programı üzerinde çalışmaya başladı. Sonuçlarını seminerlerinde anlatırken, profesörler onu zamanın en önemli ekonomi okulu olan Chicago Üniversitesi'ne yönlendirdiler. Orada Eugene Fama ve Merton Miller gibi efsanelerle tanıştı ve hayatı değişti. IBM onu eğitim merkezlerinde bir konuşma yapması için davet etti. Dinleyiciler arasında Wells Fargo'nun başkanı da vardı ve konuşma bittiğinde McQuown'a iş teklif etti. İşte zor da olsa orada etrafındakilere

endeks fonu fikrini kabul ettirdi. Çoğu akademisyen ve finansçı bu kadar basit bir fikrin doğru olamayacağını, analistler ve portföy yöneticileri için milyonlar harcandığını söylediler. Halbuki McQuown "bunların hiçbirine gerek yok, tek yapacağınız iş gidip S&P500 Endeksi'ni almak" diyordu.

İşte finans tarihinin ilk endeks fonu böyle hayata geçti. O ilk fon sadece kurumsal yatırımcılara açıldı. Birkaç yıl sonra Vanguard fonlarının yaratıcısı John Bogle endeks fonlarını bireysel yatırımcılara da açarak, beklenen devrimi tetikledi. Bugün endeks fonlarının varlıkları \$10 trilyonu geçmiş durumda. Bu rakam on yıl önce dörtte biri kadardı.



John Andrew "Mac" McQuown

24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.

E-Ticaret Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

Fonun ana amacı e-ticaret sektöründe ülkenin kalkınmasına katkıda bulunabilecek ve gelişme potansiyeli bulunan halka açık olmayan limited veya anonim şirketlere yatırım yapmaktır.

24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. e- Ticaret GSYF, girişimci şirketlere destek olarak Türkiye'nin üreten ve değer yaratan bir ülke olma sürecini hızlandırmayı ve Türkiye'de girişimcilğe verilen değeri artırmayı hedeflemektedir. Fonun ana amacı e-ticaret sektöründe ülkenin kalkınmasına katkıda bulunabilecek ve gelişme potansiyeli bulunan halka açık olmayan limited veya anonim şirketlere yatırım yapmaktır. Fonun yatırım yapmayı hedeflediği ana sektörler: elektronik ticaret platformları, online satış, ödeme ve tahsilat sistemleri, yurtiçi ve yurtdışı kargo, lojistik depolama, ulaştırma ve taşımadır. Fon'un süresi, tasfiye dönemi dahil on iki yıldır. Fon süresinin son iki yılı tasfiye dönemidir.

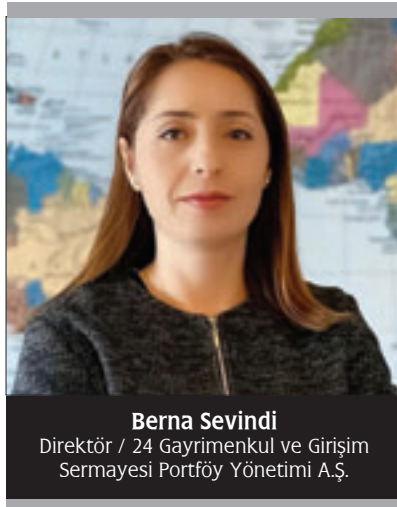
Fonumuz katılım esaslarına uygun olarak yönetilmektedir. Fon'un ve yatırımlarının katılım (faizsiz finans) esaslarına uygunluğuna ilişkin "İcazet Belgesi" alınmaktadır.

Asgari İşlem Limiti Nedir?

Katılma Payı sahibi olmayan Yatırımcıların alım talimatlarında asgari işlem limiti ilk Katılma Payı satışı yapıldığında, Bireysel Yatırımcılar için 250.000 TL ve Kurumsal Yatırımcılar için 1.000.000 TL'dir. Mevcut Yatırımcıların ilave Kaynak Taahhüdü'nde bulunması halinde, asgari işlem limiti Bireysel Yatırımcılar için en az 100.000 TL ve Kurumsal Yatırımcılar için en az 100.000 TL'dir.

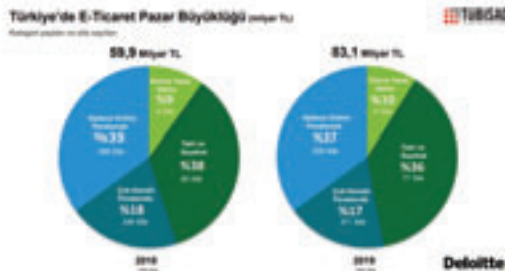
Neden E-Ticaret Sektörü?

Tüm dünyada olduğu gibi, Türkiye'de de e-ticaret en hızlı büyüyen sektörlerden birisidir. Artık insanlar dışarıya çıkıp mağaza mağaza gezerek alışveriş yapmaktansa, internet üzerinden sayısız mağazaya erişim



Berna Sevindi
Direktör / 24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.

sağlamayı tercih etmektedir. İster aynı şehirde olsun ister bambaşka bir ülkede, tek bir tuş ile online satış sitelerinden alışveriş yapılabilmesi mümkündür. Büyük kolaylık sağlayan bu alışveriş sistemi dünya üzerinde birçok kişinin alışverişte ilk tercihi olmaktadır. Özellikle pandemi sürecinde online işlemlere yönelimlerde keskin bir artış bulunmaktadır. Görselde verilen verilere göre 2015 yılında e-ticaret Pazar büyüklüğü 24,7 milyar TL iken, 2019 yılında 83,1 milyar TL'ye kadar artmıştır ve artmaya da devam etmektedir.



Kaynak: TÜBİSAD

Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının Avantajları

GSYF'ler SPK denetimi altında ve yasal mevzuata tabi kurallar ışığında faaliyet gösterirler. Fonlar güvenilir ve şeffaf yatırım araçlarıdır. Aynı zamanda fon malvarlığı portföy yönetimi şirketlerinin veya saklayıcı kuruluşun malvarlığından ayrı olup, PYS'nin veya saklayıcının iflas etmesi, yönetim ve denetimlerinin kamu kuruluşlarının eline geçtiği durumlarda dahi fon malvarlığı haczedilemez, üzerine tedbir konamaz ve fon malvarlığı iflas masasına dahil edilemez. Fonun malvarlığı saklayıcı kuruluşlar tarafından saklanmakta, fon adına tapuda yapılacak işlemler saklayıcı kuruluşun (bankanın) nezaretinde gerçekleştirilmektedir. Ayrıca fondan yapılacak harcamalar da saklayıcı kuruluşun onayıyla (üst düzey yetkili iki kişinin imzasıyla) yapılmaktadır. Yatırımcının acil nakit ihtiyacı oluşması durumunda kısmi pay devri yaparak ihtiyacı olan nakde ulaşabilir.

Sunduğu en önemli avantajlardan birisi de vergi avantajıdır. Tam/dar mükellef bireysel yatırımcı satın aldığı katılma payı üzerinden alım satım kazancı veya kar payı dağıtım işlemlerinde sadece %10 stopaj ödemekle yükümlüdür. Tam mükellef kurumsal yatırımcılar ise alım satım kazancı ve kar payı dağıtım işlemlerinde kurumlar vergisine tabi olup, stopaj ödemezler. Dar mükellefler içinse her iki işlem için de herhangi bir vergi ödeme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Ayrıca limited ve anonim şirketler ödeyeceği kurumlar vergisinin (%22) %10'u kadar girişim sermayesi yatırım fonuna yatırım yapabilir. Öz sermayesinin %20'si ile sınırlıdır.

Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.

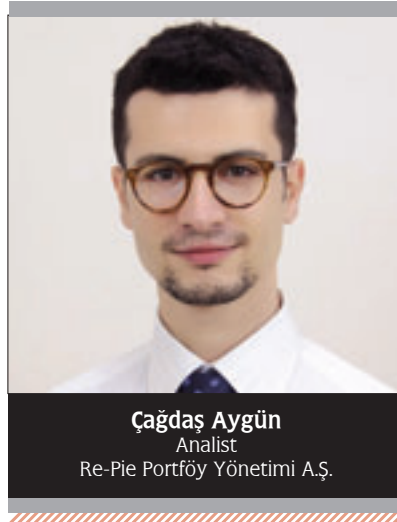
Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

Ülkede kişi başına düşen melek ve girişim sermayesi yatırımı miktarının hala \$1 gibi düşük bir miktarda seyretmesi, pazarın potansiyelinin çok daha yüksek olduğu göz önüne alındığında, yeni yatırım fırsatlarının önünü açmaktadır.

Türk Girişim Ekosistemi
2010 yılından itibaren gözle görülür bir büyüme gösteren Türk girişim ekosistemi, 2010-2015 yılları arasında yıllık \$100 milyon yatırım seviyesine ulaşırken, yapılan yatırımlardan 2015-2020 yılları arasında başarılı çıkışlar gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde çıkış sürelerinin 2010'dan önceki yıllara kıyasla çok daha kısa olması, girişim ekosisteminin potansiyeline ulaşma konusunda büyük ölçüde hızlandığını göstermektedir. Türk girişim ekosisteminin kayda değer yükselişinin bir başka göstergesi olarak, 2018 yılında Avrupa'daki en yüksek meblağlı 10 girişim sermayesi çıkış sıralamasında dört Türk şirketinin bulunması örnek gösterilebilir. Ülkede kişi başına düşen melek ve girişim sermayesi yatırımı miktarının hala \$1 gibi düşük bir miktarda seyretmesi, pazarın potansiyelinin çok daha yüksek olduğu göz önüne alındığında, yeni yatırım fırsatlarının önünü açmaktadır.

Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

Buna yönelik, Re-Pie Birinci Karma Teknoloji Girişim Sermayesi Yatırım Fonu; finans, enerji, sağlık, lojistik, gıda, tarım, perakende, yazılım, bilişim ve benzeri sektörlerde teknolojik çözüm üreten, teknoloji ve yenilik odaklı iş modelleri ile



Çağdaş Aygün
Analist
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.

büyüme potansiyeli yüksek girişim şirketlerine sermaye artırımını veya pay devri yolu ile ortak olmayı ve girişim şirketlerinin kurucusu olmayı hedeflemektedir.

Yatırım Süreci ve Değerlendirme

Türkiye'deki girişim ekosisteminin detaylıca incelenmesinin ardından kuruluş işlemleri hızlandırılan fonun yatırım sürecinin başında; yenilikçi ve teknoloji odaklı endüstrilerde faaliyet gösteren, küresel pazarda ölçeklenebilecek potansiyele sahip hedef şirketler, her biri girişim alanında öncü kişilerden oluşan danışma kurulunun görüşleri dahilinde, aralarında marka değeri yaratma potansiyeli, sürdürülebilir ve katma

değerli ürün geliştirme, yüksek rekabet gücü ve ihracat potansiyeli olan birçok yatırım kriterinin belirli oranlarda ağırlıklandırılmasıyla gerçekleştirilen bir ön inceleme sürecine tabi olmaktadır. Ön inceleme sonucu ön yatırım onayı alındıktan ve ön protokoller imzalandıktan sonra şirketler finansal, hukuki, vergisel, operasyonel alanlarda ve kurumsal yönetim alanında detaylı incelemeye tabi tutulmakta, bu inceleme sonrasında yatırım onayı alan şirketlerle anlaşma sağlanmaktadır. Son olarak, yatırım süreci boyunca gerçekleştirilen yatırım plan takibi ve düzenli denetimler neticesinde çıkış senaryosu geliştirilmekte; çıkış stratejisinin onaylanması ve anlaşmanın gerçekleşmesinin ardından kapanış ve hisse devri aşamasına geçilmektedir.

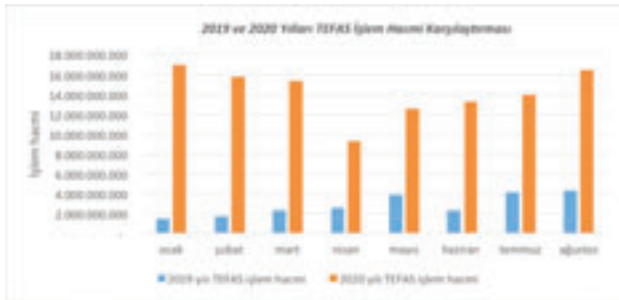
Yatırım dönemi sonunda yatırımcılarına yüksek getiri sağlamayı ve 100 milyon TL büyüklüğe ulaşmayı hedefleyen fonun süresi yedi yıl olmakla birlikte, fon bünyesinde yapılan yatırımlar en az 1, en çok 5 milyon Türk Lirası olacak şekilde belirlenmiştir. Fon bir girişim şirketinin %30'undan fazlasına sahip olamazken, her bir girişim şirketine yapılan yatırım fonun %20'sini aşamaz. Belirlenen bu üst limitler sayesinde yatırıma bağlı riskin çeşitlendirilmesi sağlanmaktadır.

Yatırım Fonlarına artan ilgiyle TEFAS işlem hacmi rekor oldu

Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS), hızla büyüyen ve gelişen ülkemiz sermaye piyasalarına önemli katkılar sağlamaya devam etmektedir. TEFAS Fon Bilgilendirme Platformu'nun (www.tefas.gov.tr) ve TEFAS Mobil Uygulaması'nın bilinirliğinin ve kullanım yaygınlığının artmasına paralel olarak, ülkemizde yatırım fonlarının portföy büyüklükleri de ciddi artışlar göstermektedir. TEFAS sayesinde yatırımcılar çok sayıda alternatif yatırım fonu arasından fon performansına dayalı seçim yaparak, herhangi bir ilave maliyete katlanmadan alım/satım yapabilmektedirler. Kurulduğu günden bu yana giderek artan bir seyir izleyen TEFAS günlük ortalama işlem hacmi 2019 yılında 209 milyon TL iken, 2020 yılı Ağustos ayı sonu itibarıyla 686 milyon TL'ye ulaşmıştır. TEFAS aylık toplam işlem hacmi rakamı da 16 milyar TL'yi aşmış durumdadır.

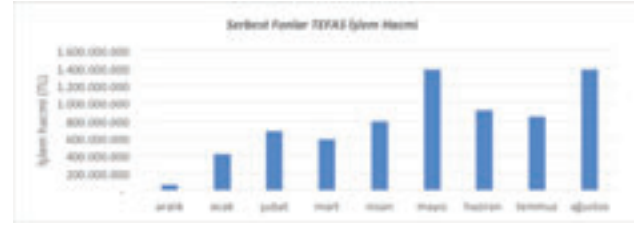


2019 TEFAS işlem hacmi ağustos ayı sonu itibarı ile 22 milyar TL iken, 2020 ağustos ayı sonu itibarı ile yaklaşık 5 kat büyüyerek toplam 113 milyar TL ile rekor seviyeye ulaşmıştır.



Yatırım fonlarının büyümesinde ve TEFAS işlem hacminin artmasında 2019 Aralık ayı itibarıyla serbest fonların TEFAS'ta işlem görmeye başlaması da etkili olmuştur.

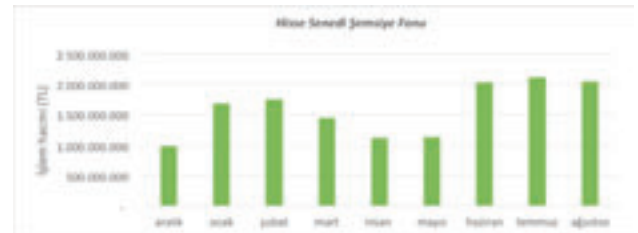
Serbest fonların TEFAS aylık işlem hacmi 2020 yılı Ocak ayında 415 milyon TL iken, Ağustos ayında bu rakam 1,3 milyar TL ile rekor seviyeye ulaşmıştır.



Koronavirüs (Covid-19) küresel salgını önlemleri çerçevesinde faiz oranlarında meydana gelen düşüş sonrasında önemli miktarda artışla yatırımcıların yatırım fonlarına daha fazla ilgi gösterdiği gözlemlenmiş olup, özellikle kıymetli madenler fonları, yatırım fonları portföyünü büyütürken fon dünyası içindeki payını artırmıştır. Küresel salgın öncesi 800 milyon TL mertebesinde olan kıymetli madenler şemsiye fonunun aylık toplam TEFAS işlem hacmi, Ağustos ayı sonu itibarı ile 3 milyar TL'ye ulaşmış durumdadır.



Hisse senedi şemsiye fonunda ise kıymetli madenler şemsiye fonuna benzer bir artış gözlenmiş olup, 2019 yılını aylık 900 milyon TL işlem hacmi ile kapatırken, 2020 ağustos ayı sonu itibarı ile aylık toplam işlem hacmindeki payı %12,5 oranla 2 milyar TL'ye ulaşmıştır.



Önümüzdeki dönemde gerek TEFAS'a üye olan fon sayısının gerekse bu fonlardaki işlem hacminin giderek artması beklenmektedir.



TaşıtTakas Sistemi

Takasbank, taşıt alım satımında sıkça yaşanan dolandırıcılık ve hırsızlık olaylarını önlemek amacıyla T.C. Ticaret Bakanlığı ile Türkiye Noterler Birliği arasında yürütülen ortak çalışmanın ürünü olan Güvenli Ödeme Sistemi'ndeki ilk emanet kuruluşu olarak "Takasbank TaşıtTakas Sistemi"ni 3 Şubat 2020 tarihi itibari ile hizmete sundu. Takasbank tarafından geliştirilen Taşıt Takas Sisteminin amacı, ikinci el motorlu kara taşıtı alım satım işlemlerinde taraflara Takasbank güvencesinde, güvenli, nakit taşıma riski, sahte para veya kaybolma riski olmadan, bloke çek kullanmadan, düşük maliyetli ve hızlı transfer kolaylığı sağlamaktır. Söz konusu hizmet ile taşıt mülkiyeti ile satış bedelinin eş anlı olarak el değiştirilmesi ve karşı taraf riskinin ortadan kaldırılması, alıcı ile satıcının karşı-

laştığı olumsuzlukların önlenmesi sağlanmıştır.

Takasbank'ın 2015 yılından itibaren Tapu ve Kadastro Müdürlüğü ile entegre olarak işlettiği, gayrimenkulün mülkiyet hakkı ve satış bedelinin el değiştirmesini sağlayan TapuTakas Sistemi'ndeki tecrübe ve bilgi birikimi, TaşıtTakas sisteminin hayata geçirilmesinde bir mihenk taşı olmuştur.

TaşıtTakas Sistemi ile işlemlerin merkezi takas kuruluşu niteliğindeki Takasbank sistemi aracılığı ile gerçekleştirilmesi, tüm taraflar açısından çağdaş, güvenli ve teknolojik bir altyapı ile zaman, işgücü ve maliyet avantajı sağlamaktadır.

Taraflar, taşıt alım-satım işlemi konusu nakdin transfer edilmesi için Takasbank'ı tercih etmeleri durumunda www.tasittakas.com.tr

“ Takasbank tarafından geliştirilen Taşıt Takas Sisteminin amacı, ikinci el motorlu kara taşıtı alım satım işlemlerinde taraflara Takasbank güvencesinde, güvenli, nakit taşıma riski, sahte para veya kaybolma riski olmadan, bloke çek kullanmadan, düşük maliyetli ve hızlı transfer kolaylığı sağlamaktır. ”

com.tr adresli internet sitesi ve/veya TaşıtTakas mobil uygulaması üzerinden sisteme erişebilmekte, kolay ve hızlı bir şekilde bilgilerini sisteme aktararak sürecin tamamını elektronik ortamda gerçekleştirecek, her adımda SMS ve e-posta ile bilgilendirilmektedirler. Noter tescil işlemleri tamamlandığında birbirine entegre sistemler sayesinde işlemin sonucu Takasbank'a mesaj ile iletilmektedir. İlgili mesaj üzerine Takasbank, satış bedelini satıcının hesabına EFT ile göndermektedir. Bu sayede, taşıt mülkiyeti ile satış bedeli güvenli bir şekilde eş anlı bir şekilde el değiştirmektedir. Takasbank'ın güvencesi altında bulunan TaşıtTakas, vatandaşlar için çok kıymetli olan zaman, maliyet ve güvenlik konularındaki beklentilerini tam karşılamaktadır.

Fon Getiri Liderleri 2019 Ödülleri

TSPB Sermaye Piyasaları Altın Boğa Ödülleri'nin beşincisi 3 Eylül 2020 tarihinde düzenlenerek, sekiz kategoride 42 ödül sahiplerini buldu. Portföy Yönetimi Kategorisi'nde Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları 2019 yılı Getiri Liderleri olarak, ödül alan Yatırım Fonlarının yöneticileri başarılarını Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.



Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2019

1. TACİRLER PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

Tacirler Portföy Değişken Fon

2. YAPI KREDİ PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

Yabancı Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Fonu

3. AK PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

Yeni Teknolojiler Yabancı Hisse Senedi Fon

Emeklilik Yatırım Fonları Getiri Lideri – 2019

1. YAPI KREDİ PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu

2. İŞ PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. BRIC Ülkeler Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

3. AK PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş.

AvivaSA Emeklilik ve Hayat A.Ş. BRIC Ülkeleri Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

Allianz Yaşam ve Emeklilik Karma Emeklilik Yatırım Fonu (ALR)



Mehmet Hamdi Özel
Fon Yöneticisi
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu (ALR) strateji olarak, yerli ve

yabancı hisse senetleri ve Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi ve Kurumları tarafından ihraç edilmiş eurobondlara yatırım yaparak getiri maksimizasyonu yapmayı hedeflemektedir. Bu strateji çerçevesinde Türkiye’de ve dünyada belirli bir büyüklüğe erişmiş düzenli temettü ödeyen “bluechip” şirketlerin yanı sıra yeni ekonomi olarak adlandırılan teknoloji ağırlıklı şirketlere yatırım yapmaktadır.

Başarıımızdaki en önemli faktör varlık alokasyonu. Özellikle yurtdışı hisse senedi piyasasındaki seçimlerimiz de en az alokasyon kadar başarıyı getiren bir diğer faktör oldu. 2020 yılı hiç kimsenin öngöremediği gelişmelerle başladı. Ekonomiler açısından özellikle yılın ikinci çeyreği kaybedilmesine rağmen, teknoloji

şirketleri bu dönemden büyüyerek çıktılar. Eski ekonomi dediğimiz ulaşım vb sektörler ise çok büyük yaralar aldı. Şimdi normalleşme çabalarıyla geçen ve hızlı toparlanma gördüğümüz üçüncü çeyrekten sonra salgının şiddetini artıracığından endişe edilen bir 4. çeyreğe giriyoruz. Bu dönemde aşı çalışmaları, merkez bankalarının ekonomilere desteğinin devamı, ABD seçimleri ve belki de en önemlisi artma olasılığı olan vaka sayılarına karşı hükümetlerin bu sefer ekonomileri ne kadar etkileyebilecek kararlar alacağı küresel olarak yakından takip edilecek. ALR fonu olarak, bu dönemde de doğru zamanda doğru varlık gruplarında yer alarak piyasaların sunacağı fırsatlardan en iyi şekilde yararlanmaya çalışacağız.

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. BRIC Ülkeler Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu



Hüseyin Gayde
Direktör
İş Portföy Yönetimi A.Ş.

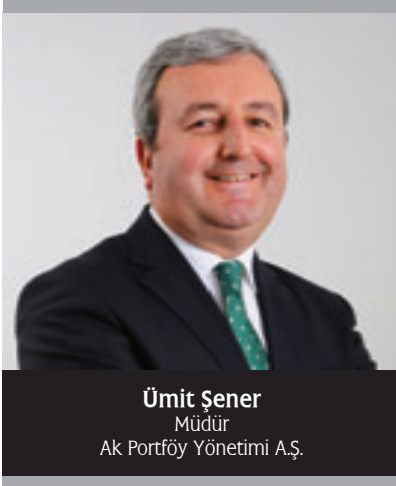
Fon diğer uluslararası hisse fonlarından farklı olarak yatırım stratejisi gereği ağırlıklı, milli hasıla olarak en büyük gelişmekte olan ülke (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) şirketlerinin küresel piyasalarda işlem gören hisse senetleri ve depo sertifikalarına yatırım yapmaktadır. Dolayısıyla ilgili ülke hisse senedi piyasalarının USD bazında getirisini yatırımcısına yansıtmayı hedeflemektedir.

Öncelikli olarak yatırım stratejisi gereği USD bazında yatırımlarını sürdüren fon, döviz kurundaki yükselişi yatırımcısına yansıtmıştır. Bunun yanında küresel konjonktüre göre oluşturulan stratejimize göre,

ülke bazındaki hisse ağırlıklarını dönem dönem değiştirerek fon getirisine katkı sağlamayı hedefledik. Ayrıca yatırım stratejimiz çerçevesinde kalarak şirket piyasa görüşlerimize göre diğer yatırım alternatiflerindeki pozitif getirilerden de fonun yararlanmasını sağladık.

Küresel salgın etkisiyle yılın ilk yarısında kayıplar yaşayan dünya hisse endeksleri yılın 2. yarısında büyük ölçüde kayıplarını geri kazanmıştır. Önümüzdeki dönemde küresel salgın sürecinin olumlu seyretmesi durumunda, küresel hisse senedi endeksleri ile birlikte fonumuzun da yatırım yaptığı hisse senetlerinde pozitif getiriler söz konusu olabilecektir.

AvivaSA Emeklilik ve Hayat A.Ş. BRIC Ülkeleri Yabancı Değişken Emeklilik Yatırım Fonu

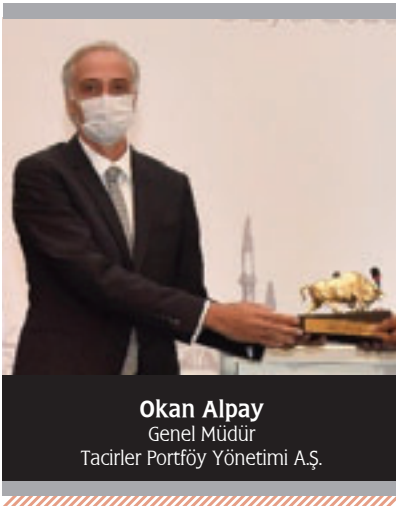


Ümit Şener
Müdür
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

Bireysel Emeklilik Sistemi uzun vadeli ve sistematik yatırımlar üzerine kurulmuştur. Emeklilik planlarında yatırım araçlarını çeşitlendirmek, potansiyel getiriye artırmak için önemli bir stratejidir. Yatırım yapılan portföyde farklı enstrümanlara yer vermek “modern portföy yaklaşımının” temel kurallarından biridir. Bireysel Emeklilik Sisteminde yatırımlar profesyonel yatırım yönetimi prensipleriyle fon türleri bazında farklı varlık sınıfları kullanılarak yönetilmektedir. Dolayısı ile emeklilik sisteminden etkin performans elde edilebilmesinin ön koşulu doğru bir fon karması oluşturmaktır.

Her dönemde yurtiçi ve küresel piyasa şartları paralelinde belirli varlık sınıfları öne çıkmakta. Bu yılın başından itibaren dünyada en yüksek getiriye sağlayan enstrümanlardan biri gelişen ülkelerin hisse senedi piyasaları idi. Ülkemizde emeklilik sisteminde, tasarruf sahibinin kendi başına erişiminin neredeyse imkansız olduğu bu tür fırsatlara emeklilik yatırım fonları ile yatırım yapmak mümkün. Ak Portföy BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) Ülkeleri Yabancı Hisse Senedi Fonu 2019 yılında %34,8 getiri elde ederken, fonun 2020 yılının ilk 8 ayında %2,7’lik getirisi bulunmaktadır.

Tacirler Portföy Değişken Fon



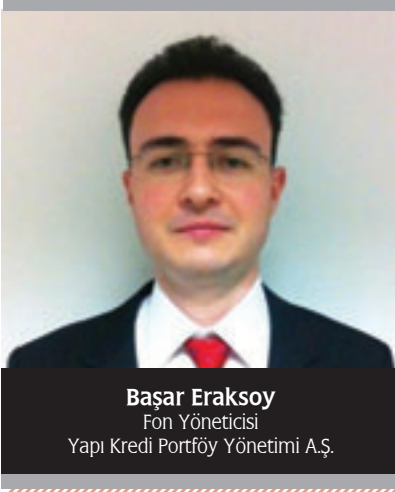
Okan Alpaya
Genel Müdür
Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.

Tacirler Portföy Değişken Fon bir varlık alokasyonu fonu. Son yıllarda hisse senetleri piyasalarının oldukça ucuz seviyelerde olduğu öngörümüzle, portföydeki hisse senetlerinin ağırlığını yüksek oranlarda tutmaktayız. Hisse senetleri seçimlerinde şirket ziyaretleri önemli bir karar mekanizması olarak yer almakta. Portföyde fırsat görüldüğünde zaman zaman küresel anlamda da varlık alokasyonu yapılmakta olup, emtia ve yabancı hisseler de yer verilmektedir.

Geçtiğimiz yıl fonumuzun elde ettiği başarıdaki en önemli faktörün, yapılan hisse seçimlerindeki başarı olduğunu söyleyebiliriz. Takım

çalışması, piyasa öngörülerimizin beklendiği şekilde gerçekleşmesi ve doğru varlık seçimi, %126,22’lik getiri ile 2019 yılının Yatırım Fonları Getiri Lideri ödülü almamızı sağladı. Elbette ki bu güzel ve anlamlı ödül, bizlere uzun vadede başarıyı devam ettirebilmek anlamında daha fazla sorumluluk yüklemekte. Bunun bilinciyile gerek insan kaynağı gerekse teknolojik alanlarda kendimizi geliştirmek yönündeki adımlarımızı artırmış durumdayız. Kur tarafındaki değer kaybının son evresinde olduğu ve Türkiye’de varlık fiyatlarının oldukça ucuz olduğu düşüncesindeyiz. Bu dönemin özellikle hisse senetleri için bir biriktirme dönemi olduğunu söylemek mümkün.

Yapı Kredi Portföy Yabancı Teknoloji Sektörü Hisse Senedi Fonu (YAY)



Başar Eraksoy
Fon Yöneticisi
Yapı Kredi Portföy Yönetimi A.Ş.

Öncelikle fonun yönetim süreçlerinde 6-12 ay içerisinde küresel ekonomideki gidişatı doğru

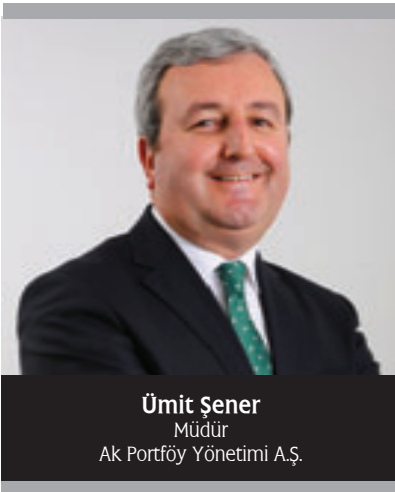
öngörme amacıyla özel makroekonomik öncü göstergeler kullanılmaktadır. Oluşturduğumuz bu makro çerçevede iyi performans göstermesini beklediğimiz şirketleri tespit etmek üzere ise temel ve teknik analiz unsurlarını birleştiren özel bir hisse seçimi modelinden yararlanılmaktadır.

Hatırlanacağı üzere 2019 yılı ABD-Çin ticaret savaşı ve Fed'in beklenenden fazla faiz artırımı yapmasının ekonomileri olumsuz etkileyeceği görüşü nedeniyle oldukça kötümser piyasa beklentileriyle başlamıştı. Biz ise kullandığımız özel öncü göstergeler sayesinde bu kötümser beklentilere katılmayarak, oynaklıklar yaşansa dahi, piyasalardaki genel yönün yükseliş

olacağını öngördük ve portföyleri bu doğrultuda oluştururken büyüme hikayesi olan şirketlere özel önem verdik.

Önümüzdeki dönemde küresel ekonomide kademeli bir toparlanma olacağı öngörümüz nedeniyle ana beklentimiz yurtdışı borsalarda bu yılın Mart ayından beri yaşanan yükseliş hareketinin yavaşlayarak da olsa devam etmesi. Fon özelinde baktığımızda ise teknoloji sektörünün küresel ekonomideki toparlanmadan olumlu etkilenmesini bekliyoruz. Bu çerçevede küresel borsalarda gerçekleşebilecek olası geri çekilmeleri belirli bir plan dahilinde alım yaparak fırsata çevirmeyi planlıyoruz.

Ak Portföy Yeni Teknolojiler Yabancı Hisse Senedi Fonu



Ümit Şener
Müdür
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

Ak Portföy Yeni Teknolojiler Yabancı Hisse Senedi Fonu, Apple, Amazon, Netflix, Tesla, Tencent,

Alibaba, Facebook gibi dünyanın geleceğini temsil eden 20 teknoloji şirketine tek bir işlemle eşit ağırlıklı olarak yatırım yapmanızı sağlar. Fon bu yönüyle tasarruf sahibinin, e-ticaret, sosyal medya, bulut teknolojileri, artırılmış gerçeklik, eğlence, robotik, sürücüsüz arabalar gibi temalara, kendi bankasından kolayca yatırım yapabilmesi için harika bir fırsat sunuyor.

Fon tasarruf sahipleri tarafından ciddi teveccüh görmüş durumda. Ak Portföy Yeni Teknolojiler Fonu Türkiye'deki Hisse senedi fonları içinde, 21.600 yatırımcı ile açık ara en çok yatırımcıya sahip hisse senedi yatırım fonu haline geldi. Fonun büyüklüğü de 1,2 milyar seviyelerine ulaştı.

Bu yatırım teması son yıllarda oldukça başarılı bir performans gösteriyor. Geçen yıl Sermaye Piyasası Birliği'nin getiri şampiyonu ödülünü alan fon, 2020 başından bu yana (10.09.2020) tüm yatırımcılara açık fonlar arasında %68,7 ile Türkiye'nin en yüksek getiri sağlayan yatırım fonu oldu. İleriye doğru baktığımızda da teknoloji şirketlerinin yatırım çekme anlamında liderlik etmeye devam etmesi sürpriz olmayacaktır. İçinde bulunduğumuz küresel salgın dönemi bu şirketlerin potansiyelini ortaya koymalarını sağladı. Bunun yanında, yakın gelecekte küresel anlamda devreye girmesi beklenen 5G teknolojisi şirketlere yeni fırsatlar sunacak.



Türkiye Sermaye Piyasaları ve Bağımsız Finansal Yatırım Danışmanlığı

“Bu ekosistem içinde “Bağımsız Finansal Danışmanlığı” ile tanışma, yatırımcılar için bu hizmeti üretme vaktinin gelmiş olduğunu görüyoruz.”



Arzu Odabaşı
Başkan
Finansal Planlama Derneği

Türkiye Sermaye Piyasaları, yasama, denetim ve düzen sağlayan Kamu kuruluşları, Aracı kurumları, Portföy Yönetim şirketleri, Emeklilik Fonları, Yatırım Fonları, insan kaynağı ve yatırımcıları ile Türkiye'nin ekonomik büyümesi ve geleceğe bıraktığı miras anlamında çok önemli bir ekosistem oluşturmaktadır.

Resmi olarak 35 yıl önce Borsa İstanbul'un kuruluşunu baz alırsak, bu ekosistem daima iyi eğitilmiş, çalışkan, hızlı karar verme yeteneğine sahip insan kaynağı ile diğer sektörler içinde çok önemli bir örneği temsil etmektedir.

Türkiye sermaye piyasaları insan kaynağı, bilgi, tecrübe ve deneyim anlamında önemli ölçüde birikim sahibi olmuştur. Özellikle son yıllarda Bireysel Emeklilik tarafında uygulanan ekonomi politikaları, küçük, orta ölçekli yatırımcılar üzerinde tasarruf konusunda farkın-

dalık yaratmıştır; bir diğer ifade ile Türk halkı, yastık altında biriktirdiği yatırımlarını sisteme çekmiş ve ekonomik katkısını bir kez daha hissettirmiştir. Bir taraftan, düzenlenen finansal okuryazarlık eğitimleri yüksek katılımlarla gerçekleşirken tasarruf eğilimi, geleceğe ait yatırım planlaması, hisse senedi ve tahvil piyasalarına olan ilgi her geçen gün artmaktadır.

Tam da bu aşamada, yatırımcının orta vadeli getiri hedeflerinin, gelir gider dengesinin, vergi, miras ve risk algısının dahil edildiği yatırım planlamasını yapabilecek Bağımsız Yatırım Danışmanına ihtiyacı bulunmaktadır. Bağımsız Yatırım Danışmanı, ana resmi değerlendirerek, portföy tavsiyesini oluşturmalı ve bu portföy yapısını yılın belli dönemlerinde, olası ihtiyaç ve risk algısına göre yeniden yapılandırmalı ve takip etmelidir.

Bağımsız yatırım danışmanı, bu yatırım danışmanlığı hizmetini verirken, piyasadaki herhangi bir ürüne ve kuruma bağımlılığı olmadan, yatırım tavsiyesini gerekçesi ile yazılı olarak paylaşması, ürünleri çok iyi tanınması, ekonomik beklenti ve analizlere, risk yönetimine hakim olması aranmalıdır. Bu nedenle Bağımsız Finansal Danışman'ın yeterli seviyede deneyim, yetenek ve eğitime sahip olması çok önemli olacaktır. Bağımsız danışman'ın verdiği hizmet karşılığı danışmanlık bedeli aldığı ve devlete vergisini vereceği bir yapının oluşturulması, sektörün kaydı anlamda gelişmesini de destekleyecektir. Aynı yapının web sitesi üzerinden verilen danışmanlık hizmetleri içinde uygulanması bir diğer ihtiyaç olarak öne çıkmaktadır.

“Bağımsız Finansal Danışman'ın yeterli seviyede deneyim, yetenek ve eğitime sahip olması çok önemli olacaktır.”

Bu ekosistem içinde “Bağımsız Finansal Danışmanlığı” ile tanışma, yatırımcılar için bu hizmeti üretme vaktinin gelmiş olduğunu görüyoruz. Öncelikli olarak aşağıdaki soruların cevaplarını paylaşmanın faydalı olacağını düşünmekteyim.

Bağımsız Finansal Yatırım Danışmanlığı nedir?

Bağımsız Finansal Yatırım Danışmanlığı hizmeti, bu hizmeti almayı talep eden kişi ve/veya kuruma yönelik olarak, herhangi bir kurumdan, üründen bağımsız olarak, karşı tarafın finansal yapısını, risk ve getiri tercihlerini analiz ederek, elde ettiği veriler doğrultusunda, belli dayanakları ve göstergeleri baz alarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunulması faaliyetidir.

Türkiye Sermaye Piyasaları açısından nasıl bir Vizyon ve Misyona sahip olabilir?

Bağımsız Finansal Danışmanlık Vizyonu:

- ▶ Türkiye 11. Kalkınma Planı çerçevesinde belirlenmiş olan Finansal Danışmanlık Sistemi'nin gelişmesine katkıda bulunmak.
- ▶ Ülke tasarrufuna, Emeklilik Yatırımları ve tasarruf bilincinin

“ Her şeyden önce Türkiye Sermaye Piyasalarının bu alanda hizmet verebilecek yeterli eğitim, deneyim ve yetkinliğe sahip önemli bir insan kaynağına sahip olduğunu söyleyebiliriz. ”

gelişmesini temin etmek.

- ▶ Emeklilik Şirketleri ve Sigorta Acenteleri tarafından verilmeye çalışılan Danışmanlık hizmetinin, Kayıtlı Bağımsız Finansal Danışmanlık hizmeti ile verilerek, kaynak, dikkat ve enerji israfını önlemek.
- ▶ TEFAS'ın daha etkin ve bilinçli şekilde kullanımını sağlamak.
- ▶ Yatırım Danışmanlığı sektörünün gelişmesi ve güvenli bir şekilde tabana yayılmasını sağlamak.
- ▶ Şahısların kendi varlık, risk algıları doğrultusunda orta ve uzun vadeli finansal planlama algı ve bakış açılarının güçlenmesini temin etmek.
- ▶ Zaman içinde ortaya çıkan kitlesel ihtiyaçlar ve uygulamaların, sistematik bir şekilde sistem içine dahil edilmesini sağlamak. Bir diğer ifade ile sosyal medya aracılığı ile oluşan bilgi kirliliği, haksız kazanç ve haksız rekabet koşullarının ortadan kaldırılmasına destek olmak.
- ▶ Küçük ve orta ölçekli şirketlerin, finansal kurumlara olan kredi,

mevduat ilişkileri dışında, koşul ve dayanağı belirlenmiş güvenli ve sistematik bir yapı içinde finansal risklerini yönetebilecekleri finansal danışmanlık hizmeti alabilmelerine olanak sağlamak.

- ▶ Şahısların sahip oldukları finansal varlıklarının büyüklüğü ve hizmet aldıkları kurumların yatırım (emeklilik ve genel anlamda) ürünlerinden bağımsız olarak, Finansal Yatırım ihtiyaçları hakkında danışmanlık hizmeti alabilmelerini sağlamak.

Bağımsız Finansal Danışmanlık Misyonu:

- ▶ Emeklilik ve Yatırım Fonlarının yaygınlaşmasını temin etmek, riske göre Varlık Alokasyonu yönetimini yaygınlaştırmak, bilinçlendirmek.
- ▶ Şahıs ve kurumlara yatırım yönetimine ait olası riskleri ve yatırım araçlarını anlamasına destek olmak.
- ▶ Yüksek risk almanın yüksek riski garanti etmediğine ait farkındalığı yaratmak.
- ▶ Geçmişin getirilerinin gelecek için bir getiri garantisi olmadığı ancak önemli bir gösterge olduğuna ait etkileşimle, Finansal Yatırım Araçlarının sunduğu getiri potansiyelini gerçeklere dayandırarak paylaşmak.
- ▶ Yatırımcının, şahıs ise, geleceğe yönelik hedeflere ulaşması için Tasarruf Planlaması yapmasını desteklemek, olası senaryoları paylaşmak.
- ▶ Yatırımcının gelir yapısını etkileyecek her türlü değişkene ait (vergi, miras, kira anlaşmaları, vs) görüş ve tavsiyelerde bulunmak.

Türkiye Sermaye Piyasasında, kendi koşullarımız, kendi yatırım araç ve yatırımcılarımız doğrultusunda “Bağımsız

Finansal Danışmanlık hizmeti” nasıl verebiliriz?

Her şeyden önce Türkiye Sermaye Piyasalarının bu alanda hizmet verebilecek yeterli eğitim, deneyim ve yetkinliğe sahip önemli bir insan kaynağına sahip olduğunu söyleyebiliriz. Özellikle belli bir deneyime sahip kişilerin ağırlıklı olarak SPK lisans belgesine sahip olduğunu görüyoruz. Devam eden eğitim ve lisanslama ile bu sayının daha da artma olasılığı yüksek.

Kayıtlı finansal danışmanlık hizmetini en genişten en özele, sahip olunan sektörel deneyim ve SPK lisansı baz alınarak üç farklı kategoriye ayırabiliriz.

Kayıtlı Bağımsız Finansal Danışmanlık (KBFD):

Hizmeti alan kişi ve kurumun risk iştahı, genel finansal yapısı çerçevesinde, sermaye piyasası mevzuatına tabi tüm finansal enstrümanları baz alarak yatırım tavsiyesi, varlık dağılım önerisi verir. En geniş kapsamlı KBFD'dir. Bu hizmeti verecek Bağımsız Danışmanların, 15 yıl ve üstü sektörel (yatırım yönetimi iş kolunda) deneyimi ve SPK düzey 3 lisansına sahip olması aranabilir.

KBFD - Tüm Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonları:

Hizmeti alan kişi ve kurumun risk iştahı, genel finansal yapısı çerçevesinde, sermaye piyasası mevzuatına tabi tüm Yatırım Fonları ve Emeklilik Fonlarını baz alarak tavsiye ve varlık dağılımı önerir. Bu hizmeti verecek Bağımsız Danışmanların, 10 yıl ve üstü sektörel (yatırım yönetimi iş kolunda) deneyimi ve SPK ileri düzey lisansına sahip olması aranabilir.

KBFD – Emeklilik Fonları: Hizmeti alan kişi ve kurumun risk iştahı,

genel finansal yapısı çerçevesinde, sermaye piyasası mevzuatına tabi sadece Emeklilik Yatırım Fonlarını baz alarak tavsiye ve varlık dağılımı önerir. KBFD-EM F'nin, diğer koşullar saklı kalmak şartı ile deneyim süresinin 8 yıl olması ve ileri düzey lisansına sahip olması aranabilir.

Yurtdışı uygulamalarda, finans alanında faaliyet gösteren ancak söz konusu spesifik deneyime sahip olmayan belli başlı meslek kollarının bu danışmanlık dışında tutulduğu görülmektedir. Ayrıca, ek olarak da kimlerin Kayıtlı Finansal Danışmanlık hizmetini verebileceği kimlerin veremeyeceğine de belli kıstas getirilebilir. Örneğin, Findeks'e göre İyi ve üstü finansal risklilik, kredi derecelendirme puanına sahip, kabul görmüş toplumsal sorumluluk çerçevesinde sosyal ayıbı olmayan ve Türk Hukuki sistemine göre herhangi bir suç sahibi olmayan kişiler.

Bağımsız Finansal Danışmanlık ve Yurtdışı Uygulamaları

Deneyim ve uygulamaları itibarıyla İngiltere ve ABD'nin bu konudaki uygulamalarına dikkat çekmek isteriz. İngiltere'de, Bağımsız Finansal Danışmanlığa ait mevzuatı MIFID II* (Markets in Financial Instruments Directive) düzenlemiştir. MIFID II'nin amacı Avrupa'da sermaye piyasalarının gelişmesi, standartların oluşturulması, yatırımcıların korunmasına yönelik çerçevenin belirlenmesi ve mevzuatın geliştirilmesidir. İngiltere'de Bağımsız Finansal Danışmanlık ve Bağımsızlığı Sınırlanmış Finansal Danışmanlık hizmeti verilmektedir. Bağımsız

danışman, yatırımcıların ihtiyaç, risk ve getiri hedeflerine yönelik her türlü finansal ürüne ait danışmanlık verirken, sınırlı danışmanlık belli ürünler hakkında danışmanlık hizmeti verebilmektedir. Bağımsız danışman ya da Finansal Yatırım Danışmanı olarak adlandırılır. Bağımsız danışman (IFA – Independent Financial Adviser) sektöre ürün sağlayan tüm şirketlerin ürünlerini değerlendirerek, bağımsız ve tarafsız olarak danışmanlık verirken, sınırlı danışman belli sayıda ihraççının yatırım aracını önerebilir. Ya da emeklilik fonları gibi sadece belli bir pazara yönelebilir ve danışmanlık verebilir.

ABD'de Bağımsız Yatırım Danışmanlığı, Kayıtlı Yatırım Danışmanı (Registered Investment Advisor – RIA) olarak adlandırılır ve SEC (Securities and Exchange Commission) veya eyalet bazlı mevzuata göre kaydolur ve faaliyet gösterirler. Kayıtlı Yatırım Danışmanı, net varlıkları yüksek kişilere veya kurumlara, yatırımları konusunda tavsiyelerde bulunan ve portföylerini yöneten bir kişi veya firmadır. SEC'e göre bağımsız yatırım danışmanlık hizmeti üç farklı şekilde verilmektedir.

Eğer Kayıtlı Bağımsız Danışman, 25 mln USD'nin altında bir büyüklük yönetiyor ise Küçük Ölçekli bir danışmandır ve eyaletin belirlediği kurallara tabidir. Danışman, 25-100 mln USD arasında bir büyüklük yönetiyor ise Orta Ölçekli danışmandır ve eyalet bazlı düzenlemelere tabidir. Danışman, 100 mln USD'nin üzerinde bir büyüklüğe danışmanlık veriyor ise SEC'e kaydolmak ve eyalet mevzuatına uymak zorundadır. Gelişmiş ülkelerde Yatırım Danış-

“Yurtdışı uygulamalarda, finans alanında faaliyet gösteren ancak söz konusu spesifik deneyime sahip olmayan belli başlı meslek kollarının bu danışmanlık dışında tutulduğu görülmektedir.”

manlık hizmetini sadece yetkisi olan kurum ve şahıslar yapmaktadırlar. Örneğin ABD'de, ABD Bankalar ve ABD Banka Holding Şirketler, Avukatlar, Muhasebeciler, Mühendisler ve Öğretim üyeleri, Brokerler ve Dealerlar finansal bağımsız danışmanlık hizmeti vermezler. Yine, web sitesi aracılığı ile aktif olarak tavsiye veren danışmanların SEC'e kaydolma koşulu vardır.

Bu yazımızda, Bağımsız Finansal Danışmanlığa ait yurtdışı uygulamalarından yola çıkarak Türkiye'de Bağımsız Finansal Danışmanlık hizmetini nasıl uyarlayabileceğimize ait genel bir görüş paylaşmış olduk. Bağımsız Finansal Danışmanlık sistemi önerimiz ile sermaye piyasalarının daha da büyüdüğü, (finansal okuryazarlık eğitimleri lise seviyesine indiğinde) her kişinin potansiyel yatırımcı olarak sisteme katıldığı Finansal Danışmanlığın her zaman erişilebilen, en doğru, en hızlı, en güvenilir bir şekilde ulaşılabilir olduğu bir yapıya katkıda bulunacağı düşünüyoruz.

4. Sanayi Devrimi Işığında Start-Up'ların Değerlemeleri



“Start-up yapısındaki şirketler, çoğu zaman büyümeyi ve ürün geliştirmeyi ön planda tuttıkları ve karlılığı geri planda ele aldıkları için, büyüme süreçlerinin finansmanında birkaç seferde yatırım almayı öncelikli finansman modeli olarak benimsemektedirler.”

Ilk üç sanayi devrimini iska geçen Türkiye'nin, 4. sanayi devrimini yakalayıp yakalayamayacağı hususu hepimizin son 10 yıl içinde ele aldığı başlıca ekonomi konuları arasında yer alıyor. Gerek kamu organları, gerek üniversiteler, gerekse de özel sektörün kurumsal şirketleri, ekonomistlerin geliştirmekte olan ülke olarak tanımladığı Türkiye'nin içinde bulunduğu orta gelir tuzağından çıkış yollarından birini 4. sanayi devrimi sürecinde

yaratacağı değerlere bel bağlamış durumda. Elbette sadece Türkiye değil, birçok gelişmekte olan ekonomi 1990 sonrasında internetin de yaygınlaşması ile oluşan yeni ekonomik yapılar içerisinde sözkonusu çıkış yollarını arıyor. İnternetin yaygınlaşması sonucunda oluşan yeni ekonomik düzende fark yaratan kurumları ise, çoğu zaman birkaç kişilik ekiplerin kurduğu, yazılımın ön planda olduğu ve mevcut bir iş yapış şeklinin teknoloji kullanımı ile değiştirilmesi veya ortadan

kaldırılmasını sağlayan start-up'lar oluşturuyor. Sözkonusu start-up'lar kısa zamanda yüzyıllık ömürlerini geride bırakan geleneksel firmalardan çok daha fazla değer üretmeye ve yatırımcılarına değer kazandırmaya başlıyor. Ancak start-up yapısındaki şirketler, çoğu zaman büyümeyi ve ürün geliştirmeyi ön planda tuttıkları ve karlılığı geri planda ele aldıkları için, büyüme süreçlerinin finansmanında birkaç seferde yatırım almayı öncelikli finansman modeli olarak benimsemektedirler.



Serkan Usanmaz

Yönetici Direktör / IEG Kurumsal Finansman Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.
IEG – INVESTMENT BANKING GROUP

Crunchbase verilerine göre 2010 yılında start-up'lara tüm dünyada toplam 48 milyar ABD Doları yatırım yapılırken, 2019 yılına gelindiğinde bu tutar 295 milyar ABD Dolarına yüklemiştir. Startup.watch verilerine göre aynı dönemde ülkemizdeki start-up'lara yapılan toplam yatırım tutarı ise 19 Milyon ABD Doları'ndan 102 Milyon ABD Doları'na yükselmiştir. Hiç kuşkusuz 80 milyonu aşkın nüfusa sahip Türkiye gibi bir ülke için sözkonusu tutar yetersiz kalmaktadır. Sözkonusu yatırım tutarının artmasında makro faktörlerin etkisi olduğu gibi, şirketlere özgü faktörlerin ve girişimcilerin yaklaşımı önem arz etmektedir. Büyük kurumsal firmalar için yatırım kararları alınırken şirketlerin kurumsal yapı, finansal durum, ürünler, organizasyon ve insan kaynakları yapısı dikkate alınırken, start-up'ların yatırım kararlarında kişiler ve fikirler daha ön planda yer almaktadır. Start-up'lar buldukları aşamalara göre yatırım hedeflerinde de farklılık gösterebilmektedirler. Şirkete ortak alınması yoluyla finansman sağlamanın yanı sıra, yatırımcı tabanını genişletmek, nitelikli yatırımcılardan know-how ve network transfer etmek, şirket değerini 3. taraflarca teyid etmek, mevcut hissedarların

hisselerini likidite etmek veya çıkış (exit) alternatiflerini çoğaltmak amacıyla da şirketler yatırım temin edebilmektedirler.

Ayrıca farklı aşamadaki şirketlere yapılan yatırımlara ilişkin girişimcilerin ve yatırımcıların da beklentileri farklılık göstermektedir. Tohum yatırımlarında veya melek yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen erken dönem yatırımlarında ürünün prototipinin (MVP) ortaya çıkartılması, şirketleşmenin tamamlanması ve ürünün ilk satışının gerçekleşmesi hedeflenirken, Seri B veya Seri C olarak adlandırılan ilerleyen dönem yatırımları çoğu zaman yeni pazarlara açılma, büyüyen şirket yapısına uygun ekiplerin oluşturulması gibi hedeflerden oluşmaktadır.

Start-up'ların yatırım süreçlerinde ortaya çıkan en önemli sorunlardan bir tanesi de şirket değerlemesinin ne olacağıdır. Finansal literatürde son 30-40 yıldır yoğun olarak kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") gibi yöntemler start-up'ların değerlemesinde yetersiz kalmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akımları yönteminin yetersiz kalmasındaki temel etkenlerden bir tanesi değerlemeye konu start-up'ların geçmişe yönelik herhangi bir verisinin bulunmaması gibi, geleceğe yönelik tahminlerin de gerek şirket noktasında gerekse de sektörel olarak yoğun belirsizlik taşımasıdır. Şirket değerlemelerinde sıklıkla kullanılan bir diğer yöntem olan benzer şirket veya benzer işlem yaklaşımlarındaki temel sorun ise benzer şirket veya işlemlerin değerlemeye konu start-up'lar ile aynı kriterlere sahip olup olmamasıdır. Özellikle ilk yatırım aşamalarında olan start-up'larda benzer koşullara sahip şirketlerin verilerini bulmak mümkün olmamakta, verileri bulunan şirketler ise start-up olma özelliğini kaybetmiş şirketler olmaktadır. İnternet portalı igostartup'da yer alan bir araştırmaya göre, Avrupa'da ilk kez girişimcilik rolüne soyunan kişilerin kurduğu

“Start-up değerlemesine başlıca etki eden hususları ekip, ürün, faaliyet gösterilecek pazarlar, büyüme öngörüsü olarak sayabiliriz.”

start-upların %82'si kapanmakta olup, sözkonusu kapanan start-up'ların verilerinin ise benzer şirket/işlem hesaplarına çoğu zaman dahil edilmediği görülmektedir.

Finansal literatüre göre yeni olan start-up'ların değerlemesine ilişkin herkesin mutabık kaldığı bir değerlendirme yöntemi maalesef bulunmamaktadır. Değerlemede kullanılan metodolojiler her ne kadar yol gösterici nitelikte olsa da, bir malın gerçek değeri her zaman alıcının ödemeye ve satıcının da satmaya razı olduğu noktada oluşmaktadır. Bu noktada start-up değerlemesine başlıca etki eden hususları ekip, ürün, faaliyet gösterilecek pazarlar, büyüme öngörüsü olarak sayabiliriz.

Son olarak girişimcilerin değerlendirme konusunda dikkat etmeleri gereken iki hususa da değinmekte fayda var. Değerlemenin yüksek tutulması bazı girişim sermayelerinin belirli bir oranın altında yatırım yapamama kriterine takılma riskini ortaya çıkarmaktadır. Aynı şekilde ilk yatırım dönemlerindeki yüksek değerlemeler, ilerleyen yatırım aşamalarını takip eden değerlemelerin yatay bir seyir izlemesine, bazı durumlarda ise down-round olarak tabir edilen daha düşük değerlemelere yol açabilecektir. Diğer taraftan düşük değerlemeler ise girişimcilerin hisselerinin erken dönemde azalmasına ve girişimci motivasyonunun kaybına yol açabilmektedir.

Portföy Yönetimi Şirketlerinde Risk Yönetim Sistemine İlişkin Esaslar

“Önümüzdeki dönem risk yönetim sistemini kurarak, risk kontrollerine ilişkin işlemleri yerine getirebilecek bilgi ve tecrübe düzeyine sahip risk yöneticisi ile bu ihtiyaca cevap verecek risk yönetimi yazılımları portföy yönetim şirketlerinin en önemli ihtiyaçları arasında yer almaya devam edecektir.”

Portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerine ilişkin tebliğ ve yatırım fonları rehberindeki risk yönetim sistemine ilişkin esaslar, risk yönetimi biriminin sorumluluklarını ve raporlama standartlarını belirlemiştir. Öncelikle şirket bünyesinde risk yönetim hizmetini sağlayan birimin, portföyün yönetiminden sorumlu birimden bağımsız olması ve risk yönetimini gerçekleştirecek birimin personelinin risk kontrolüne ilişkin işlemleri yerine getirebilecek bilgi ve tecrübe düzeyi ile Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslarına sahip olması gerekmektedir.

Şirketin faaliyetleri ile yönetimindeki portföyler için bir risk yönetim sisteminin oluşturulması ve buna ilişkin prosedürlerin yazılı hale getirilmesi zorunludur.

Portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerine ilişkin tebliğde, yönetilen portföylerin maruz kalabileceği risklerin tespit edilmesi ve ölçülmesi sorumluluğuna, şirketin faaliyetlerinin de ilave edilmesi, oluşturulacak risk yönetim sis-

teminde operasyonel risklerin de takip edilmesi gerekliliğini ifade etmektedir.

Şirketin mali durumu açısından olağandışı sonuçlar doğuracak herhangi bir durumun varlığının tespit edilmesi halinde, hazırlanacak raporun en kısa zamanda yönetim kuruluna sunulması gerekliliği risk yönetimi prosedüründe de yer almalıdır. Fonların yatırım stratejileri ile yatırım yapılan varlıkların yapısına ve risk düzeyine uygun bir risk yönetim sistemi oluşturulmalı ve risk yönetim sisteminin iç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmesi esas olmalıdır. İç kontrol sistemi ile bütünlük arz etmesi beklenen risk yönetim sisteminde kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin Yönetim Kurulunca belirlenen risk limitlerine uyulup uyulmadığı ve açık pozisyon tutarları günlük olarak izlenmelidir. Ayrıca kaldıraç yaratan işlemler de dahil edilerek, rehberine uygun netleştirme esasları ile ihraççı riskinin hesaplanması, risk yönetim sistemi çerçevesinde yapılacak kontroller ve raporlama kapsamına dahil edilmelidir.

Risk yönetim prosedürlerinde her fon için kaldıraç ve riske maruz

değerleri için bir limit belirlenmesi gerekmektedir. RMD için risk yönetim prosedürlerinde belirlenen limit fonun risk profiline uygun olmalıdır. Fonun yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak “Görelî RMD” ve “Mutlak RMD” yöntemleri arasından bir seçim yapılmalıdır. Mutlak RMD, bir fonun riske maruz değerinin fon toplam değerinin belirli bir oranı ile sınırlandırılması yöntemidir. Görelî RMD ise fon portföyünün RMD’sinin, referans alınan portföyün RMD’sinin iki katı ile sınırlandırılmasıdır. Prosedürlerde önceden belirlenen erken uyarı ve önlem prosedürleri ile bu limitlerin aşılmasının önüne geçilmesi mümkündür.

Ayrıca her fon için ayrı bir stres testi prosedürü hazırlanması ve bu prosedürün fon için uygun olduğuna ilişkin açıklamalara prosedürde yer verilmesi zorunludur. Risk yönetimi prosedürünün ekinde fonların yatırım stratejisi ve risk profili dikkate alınarak, fon toplam değeri üzerinde etkili olabilecek hangi senaryonun oluşturulduğu ve söz konusu senaryoya ilişkin erken uyarı ve önlem prosedürleri risk yönetimi prosedürünü tamamlamaktadır.

Fonlar tarafından, kullanılan risk ölçüm modelinin doğruluğunu ve performansını ölçmek amacı ile geriye dönük test uygulanmalıdır. Geriye dönük test, risk ölçüm modelinin riske maruz değer hesaplamalarında etkinliğini ölçmekte ve Kurul tarafından belirlenen aşım sayısı limitine uygunluğunu göstermektedir. Aşım sayısına bağlı olarak kullanılan riske maruz değer modelinde gerekli düzeltmeler yapılmalı ve Yatırım Fonları Rehberinde yer alan zorunlu bilgilendirilmeler de yapılmalıdır.

Fonların riske maruz değer sonuçları ve kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin riskler haftalık olarak Yönetim Kurulu'na raporlanırken, stres test sonuçları ve geriye dönük test sonuçları aylık olarak Yönetim Kurulu'na raporlanmalıdır. Borsa dışında taraf olunan türev araç ve swap sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski Rehberine uygun olarak hesaplanmalı ve karşı taraf riskinin fon toplam değerine oranı günlük olarak izlenmelidir. Borsa dışı türev araç ve swap sözleşmelerinin değerlendirme esasları belirlenmeli ve borsa dışı türev araç sözleşmelerinin "adil bir fiyat" içerip içermediği Risk Yönetimi Birimi tarafından kontrol edilmelidir.

Ayrıca kaldıraç yaratan işlemlere ilişkin genel ilkeler çerçevesinde, fon sözleşmelerinden kaynaklanan ödeme ve teslim yükümlülüklerini yerine getirebilecek durumda olmalıdır. Bu hususun takibine ilişkin kontroller risk yönetim sürecinin ayrılmaz bir parçasıdır. Risk Yönetimi Birimi portföy yöneticilerinin karar alma süreçlerinde etkin rol oynamalı, riske maruz değer, stres testi ve senaryo analizleri sonuçları portföy yöneticileri ile düzenli olarak paylaşarak risk getiri dengesini en uygun düzeyde



Gökçen Yumurtacı
Risk Yöneticisi
Ak Portföy Yönetimi A.Ş.

tutacak portföylerin oluşturulması desteklenmelidir.

Özel sektör tahvili ihraçlarının portföyler içinde önemli bir büyüklüğe ulaşması, bu tahvillerin likidite ve karşı kurum riski hesaplamalarının risk ölçüm sistemine dahil olması gerekliliğini doğurmuştur. İhraç tutarları dikkate alınarak yoğunlaşma riski, tahvillerin alım satım spreadleri ve ortalama işlem hacimleri bu risklerin ölçülmesi için genel kabul görmüş metodolojilerdir.

Fonların getiri volatiliteyi kullanarak hesaplanan "Risk Değerleri" ile fon yatırımcılarının standart hale getirilmiş "Yatırımcı Bilgi Formları" ile bilgilendirilmesi yeni düzenlemeler ile önem kazanmıştır. Risk değerlerinin hesaplanmasına ilişkin olarak fonun risk yönetim sisteminde belirlenen prosedürlerin dikkate alınması ve devamlı olarak takibinin yapılması gerekmektedir. Kurul performans sunum standartlarına göre hazırlanan performans raporu ile yönetilen portföylerin performanslarının karşılaştırma ölçütü ile mukayese edilmesi ve karşılaştırma ölçütüne göre alınan risk karşılığında yaratılan katma

değeri ifade eden "bilgi rasyosunun" yatırımcılara sunulması risk yönetimi biriminin yine sorumluluğuna eklenmiştir.

Kurul düzenlemeleri ile portföy yönetim şirketlerinde risk yönetim sistemi UCITS standartlarına uyumlu hale gelirken, risk yöneticilerinin de sorumlulukları ve önemi artmıştır. Önümüzdeki dönem risk yönetim sistemini kurarak, risk kontrollerine ilişkin işlemleri yerine getirebilecek bilgi ve tecrübe düzeyine sahip risk yöneticisi ile bu ihtiyaca cevap verecek risk yönetimi yazılımları portföy yönetim şirketlerinin en önemli ihtiyaçları arasında yer almaya devam edecektir.

Risk yönetim sisteminin asgari unsurları aşağıdaki gibidir:

- Riskleri tanımlamak ve önemli gelişmelere paralel güncellemek,
- Risklerin ölçüm yöntemlerini ve bu kapsamda kullanılacak risk ölçüm modelini Yönetim Kurulu'na sunmak,
- Yönetim Kurulunca onaylanan risk ölçüm modelini uygulamaya koymak,
- Yönetim Kurulunca belirlenen risk limitlerine uyulup uyulmadığını günlük olarak izlemek ve limit aşımalarını aynı gün içinde bağlı olduğu yöneticiye raporlamak,
- Söz konusu risklerin sonuçları ve alınması gereken önlemlere ilişkin olarak haftalık olarak yönetim kuruluna yazılı rapor sunmak,
- En az ayda bir kez olmak üzere stres testlerini düzenli olarak gerçekleştirmek ve üst yönetime sunmak,
- Geriye dönük testi en az aylık dönemler itibarıyla, söz konusu aydaki her işgünü için ayrı ayrı uygulamak ve gerekli olması halinde düzeltme ve iyileştirmeler yapmak.



Finansal Teknolojilerin Geçmişı, Bugünü, Geleceği

Sermaye piyasalarının gelişimi için finansal teknolojiler alanında sürekli yeni çözümler üreten ve bu sene 25. yılını kutlayan İnfina Yazılım'ın değerli kurucuları Y.Nejat Özek ve Nükhet Demiren'le finansal teknolojilerin geçmişı, bugünü ve geleceğine dair bir söyleşı gerçekleştirdik.

Dijital dönüşüm en derinden hissedildiği sektörlerden birisi de finans sektörü. Siz bu dönüşümü nasıl değerlendiriyorsunuz?

Y.Nejat Özek: Dünyada, tüm sektörleri hem üretim hem de tüketim tarafında derinden etkileyen bir dijital dönüşüm yaşanmaktadır. Finans sektörü de bu dönüşümün önemli bir parçasıdır. Finans kurumları için önemli olan, bu dönüşümü kendi bünyelerinde en sağlıklı şekilde tamamlayarak günün gerekliliklerine hızla uyum sağlamalarıdır. Özellikle banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi, bireysel emeklilik şirketi gibi finans sektörünün dinamosu olan kurumlarda bu dönüşüm her yıl artarak devam etmektedir. Borsa İstanbul, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Takasbank'ın da dijitalleşme yolculuğunda attığı değerli adımlarla birlikte finans sektörümüz günden güne daha dijital hale gelmektedir. Elbette ki Sermaye Piyasası Kurulu ile birlikte Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin çalışmaları da sektöre vizyon kazandırmaktadır.

Biz de İnfina Yazılım olarak 2021 yılından itibaren sektöre, dijital çağa uygun "Low Touch" ve "Akıllı Ürünler" sunarak bu konuda öncü olmak istiyoruz.

Nükhet Demiren: Konuyu sermaye piyasaları perspektifinden değerlendirdiğimizde, özellikle Borsa İstanbul'un Bistech (Nasdaq) dönüşümü ile birlikte dijitalleşme süreçleri daha da hız kazandı diyebiliriz. Bu geçişle birlikte, algoritmik



Y.Nejat Özek

İnfina Yazılım A.Ş.
Kurucu, Yönetim Kurulu Başkanı
ve Genel Müdür

Münih Teknik Üniversitesi Elektrik ve Elektronik Mühendisliği'nden mezun olmuştur. Yüksek lisansını aynı okulun Ölçme ve Otomasyon Bölümü'nde yapmış ve yaklaşık iki yıl Münih'te araştırma projelerinde yer almıştır. Türkiye'deki kariyeri BEKO Teknik Bilgi İşlem Yöneticisi olarak başlamış, bir yıl Siemens Nixdorf'ta çalışmış ve ilk şirketi olan Nuvera Yazılımı kurmuştur. Nuvera ERP alanında 30 yıl faaliyet göstermiştir. Aynı zamanda, 1995 yılında İnfina Yazılım'ı kurarak finansal teknolojilere de odaklanmıştır. İnfina Yazılım bugün; 75 finans kurumuna fintech ürün ve hizmetleri sunan, kendi Ar-Ge Merkezi'ni oluşturmuş, faaliyetlerini yurt dışına da taşımış bir konumdadır. 2019 yılında yapay zekayı finansın odağına alan Öneriver Robo Danışmanlık'ın kurucu ortağı oldu. Y. Nejat Özek, kuruluşundan bugüne kadar İnfina Yazılım'ın Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Genel Müdürlüğü görevlerini yürütmektedir.

işlemlerin farklı protokol destekleri ile çok daha hızlı gerçekleştiriliyor olması sektör açısından önemli bir adımdır. Diğer taraftan aracı kurumlarda yurtiçi hisse senedi alım-satım işlemlerine aracılık faaliyetlerinin sağladığı gelir ve avantajın da yavaş yavaş azaldığını görebiliyoruz. Artık rekabette önde olmak için dijital varlık yönetimi (robo danışmanlık), yabancı borsalara erişim, OTC yapılandırılmış ürünlerin kullanımı, kullanıcı dostu emir iletimi önyüz-



Nükhet Demiren

İnfina Yazılım A.Ş.
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı

Karlsruhe Teknik Üniversitesi İnfomatik bölümünden yüksek lisans ile mezun olmuştur. Yüksek lisansı sırasında çalıştığı Nixdorf Computer'i Türkiye tanıtmış, temsilcilik olarak Saniva bünyesinde başladığı iş birliğini, 1986'da kurulan Nixdorf Computer A.Ş.'de devam ettirmiştir. Ayrıca Nixdorf Computer'in uluslararası pazarlama bölümünde çalışmış ve 3. parti bankacılık yazılımları ekosistemini kurmuştur. Siemens Nixdorf'un füzyonunda görev aldıktan sonra, 1990 yılında, yazılım konusunda ilk şirketi, Login A.Ş.yi kurarak Informix veritabanı ve ERP uygulama yazılımları ile Türkiye pazarında çalışmış, 1995 yılından itibaren, ortak oldukları İnfina Yazılım'da, Y.Nejat Özek ile birlikte finansal teknolojilere odaklanmıştır. Aynı zamanda finansal teknoloji alanında 2019 yılında bir spin-off olarak ortaya çıkan Öneriver Robo Danışmanlık'ın kurucu ortağıdır. İnfina Yazılım bugün, 75 finans kurumuna fintech ürün ve hizmetleri sunan, 65 çalışanyla birlikte kendi Ar-Ge Merkezi'nde projeler üreten, faaliyetlerini yurt dışında da devam ettiren bir teknoloji şirkettir. Nükhet Demiren İnfina Yazılım'da Yönetim Kurulu Başkan Yardımcılığı görevini yürütmektedir.

leri, yapay zeka desteği ile elde edilen verilerin analitik olarak değerlendirilerek değer üretilmesi, operasyon ve muhasebe süreçlerinin e-devlet, MKK, BIST, Takasbank, KAP gibi platformlarla tam otomasyona tabi olması gibi konular günümüzde çok daha önemli hale gelmiş durumdadır.

“Elimizdeki teknolojiye göre bir çözüm üretmek yerine, insanın ihtiyacına göre yeni teknoloji üretmek çok daha değerli hale gelmiş durumda.”

25 yıllık tecrübemizle söyleyebilirim ki, sağladığımız tüm bu hizmetler için kurumların da dijital dönüşümü bir kültür olarak benimsemesi, bu değişimi içselleştirmesi çok önemli. Bu yaklaşım sayesinde finans sektörünün dijital dönüşümü çok daha etkin ilerleyecektir.

Dijitalleşme ve inovasyonun kültür olarak benimsenmesi ile birlikte birçok yeni kavram da hayatlarımıza girdi. Özellikle müşteri memnuniyetinin kilit nokta olduğu bu kavramlarla ilgili neler söylemek istersiniz?

Y.Nejat Özek: Günümüzde Endüstri 4.0 ve Finans 4.0'la birlikte artık Toplum 5.0'ı da konuşuyoruz. Bu yaklaşımların hepsinde dijitalleşme kavramı ön planda olmakla birlikte, hepsinin odağında insan bulunuyor. Artık her çözüm, insanın ihtiyaçlarını doğru anlamak için empati ile yaklaşmayı, ihtiyaca uygun çözümün analizi ve ortaya çıkarılması, optimum çözüm için optimum efor üzerine kurgulanıyor. Özetle; elimizdeki teknolojiye göre bir çözüm üretmek yerine, insanın ihtiyacına göre yeni teknoloji üretmek çok daha değerli

hale gelmiş durumda. Bu noktada “Design Thinking” ve “Lean” yaklaşımlarından bahsedebiliriz. İnfina Yazılım çağın gereklerine uygun yeni ve inovatif çözümleri sürekli geliştirmekte ve sektöre sunmaktadır. Müşterilerimizle kazan-kazan anlamında iş birliklerine her zamankinden daha hazır ve istekliyiz.

Nükhet Demiren: Günümüzde “Customer Success” kavramı da öne çıkmaktadır. Müşteri Başarısı olarak Türkçeye çevirebileceğimiz bu yaklaşımı, “müşterilerinizin ürününüzü kullanırken istedikleri sonucu elde etmelerini sağlamak” şeklinde özetleyebiliriz. Özellikle finans sektöründe zamanın en değerli hazine olarak kabul edildiği günümüzde, finans kurumlarının kendi müşterilerinin, aldıkları hizmetten en verimli şekilde faydalanmaları ve bunun takibi çok önemlidir. Müşterilerin başarısına sağlanan her katkı, kuruma da aynı oranda yansiyacaktır. Dolayısıyla artık klasik anlamda “Hesap Yönetimi” yerine “Müşteri Başarısı” kullanılmakta, müşteriyi doğru anlamak, müşterinin dünyasını doğru analiz etmek çok daha önem kazanmaktadır. Hizmet verdiğimiz kurumların hem müşterileri hem de çalışanları bizim de dolaylı olarak müşterimiz olmaktadır.

İnfina Yazılım içinde de hizmet verilen her paydaş için “Müşteri Başarısı” dinamik bir şekilde analiz edilmekte ve her bir kurumun “Mutlu Müşteri” olarak bu yolculuğa devam etmesi sağlanmaktadır.

Finans sektörünün geleceği ile ilgili öngörülerinizi alabilir miyiz?

Y.Nejat Özek: Geleceğin petrolü

olarak kabul edilen “veri” ve bu verilerin analitik yaklaşımlarla işlenmesi, yine bu verilerden beslenen yapay zeka ve makine öğrenmesi gibi başlıklar yakın gelecekte çok daha fazla hayatlarımızda olacak. Özellikle finans sektöründeki yıkıcı dönüşümlere baktığımızda karşımızda bu teknolojileri görüyoruz.

Ülkemizde sermaye piyasalarına baktığımızda ise müşteriler açısından robo danışmanlık hizmetlerinin bireysel emeklilik sistemlerinde yaygınlaşmasına paralel olarak portföy yönetim şirketi, aracı kurum ve bankaların da bu konuya daha yoğun ilgi göstereceğini düşünüyorum. Kurumların kendi iş süreçleri açısından da artık operasyonel adımların otomasyonlara bağlanacağını, kullanıcıların işi yapan kişiden işi kontrol eden kişiye dönüşeceği bir dünyaya doğru gidiyoruz. Özellikle sermaye piyasası kurumları personellerinin de bu dönüşümle birlikte kendilerine yeni yetkinlikler kazandıracığına inanıyorum.

Biz bu yaklaşımla birlikte yoğun insan gücü gerektiren yatırım fonları operasyonlarında tam otomasyon projesini hayata geçirmenin gururunu yaşıyoruz. Tam otomasyon yaklaşımı ile hem e-devlet çözümleri için hem de aracı kurum ve portföy yönetim şirketlerinin tüm iş süreçleri için çalışmalarımıza devam ederek, tüm adımlara “Low Touch” perspektifinden bakıyoruz. Robo danışmanlık üzerine Öneriver isimli bir spin off çıkardık. Veri analitiği ile ilgili olarak da hem sektör, hem kurum hem de müşteri davranışı analiz-

lerine odaklanmış bir ekibimiz bulunmaktadır.

Kurumlar artık sadece kaliteli uygulamalar değil “akıllı uygulamalar” da talep edecekler. İnfina Yazılım olarak Ar-Ge gücümüzü bu hedefe odaklamış durumdayız.

Nükhet Demiren: Son dönemde yaşanan önemli bir gelişme de banka, aracı kurum ve portföy yönetim şirketlerinin “Uzaktan Müşteri Edinimi” ile ilgili mevzuat-taki olumlu gelişmeler. Sektörümüz açısından mihenk taşlarından biri olarak gördüğüm bu gelişme ile Avrupa’daki müşteri deneyimini biz de ülkemizde yaşayabiliyor olacağız. Zaten 25 yıldır uzmanı olduğumuz sermaye piyasası iş süreçlerini bir de uzaktan müşteri edinimine bağlıyoruz. Dolayısıyla sistemimizi kullanan kullanmayan tüm kurumlara bu servisi verebiliyoruz.

Elbette ki bu gelişmelerin sektör tarafından da aynı iştahla takip edilmesi, bu teknolojilere yatırım yapılması çok önemli. Sevdiğim bir söz var: “Geleceği tahmin etmenin en iyi yolu, geleceği yaratmaktır” diyor Peter Drucker. Bildiğiniz gibi finans sektörü rekabetin yoğun olduğu bir sektör. Dolayısıyla sermaye piyasası kurumlarının rekabette öne geçmesi artık teknolojiye yaptığı yatırımlarla doğru orantılı. Kendi geleceğini yaratmak isteyen finans kurumlarının bu dönüşümü bütçelemesi çok önemli.

Biz İnfina Yazılım olarak kendi adımıza tüm bu teknolojilere yatırımlarımızı hız kesmeden devam ettiriyoruz. 25 sene boyunca, her

gün kendimize yeni bir şeyler katmak için aynı heyecanla çalışıyoruz.

25. Yılına kutlayan İnfina Yazılım'ın önümüzdeki dönem çalışmalarından bahsedebilir misiniz?

Y.Nejat Özek: Bu sektörde 25 yıl boyunca kaliteli hizmet vermek, sürekli yeni müşteriler kazanmak, her birini “mutlu müşteri” olarak devam ettirmek, güncel teknolojilere yatırım yaparak sürekli olarak yeni ürünler üretmek gerçekten kolay bir iş değil. Öncelikle bu yolculuk boyunca İnfina Yazılım'a emek veren tüm mesai arkadaşlarıma ve bizlerle birlikte geleceğe adım atan değerli müşterilerimize teşekkür ediyorum. Şu anda 65 personeli ile 75 mutlu müşterisine 350 farklı implementasyon sunan, aynı zamanda sürekli olarak Ar-Ge projeleri üreten bir teknoloji şirketiyiz. Malatya Teknokent'te açtığımız ofiste de Ar-Ge çalışmalarımız devam ediyor. Şu anda aktif olarak 600'den fazla yatırım fonunun tüm muhasebe, operasyon ve raporlama işlemleri bizim çözümlerimizle gerçekleştiriliyor.

Özetle sektörün %75'ine hizmet veriyoruz. Burada elde ettiğimiz büyük başarıdan hareketle artık şirketimizin adını yurtdışında da duyurmak için yoğun mesai harcıyoruz. Bunun meyvelerini de almaya başladık. Londra ofisimizde ilk yazılım ihracatını gerçekleştirdik. Amsterdam, Lüksemburg ve Azerbaycan'da da araştırma ve pazarlama çalışmalarımız devam ediyor. İnfina Yazılım olarak İstanbul Finans Merkezi bünyesinde faaliyet gösteren, yurtdışında da sürekli büyüyen bir fintech olmak en büyük hedefimizdir.

“Yoğun insan gücü gerektiren yatırım fonları operasyonlarında tam otomasyon projesini hayata geçirmenin gururunu yaşıyoruz.”

Nükhet Demiren: Çeyrek asır boyunca kesintisiz ve yenilikçi çözümler sunmak bizim için önemli bir başarı. Bu başarının planlı ve disiplinli çalışmak, doğru sorular sorarak gelen cevapları iyi dinlemek, ihtiyacı ve ihtiyaca uygun teknolojiyi doğru tespit etmek, her zaman bir sonraki adımı düşünmek, çözümlere farklı perspektiflerden bakarak yenilikçi fikirleri teşvik etmekle geldiğini vurgulamak isterim. Emek veren, katkı sağlayan herkese gönülden teşekkür ediyorum.

İnfina Yazılım'ın oluşturduğu ekosistem her geçen gün kendini yeniliyor. Sürekli olarak hem ülkemizde hem de küreselde yeni gelişmeleri takip ediyor ve bu gelişmelere hızlı bir şekilde adapte oluyoruz. Portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar, bankalar, emeklilik şirketleri ve diğer finans kurumları için konforlu ve yeni çözümler üretmeye devam edeceğiz.

Bir İnfina Yazılım kültürü olarak önümüzdeki dönemde de, gelişimin daima hem içinde hem de öncüsü olmaya devam edeceğiz.



2021 yılı içinde toparlanma olacak mı?

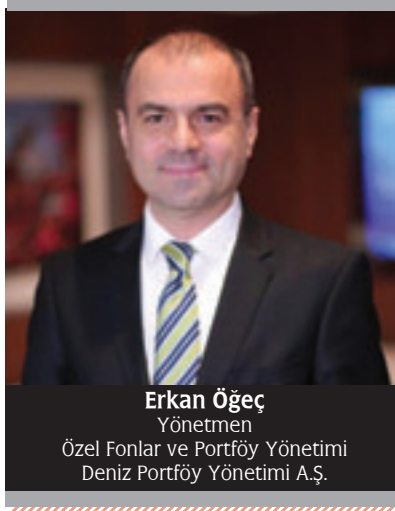
“Eylül ayı itibariyle coronavirus vaka sayılarında dünya genelinde görülen artışlar yeniden gündemde üst sırada yer alırken, yaz aylarında artış gösteren risk iştahının da önünü bir miktar kesmeye başladı.”

2020 yılı son çeyreğine girerken küresel salgının etkilediği ekonomilerle birlikte Amerikan Başkanlık seçimlerinin de etkisi görülmeye başlandı. 15-16 Eylül'de FED- FOMC tutanaklarının yayınlanması ardından, ekonomik görünüme dair belirsizliğin yüksek olduğu ve tahvil alımlarının gelecek toplantılarda gündemde olacağı başlıkları ön plana çıktı. Enflasyonda yükseliş işaretlerine dikkat çeken FED üyeleri, uygulanan yeni politikaları da destekleyen görüşler ortaya koydu.

Öte yandan Fed Başkanı Powell'ın değerlendirmelerine göre, ekonominin toparlanması için harcamaların artırılması hayati önem taşıyor. ABD Başkanı Donald Trump da yeni teşvik paketi görüşmelerini sonlandırma kararıyla, piyasalardaki volatilité artışına katkıda bulundu.

Avrupa Merkez Bankası (AMB) Başkanı Christine Lagarde ise, FED Başkanı Powell benzeri bir açıklamada bulunarak Covid 19 sonrası sarsılan dünya ekonomisinin daha fazla zarar görmemesi ve en kısa zamanda toparlanması için hükümetlerin mali desteğe devam etmesi çağrısında bulundu.

Eylül ayı itibariyle coronavirus vaka sayılarında dünya genelinde görülen artışlar yeniden gündemde üst sırada yer alırken, yaz aylarında artış gösteren risk iştahının da önünü bir miktar kesmeye başladı. Salgın ve ABD seçimleri risk iştahı aktörlerinin yakından izlemeye aldığı başlıklar haline geldi.



Ülkemizde ise Eylül ortasında gelen TCMB PPK faiz artışıyla piyasalar yeniden dengelenmeye çalıştı. Özellikle enflasyon rakamlarının açıklanmasından sonra uzun vadeli tahvillere gelen alımla birlikte %12,89 seviyelerine kadar düştü.

Son çeyreğin gündemi olarak küresel salgının yanında ABD seçimleri de portföy oluşumlarında ana ekseninde yer alıyor. Her ne kadar ABD ekonomisi sadece Başkan üzerinden yürümese de Başkanın seçeceği ekip piyasalar tarafından dikkatle izleniyor. Son dönemde Trump karşısında Biden'in anketlerde yüksek puanlar alması, var olan ABD ekonomi politikalarının değişime uğrayabileceği gibi düşünceleri yatırımcıların zihnine getiriyor.

Küresel salgın ekonomisi olarak adlandırabileceğimiz süreçte büyüme açısından baktığımız zaman ise, hiç de iç açıcı rakamlar göremiyoruz. Tüm dünyada geçerli olan bu durumun üstesinden gelmek için daha önce de bahsettiğimiz kamu

harcamaları ve maliye politikalarının da bir sınırı olduğunu unutmamak gerekiyor. Cephane durumu kontrol edildiğindeyse cephanelerin sonuna yaklaşıldığı şeklinde bir fotoğrafla karşılaşıyoruz. Bir kez daha bilim adamlarının ve Dünya Sağlık Örgütü'nün salgına kalıcı bir çözüm bulmasını dilemekten başka çare göremiyoruz.

Ekonominin düştüğü yerden toparlanması için klasik söylemde toparlanma şeklinin U ya da V şeklinde mi olacağı düşüncesi ortaya atılır. Aslında içine düştüğümüz ortamda henüz U ya da V tartışması bile erken görünüyor. Büyük ihtimalla aşı çalışmalarına daha çok kulak kabartarak, her koldan çözüm arayışlarıyla yoğun bir gündem içinde 2021 yılına doğru ilerleyeceğiz.

“ Son çeyreğin gündemi olarak küresel salgının yanında ABD seçimleri de portföy oluşumlarında ana ekseninde yer alıyor. Her ne kadar ABD ekonomisi sadece Başkan üzerinden yürümese de Başkanın seçeceği ekip piyasalar tarafından dikkatle izleniyor. ”



Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu Tebliği'ne İlişkin Görüşler

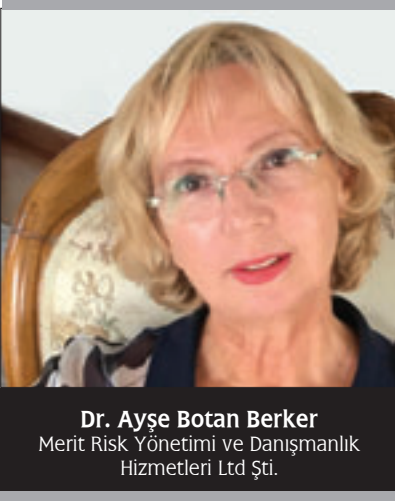
“BASK sayesinde birlikte hareket etme şansını yakalayan yatırımcılar ihraççılar ile yeni koşulları toplu olarak daha etkili bir şekilde müzakere etme imkanına kavuşmuş oluyorlar.”

Sermaye Piyasası Kurulu, Nisan ayında “Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu Tebliği” taslağını kamuoyunun görüşüne açmış olup, kamuoyundan gelen görüşler ve Sermaye Piyasası Kanunu’nda yapılan değişiklikler de göz önüne alınarak revize edilen yeni “Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu Tebliği” (BASK) 11 Eylül 2020 tarihinde Kurulca yayınlanmış bulunmaktadır.

Ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği şirketlerin gereken finansmana erişimlerinin kolaylığı ile doğrudan ilişkilidir. Şirketler yatırımları ve işletme sermayeleri için gereken fonları doğrudan finansman ile sermaye piyasasından ve dolaylı finansman ile bankacılık sisteminden sağlarlar. Nor-

mal şartlar altında doğrudan finansman dediğimiz, sermaye piyasasında ihraç ettikleri borçlanma araçları ile sağlanan fonlar daha ucuz maliyetli olur. Ancak ülkemizde borçlanma araçları piyasasının gelişmesinin önündeki en önemli etkenlerden biri, son yıllarda borçlanma maliyetleri konusunda doğrudan finansman ile dolaylı finansman arasındaki maliyet farkının doğrudan finansman aleyhine bozulmuş olması yani sermaye piyasasından borçlanmanın daha maliyetli bir şekle dönüşmüş olmasıdır. Burada bankacılık sisteminin özellikle kamu bankalarının sağladığı düşük faizli krediler nedeni ile kredi hacminde yaşanan hızlı artış, şirketler açısından bakıldığında sermaye piyasasından borçlanma iştahını yok etmektedir. Bankacılık sisteminden

borçlanma imkânı olan şirketler, kısa sürede sonuçlanan ve görece olarak düşük maliyetli kredi piyasasını tercih etmektedirler. Faizlerin arttığı ortamda da, gene aradaki borçlanma marjının çok fazla değişmediğini tecrübe etmiş bulunuyoruz. Bu maliyet farkının önemli sonuçlarından birisi finans dünyasının ezeli sorunu olan ters seçim ve ahlaki çöküntüyü tetiklemesi ve piyasada takipteki kredilerde artışa yol açmasıdır. Bankacılık sisteminin dışına itilen şirketler ise, sermaye piyasasından borçlanma iştahı gösterebilirler ki bu düzgün işleyen piyasa dinamiklerine aykırıdır. Zira gelişmekte olan borçlanma araçları piyasasında aslında en iyi şirketlerin öncülük etmeleri beklenir. En iyi şirketler tanımı, kredi riski en düşük yani kredibilitesi en



Dr. Ayşe Botan Berker
Merit Risk Yönetimi ve Danışmanlık
Hizmetleri Ltd Şti.

yüksek şirketleri ifade etmektedir. Kredi riski analizi ise hisse senedi ihraççı analizinden oldukça farklılık gösterir. Beklentiyi almak gerçekleşmeyi satmak şeklinde özetlenen hisse senedi yatırımcısına kıyasla borçlanma piyasası yatırımcısı, pozitif nakit akımı yaratan şirketlere yani borcunu zamanında tam olarak ödeyebilecek şirketlere yatırım yapmayı tercih eder. Son yıllarda borçlanma araçları piyasasında yaşanan temerrütler yatırımcıların mağdur olmasına yol açarak bu piyasaya olan güveni olumsuz etkilemiştir. Sermaye piyasalarının olmazsa olmazı olan güven unsurunun sarsılmaması için yapılması gerekenler düzenli olarak IOSCO (International Organization of Securities Commission) tarafından gözden geçirilmekte ve uluslararası piyasalarda yaşanan örnekler de göz önünde bulundurulmuş olarak tavsiye kararları almaktadır. En son Eylül 2020'de yayınlamış olduğu "Sermaye Piyasasında Borçlanmaya İlişkin Uygulama Riskleri ve Çıkar Çatışması" raporunda ihraççıların uyması gereken bir takım şeffaflık kuralları ile aracı kurumlar açısından çıkar çatışması konuları irdelenmektedir. Bizim özellikle üstünde durduğumuz başlıklar,

yatırımcılara sunulan bilgi kalitesi, bununla bağlantılı olarak bağımsız araştırma raporlarının varlığı ile aracı kurum tarafından gerçekleştirilecek risk yönetim işlemlerinin ihraççıya açıklanması hususlarıdır. Bilgi kalitesi konusunda kamuya yapılacak açıklamaların ve zorunlu olarak açıklanması gereken finansal tabloların, hisse senedi piyasasında payları alınıp satılan şirketlerin uyması gereken kurallar gibi olması sağlanmalıdır. Özellikle ekonomik daralma dönemleri ile finans piyasalarında dalgalanmanın arttığı dönemlerde en az yılda iki defa zorunlu finansal tablo açıklanması yapılması uygun görülmektedir. IOSCO, regülatörlerin yatırımcılara zamanında bilgi açıklanması konusundaki hassasiyetini son raporunda da vurgulamış bulunmaktadır. Borçlanma araçlarına ilişkin olarak şirketlerin performansında gözlenen kötüye gidiş karşısında yatırımcıların haklarının korunmasını sağlamak için BASK'ın kurulmuş olması, oldukça olumlu bir gelişmedir. Bu tür yatırımlarda yatırımcı sayısının çokluğu bireysel olarak karar almayı ve herhangi bir yaptırımı olanaksız kılmaktadır. BASK sayesinde birlikte hareket etme şansını yakalayan yatırımcılar ihraççılar ile yeni koşulları toplu olarak daha etkili bir şekilde müzakere etme imkanına kavuşmuş olurlar. Öte yandan hatırlanmalıdır ki, bazı borçlanma araçlarında uyulması gereken farklı koşullar bulunabilir. İhracın kredi riskini azaltmak üzere ihraççının uyması gereken maksimum borçlanma tutarları, farklı kaldıraç rasyolarına konan sınırlamalar ile kontrol altında tutulmak istenebilir. Bu limitlerin aşılmasında karşılaşılabilecek yaptırımlar gene BASK aracılığı ile ertelenme veya değiştirilme, esnetilme imkanına kavuşabilir. Bu tür özel koşulların nasıl değiştirileceği uluslararası piyasalarda da toplam

yatırımcıların belli bir oranının ortak kararı ile sağlanmakta ve yatırımcılara gerektiğinde birlikte ihraççı hakkında alınacak karara katılma imkânı vererek piyasaların derinleşmesinin önündeki engelleri kaldırmaktadır. Yatırımcılar ile ihraççı arasındaki müzakerelerin temerrüt gerçekleşmeden yapılabilmesi daha ideal bir durum olduğu için, konu bizi gene şeffaflığın sağlanması ön koşuluna geri götürmektedir. İhraççıların performansları, hissedarlık yapıları gibi kredi riskini doğrudan ilgilendiren konuları derhal kamuya açıklamaları ile bağımsız araştırma raporlarının varlığı BASK'ın işlevini yerine getirebilmesi için ön koşul olarak değerlendirilmelidir. Ayrıca temerrüt durumunda da gene önemle üzerinde durulması gereken konu olarak borçlanma araçlarının alacak sıralandırmasında öncelikli alacak (senior) olmasının sağlanması konusu öne çıkmaktadır. Bu konuda da atılacak adımlara piyasanın derinleşmesi açısından ihtiyaç görülmektedir.

“İhraççıların performansları, hissedarlık yapıları gibi kredi riskini doğrudan ilgilendiren konuları derhal kamuya açıklamaları ile bağımsız araştırma raporlarının varlığı BASK'ın işlevini yerine getirebilmesi için ön koşul olarak değerlendirilmelidir.”



Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Beklenen Değişiklikler Yapıldı

Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (GSYF Tebliği)'nin yürürlüğe girmesinden altı yıl sonra nihayet, 9

Ekim 2020 tarihinde GSYF Tebliği Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından önemli ölçüde revize edildi. Değişiklikler, uzun zamandır beklenen değişiklik taleplerini büyük ölçüde karşılıyor. GSYF'ler açısından yeni bir dönemin baş-

ladığını söylemek yanlış olmaz. Yapılan bazı değişiklikler ile Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'ndeki bazı hususların GSYF Tebliği'ne de sirayet ettirilmek istendiğini gözlemliyoruz. Ayrıca çeşitli yollarla



Av. Öykü Okyay
GSG Hukuk

pratikte aşılmaya çalışılmış bazı hususlar da Tebliğ metninde yer bularak hukuki zemine oturtulmuş oldu.

Piyasa aktörlerinin değişmesini beklediği önemli hususlardan bir tanesi “girişim şirketi” tanımının kapsamı idi. Girişim şirketi değişiklik öncesi GSYF Tebliği’nde belirtilen özellikleri taşıyan Türkiye’de kurulu/kurulacak şirketler olarak belirtiliyordu. Değişiklik ile bu tanıma yatırım yapıldığı tarih itibarıyla son yıllık finansal tablolarına göre varlıklarının en az %80’i Türkiye’de kurulu bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşan yurt dışında kurulu şirketler de dahil oldu.

Bir diğer husus ise artık yabancı para cinsinden katılma payı ihraç edilebiliyor olması. Değişiklik öncesi yalnızca TL cinsinden ihraç edilebilen katılma payları artık münhasıran Türkiye’de yerleşik yabancılarla, dışarıda yerleşik kişilere ve Türk Vatandaşlığı Kanu-

nun Uygulanmasına İlişkin Yönetmelik’in kapsamına giren bazı kişilere satılmak üzere (ve pay grubu oluşturulması suretiyle) yabancı para birimleri üzerinden de ihraç edilebilecek.

GSYF’ler bilindiği gibi girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma araçlarına yatırım yapıyorlardı. Ancak girişim şirketleri tarafından ihraç edilecek borçlanma araçlarına ilişkin ihraç limiti özkaynaklarının üç katı ile sınırlıydı. Değişiklik ile birlikte, girişim şirketleri tarafından fonlara tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilecek borçlanma araçları için ihraç limiti girişim şirketinin hesaplamaya esas finansal tablolarındaki aktif toplamının beş katına kadar yükseltilmiş oldu. Portföydeki girişim şirketlerinin ve bilhassa start-upların finansmanı açısından bu husus piyasanın beklediği en önemli değişikliklerden biriydi. Hazır borçlanma araçlarından bahsediyorken, fonlara tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilecek paya dönüştürülebilir tahviller için ise dönüştürme fiyatı ve oranının artık taraflarca serbestçe belirlenebileceğini belirtmekte de fayda var.

Bir diğer önemli husus yatırımcılar arasındaki denkleştirme mekanizması. Bilgilendirme dokümanlarında hesaplama ve uygulama esaslarına yer verilmesi kaydıyla katılma payı satışı ve fona iadesinin birim pay değerinden farklı bir fiyat üzerinden gerçekleştirilmesine imkân tanınmış oldu. Böylece katılma payları-

nın ihracından sonra fona yeni bir kaynak taahhüdü alınması durumunda yatırımcılar arasında denkleştirme yapılabilecek. Böylece yatırımcılar arasındaki eşitsizlikleri gidermeye yönelik bu uygulama Tebliğ’de yer bularak hukuki bir zemine kavuşmuş oldu.

Değişiklik öncesi, (fon bilgilendirme dokümanlarındaki) “yatırımcının yatırım yapma kararını etkileyebilecek nitelikteki değişiklikler”in ne olduğu belirsizlik yaratan bir konuydu. Artık bu hususların ne olduğu açıkça belirtildi. Bilindiği gibi bu nitelikteki değişiklikler yatırımcılara ellerindeki katılma paylarını fona iade hakkı veriyor. Değişiklikle, eğer daha yüksek bir oran belirlenmemişse, fonun mevcut katılma paylarının %65’inden fazlasını temsil eden katılma payı sahiplerinin yazılı onaylarının alınması kaydı ile değişikliklere onay vermeyen yatırımcıların iade hakları ortadan kaldırılabiliyor.

Değişmesi beklenen bir diğer husus ise, yönetim ücretinin üzerinden tahakkuk edilebileceği kıstaslardı. SPK uygulamaları çerçevesinde yönetim ücreti sabit bir tutar veya fon toplam değerinin belirli bir oranı olabiliyorken, değişiklik ile birlikte kurucu/yöneticiler tarafından yapılmak istenen ancak SPK tarafından bu zamana kadar izin verilmeyen “yatırımcılar tarafından verilen taahhüt tutarının” belli bir oranı olarak tahakkuk ettirilebilmesinin önü açılmış oldu.

Yatırım Fonları Pazarı 2020 3. Çeyrek

- 2020 yılının birinci ve ikinci çeyreklerinde büyüyen toplam fon pazarı üçüncü çeyrekte artan endişe ve belirsizliklerin etkisi ile yaklaşık 12 milyar TL küçüldü ve toplam 146,6 milyar TL oldu.
- Nitelikli fonların büyümeye devam etmeleri ise dikkat çekici idi ve pazarda ilk kez yüzde 53 ağırlık ile para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono fonlarının üzerine çıktı.
- 2020 yılında en fazla talep gören fon türü fon sepeti fonları ve takiben altın fonları oldu.

2020 yılına damgasını vuran küresel salgın 3. çeyrekte de piyasaları etkisi altına almaya devam etti. Mart ayında ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkisi altında bırakan Covid-19 virüsü ile ilgili haberler yaz aylarında da yakından izlendi. Özellikle aşı ile ilgili gelişmeler takip edilirken, giderek artan ikinci dalga endişelerinin olumsuz etkileri piyasalara yansdı. Diğer yandan A.B.D. başkanlık seçimlerindeki gelişmelere de odaklanan piyasalarda, Ağustos ve Eylül aylarında volatilitenin arttığı gözlemlenildi.

2020 yılının birinci ve ikinci çeyreklerinde büyüyen toplam fon pazarı üçüncü çeyrekte artan endişe ve belirsizliklerin etkisi ile yaklaşık 12 milyar TL küçüldü ve toplam 146,6 milyar TL oldu. Pazarın küçülmesinde en büyük etken Para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono fonları olurken, diğer küçülen fon türü serbest fonlar oldu. Nitelikli fonların büyümeye devam etmeleri ise dikkat çekici idi ve pazarda ilk kez yüzde 53 ağırlık ile para piyasası ve kısa vadeli

tahvil&bono fonlarının üzerine çıktı. Diğer yandan gayrimenkul ve girişim sermayesi fonları pazarı ise yaklaşık olarak aynı seviyelerde kaldı. Toplam pazarın yüzde 68'ini yatırım fonları oluştururken, nitelikli fonlar yılbaşından beri yüzde 56 büyüdü ve 52,8 milyar TL oldu. Para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono fonları yüzde 20 küçülerek bir önceki çeyrekte 64,3 milyar TL iken 46,9 milyar TL'ye geriledi. Yılbaşına göre ise nette 15,4 milyar TL çıkış gördü. Serbest fonlar son çeyrekte yaklaşık yüzde 7 küçüldü ve 37,4 milyar TL'ye geriledi. Gayrimenkul ve girişim sermayesi fonları ise



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

Belirli varlıkların 2020'nin 3. Çeyrek sonu itibariyle değişimler;

	31.12.2019	30.09.2020	Değişim
USD/TRY	5,9479	7,7157	29,7%
EUR/TRY	6,669	9,0485	35,7%
TRY Sepet	6,30845	8,3833	32,9%
EUR/USD	1,121	1,1718	4,5%
BİST 100 Endeksi	1.144	1.145	0,1%
TL 2 Yıllık Gösterge Tahvil*	11,51%	12,90%	139 baz puan
TL 10 Yıllık Gösterge Tahvil*	12,00%	12,93%	93 baz puan
10 Yıllık UST	1,9100%	0,6770%	-
S&P 500 Endeksi	3.231	3.363	4,1%
Nasdaq 100 Endeksi	8.733	11.418	30,7%
Altın (USD/Ons)	1.517	1.885	24,3%

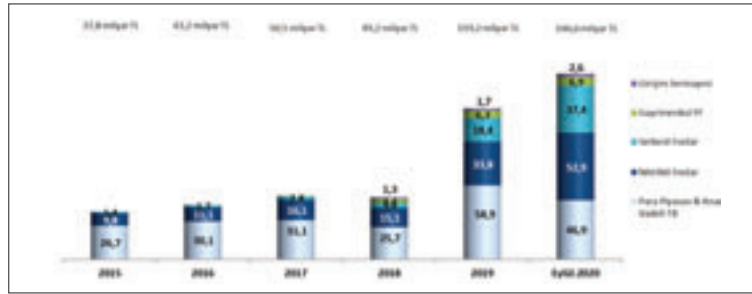
* Reuters Jenerik Endeksi verileridir.

FON PAZARI GELİŞİMİ

sırasıyla 6,9 milyar TL ve 2,6 milyar TL büyüklüğe ulaştılar.

Net giriş/çıkış verilerine baktığımızda nitelikli fonlara 12,2 milyar TL giriş gerçekleşirken, para piyasası ve kısa vadeli tahvil&bono fonlarından 15,4 milyar TL çıkış oldu. 2020 yılında en fazla talep gören fon türü fon sepeti fonları ve takiben altın fonları oldu. Fon sepeti fonları 4,2 milyar TL yeni giriş ile toplam 7,9 milyar TL büyüklüğe ulaşırken, altın fonları 3,5 milyar TL giriş ile toplam 6 milyar TL oldu. Bu iki fon türünü takiben borsa yatırım fonları, hisse senedi ve sonrasında ise eurobond fonları yer aldı. Borsa yatırım fonlarına 2,9 milyar TL, hisse senedi fonlarına 2,7 milyar TL ve eurobond fonlarına 1,8 milyar TL para girdi ve sırasıyla 3,6 milyar TL, 7,8 milyar TL ve 5,5 milyar TL büyüklüğe ulaştılar. Geçtiğimiz sene yüksek büyümesi ile dikkat çeken değişken fon türü ise nisbeten daha az olsa da büyümesine devam ediyor. Yılbaşından beri yaklaşık 1 milyar TL giriş ile toplam 12,3 milyar TL büyüklüğe ulaşan değişken fonlar, nitelikli fon türleri arasında en yüksek büyüklüğe sahip.

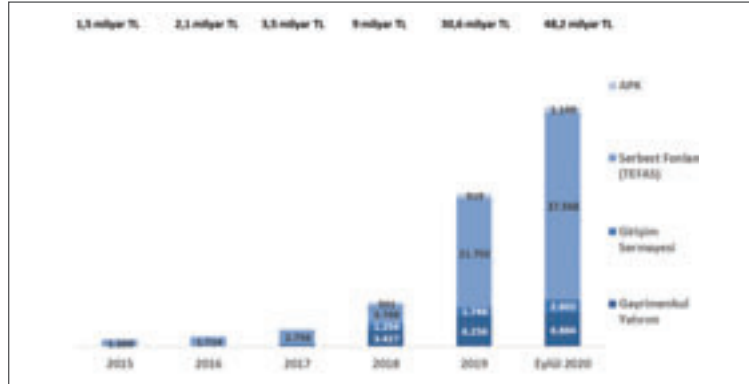
Yılbaşından beri küçülen özel sektör fonları son çeyrekte de küçülmesine devam etti ve 2020 yılında toplam 1,9 milyar TL çıkış ile 2,4 milyar TL'ye geriledi. Katılım fonları ise nette 2,3 milyar TL çıkış ile yaklaşık 4 milyar TL büyüklüğe gerileyerek, 2020 yılında küçülen diğer bir fon türü oldu.



*Grafik Rasyonet verileri ile düzenlenmiştir.

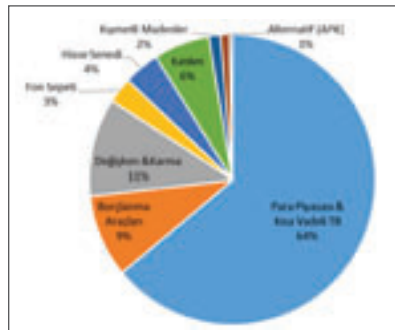


ALTERNATİF FONLAR DEĞİŞİMİ

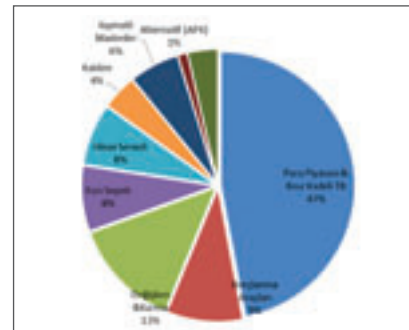


*Serbest Fon büyüklükleri Takasbank'dan alınmıştır.

2019 yılı Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



Eylül 2020 Tür Bazında Pazar Payı Dağılımı



*Tabloya Serbest, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Fonları eklenmemiştir.

BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI PAZARI

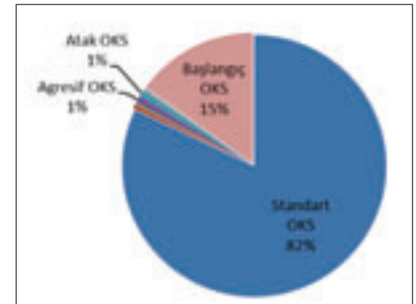
- 2020 yılının gözde yatırım enstrümanı olan altının emeklilik fonlarında da ilgi görmesiyle, altın fonlarının 8,6 milyar TL net giriş ile en çok büyüyen fon türü olduğu dikkat çekiyor. Bu fona girişler üçüncü çeyrekte de artan bir hızla devam etti ve toplam 35,7 milyar TL büyüklük ile en yüksek büyüklüğe sahip olan tür oldu.
- Katkı fonları ise 1,6 milyar TL ile en çok büyüyen ikinci fon türü olarak toplam 19,8 milyar TL büyüklüğe ulaştılar.

Bireysel Emeklilik Pazarı üçüncü çeyrekte de istikrarlı büyümesine devam etti ve yılbaşından beri yüzde 25 büyüme ile toplam 159,3 milyar TL'ye ulaştı. Bu toplamın 10,4 milyar TL'si otomatik katılım fonlarından oluşurken toplam pazarın içerisindeki payı yılbaşından beri yüzde 6,5 seviyesinde kaldı. Fon türlerine baktığımızda 2020 yılının gözde yatırım enstrümanı olan altının emeklilik fonlarında da ilgi görmesiyle, altın fonlarının 8,6 milyar TL net giriş ile en çok büyüyen fon türü olduğu dikkat çekiyor. Bu fona girişler üçüncü çeyrekte de artan bir hızla devam etti ve toplam 35,7 milyar TL büyüklük ile en yüksek büyüklüğe sahip olan fon türü oldu. Katkı fonları ise 1,6 milyar TL ile en çok büyüyen ikinci fon türü olarak toplam 19,8 milyar TL büyüklüğe

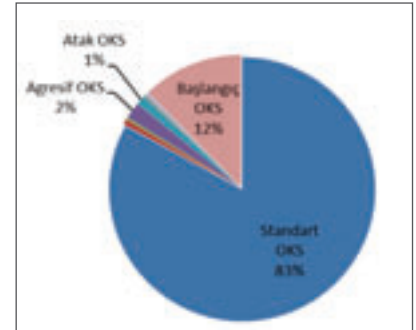
ulaştı. Onu takiben 374 milyon TL ile özel sektör fonları, 222 milyon TL ile hisse senedi fonları geldi ve sırasıyla 1,3 milyar TL ve 5,7 milyar TL büyüklüğe eriştiler.

En fazla küçülen iki fon türü ise 1,9 milyar TL ve 1,5 milyar TL ile likit ve kamu iç borçlanma (TL) fonları oldu. Eylül sonu itibariyle likit fonlar 10,9 milyar TL büyüklüğe, kamu iç borçlanma (TL) fonları ise 12,2 milyar TL büyüklüğe sahip. 2020 yılında talep görmemesine rağmen emeklilik fon türleri arasında altın fonlarından sonra en yüksek büyüklüğe 30,8 milyar TL ile hala değişken fonlar sahip olmaya devam ediyor. Standart fonlarda ise bu sene 516 milyon TL net çıkış gerçekleşti ve toplam 9,1 milyar TL büyüklüğe sahipler.

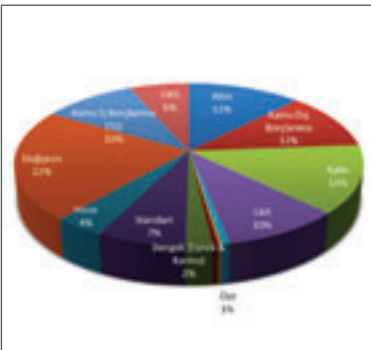
2019 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



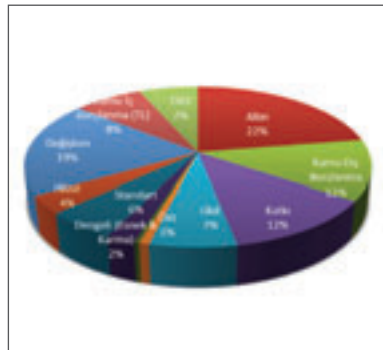
Eylül 2020 Tür Bazında Otomatik Katılım Sistemi Fon Türü Dağılımı



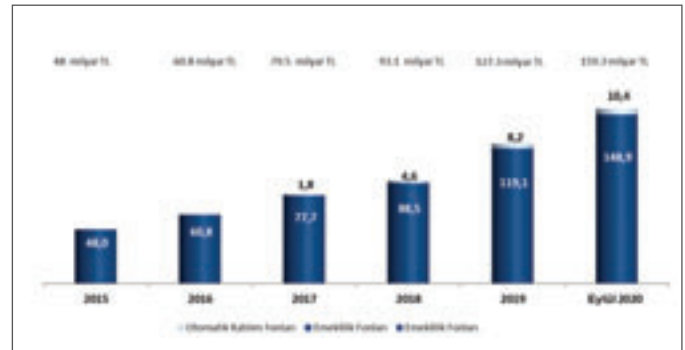
2019 Yılı İtibariyle Tür Bazında Pazar Payı



Eylül 2020 Yılı Tür Bazında Pazar Payı



Emeklilik Fonları Pazar Gelişimi (milyar TL)



DORA HANCOCK ULUSLARARASI FİNANS

Çeviri: Ali İhsan Karacan



Küreselleşmiş bir dünyada yaşıyoruz. Bir ülkede yaşanan sorun veya finansal kriz dünyanın başka yerlerindeki ülkeleri ve orada yaşayanları derinden etkileyebiliyor.

Küresel dünyanın büyük oyuncuları olan çokuluslu şirketlerin davranışları ve uluslararası finansal piyasalardaki gelişmeler ülkelerin ekonomik, politik ve sosyal yaşamını değiştirebiliyor ve ekonomik politikalarını yönetmede ulusal hükümetlerin bağımsız hareket edebilme yeteneklerini sınırlayabiliyor. Döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki değişimler hükümetler ve şirketler yüzüne herkesi yakından ilgilendiriyor. Dolar, euro, pound ve yen gibi uluslararası rezerv paraların değeri ve faiz oranları döviz ile doğrudan herhangi bir ilişki olmayanların bile işini, yaşamını ve refahını derinden etkiliyor. ABD

Federal Rezerv Board toplantıları sokaktaki insan için çoğu kez kendi ülkelerinin merkez bankasının toplantılarından bile önemli sonuçlar doğurabiliyor. Küreselleşme nedeniyle çokuluslu şirketler dünyanın her tarafında tüketimi, üretim ve istihdamı etkileyerek insanların günlük yaşamının ayrılmaz bir parçası oldular. Elindeki kitap bunlar ve benzeri konuları ağır teknik açıklamalar yerine basit bir dille ve çoğu gerçek yaşamdan alınan örnekler ile açıklamaya çalışmaktadır. Kitap yöneticiler, öğrenciler ve Uluslararası Finans konusunda temel bilgileri öğrenmek isteyen herkes için konuları karmaşıklaştıran uzak sade bir anlatımla sunmaktadır.

ISBN 9786257191029

90 TL, 334 sayfa, Türkçe
Sert Kapak

SCALA Kitapçı
Şşştt... Okuyorum!

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk.
Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul
Tel: 0212 251 51 26
scala@scalakitapci.com

scalakitapci.com

Barry J. Nalebuff Adam M. Brandenburger OYUN TEORİSİ ve ORTAKLAŞA REKABET

Çeviri: Levent Cinemre



"Büyük bir satış için pazarlık yapıyordum. Alın Ortaklaşa Rekabet kitabını ortaya atarak pazarlığı yumuşatmak istedi. 'Hayır' dedim. 'bazı şeyler pazarlık konusu edilemez!' -Herb Cohen You Can Negotiate Anything adlı kitabın yazarı

"Ortaklaşa Rekabet müthiş bir kitap. Ashında biraz karmaşık bir kitap ama asla anlaşılması güç değil. Brandenburger ve Nalebuff, özellikle işbirliği konusunda tüm insanlarına, yeni ve piyasaya güvenle kullanabilecekleri bir gözlük veriyor."

-Tom Peters

"Adam Brandenburger ve Barry Nalebuff'un kitabı, iş hayatında başarı elde etmek için devrinci bir yaklaşım kullanıyor; birbiriyle ilintili, sibile izleyen ve ilgili herkesin kazanmasını sağlayan bir düzence tarzı. Ortaklaşa Rekabet pekala spiritüel ve mali başarının sekizinci kuralı olabilir."

-Deep Chopra. Başarının Yedi Spiritüel Kuralı ve The Way Of The Wizard kitaplarının yazarı.

ISBN 9789758535552
60 TL, 309 sayfa, Türkçe
Amerikan Cilt

SCALA Kitapçı
Şşştt... Okuyorum!

İstiklal Cad. Han Geçidi Sk.
Hazzo Pulo Pasajı, No: 116-3B
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 İstanbul
Tel: 0212 251 51 26
scala@scalakitapci.com

scalakitapci.com

SCALA Kitapçı
Şşştt... Okuyorum!

her kitap
başka bir
yolculuk...



www.scalakitapci.com

Sorularımızı cevaplayın, kitap kazanın!

Kurumsal Yatırımcı'nın 12. Yıl (Temmuz-Eylül 2020 sayısında) Fon Dünyası sayfalarında yayınlanmış bilgilerden oluşan soruların doğru cevaplarını 18 Ocak 2021 tarihine kadar info@kyd.com.tr adresine gönderen 10 okuyucumuza Scala Yayıncılık'tan kitap hediye ediyoruz.

1- BCG'nin raporuna göre son 20 yılda küresel servet büyümesinin en çarpıcı tarafı neydi?

2- Hangi ülke piyasasında yatırım fonlarının %89'u bireysel yatırımcıların elinde bulunuyor?

Portföy yöneticileri ESG konularında bir etki yaratmak üzere aktif bir rol oynayabilirler. Yatırım yaptıkları şirketlerin hissedarları olarak, yönetim kararlarının ve dolayısıyla nihai sonucun şekillenmesine yardımcı olabilirler.

Portföy Yöneticileri Şirketlerin Sürdürülebilirlik Performansında Fark Yaratmalarını Tetikleyebilir

Bir kurumun çeşitli paydaşlarını cezbetmenin ve etkileşimde bulunmanın farklı yolları vardır. Bir misyon beyanı şeklinde ilham verici bir amaca sahip olmak en etkili yollardan biri olabilir. İngiliz-Amerikalı yazar Simon Sinek, etkili kitabı “Start with WHY” (NEDEN ile Başla)’da ‘NEDEN’ kavramını etkili bir kavram olarak sunuyor. Sinek kitabında şunu argümanı dile getiriyor: “Örgütsel liderler kurumun iş ortamında neden, nasıl ve ne yaptığını anlamalıdır. Paydaşlarının ihtiyaç, istek ve beklentilerini oluşturmalıdır.” Herhangi bir iş alanında olduğu gibi, portföy yöneticileri de hizmetlerini sunarken “neden”lerini açıkça ifade edebilmelidirler. Onların sadece iyi

finansal performans göstermeleri değil, aynı zamanda tasarruflarını onlara emanet etmeleri için müşterilerine nasıl ilham verebileceklerini de çözmeleri gerekiyor. Bir portföy yöneticisinin müşterisi ile göreceli olarak sahip olduğu bilgi erişiminin asimetrik doğası göz önüne alındığında, bu sorumluluktur. Bir portföy yöneticisinin dile getirebileceği pek çok misyon açıklaması vardır – Çevre, Sosyal ve Yönetişim (ESG) kavramını kapsayan değerlendirmeler ile yatırımlarını yönlendirmesi, sorumlu liderlik için büyük bir fırsat ve müşterileri ile güven bağına oluşturma becerisi sunar. Ancak, ESG konularına verilen önem ile bunu finansal büyümeyi sınırlayıcı bir kısıt olarak gören hissedarlarının beklentilerine göre dengelemek zorundadırlar. Bu durum, birçok şirketten farklı

olarak, portföy yöneticilerinin tek bir amaç beyanına bağlanmayı son derece zor bulmasının nedenlerinden biridir. Portföy yöneticilerinin, bir dizi ortak sürdürülebilirlik değeri üzerine kurulu misyon beyanlarını tanımamak yerine, yatırımcılarına karşı güvene dayalı göreve odaklanmaları ve uymaları gereken düzenlemelerin arkasına saklanmaları kolaydır. Portföy yönetim şirketleri getiri sağlamak amacıyla onların adına yatırım kararları alarak, bireyler ve kurumlar için fonları yönetirler. Aynı zamanda, müşterilerinin beklentileri, risk iştahı ve tercihlerini göz önüne alırlar. Yakın geçmişte, seçici yöneticiler ESG konularını yatırım süreçlerinin sürdürülebilirliğini sağlayan risk yönetimi uygulamalarına entegre ederlerdi. ESG konuları yaygınlaştıkça



Dr. Yılmaz ARGÜDEN
ARGE Consulting
Chairman



Kübra KOLDEMİR
Argüden Governance Academy
Sustainability Researcher



Paul SMITH, CFA
Warlencourt Limited, CEO
CFA Institute, Former President & CEO



Anand RAMACHANDRAN, CFA
River Valley Asset Management
Partner

karşılaştıkları zorluk, bunu bir iç süreçten paydaşların amaçlarını, hedeflerinin “Neden”ini anlamalarına yardımcı olan bir misyon beyanına taşımak oldu. Diğer birçok sektörün aksine, portföy yönetimi sektörü sadece müşteri beklentilerini karşılamak değil, aynı zamanda düzenleyiciler tarafından tanımlanan sınırlar içinde faaliyet gösterdikleri bir ekosistem içindedirler. Sonuç olarak herhangi bir değişiklik, liderlik ve birden fazla paydaşa fikirlerini ikna edici şekilde ifade etme yeteneği gerektirir. Ortak bir şablona ulaşamamak köprü oluşturmak için daha fazla liderlik gerektiren bir uyumsuzluk yaratsa da iyi haber, tüm tarafların ESG’ye duyulan önceliği giderek daha fazla tanıyor olmalarıdır.

Portföy yöneticileri ESG konularında bir etki yaratmak üzere aktif bir rol oynayabilirler. Yatırım yaptıkları şirketlerin hissedarları olarak, yönetim kararlarının ve dolayısıyla nihai sonucun şekillenmesine yardımcı olabilirler. Düzenleyici kurumlar ve küresel borsalar, portföy yöneticilerinin amaçlarını ifade etmek için birlikte çalışabilecekleri anahtar paydaşlardır. Borsalar sisteme güven oluşması ve yatırımcılar ile diğer piyasa katılımcıları arasındaki boşluğu doldurması için standartlar oluşturabilir. Yaygın olarak kabul edilen şablonlar fonların farklılık yaratabilecekleri yerlere akmaya başlamasını sağlayabilir.

Düzenleyici Zorlukları

Portföy yöneticilerinin karşılaştığı zorluklardan birisi de düzenleme ve uygulamaların birbirinden izole bir şekilde

gelişmesi ve yeterli bir yatırım uygulaması anlayışına dayanmamasıdır. ESG politikaları bir yatırım stratejisinin etkisinin portföyün özellikleriyle aynı olduğu varsayımından uzaklaşmalıdır. Bunun yerine, yatırımcıların sermaye dağılımı, yönetim ve reel ekonomi politikası katılımı da dahil olmak üzere reel ekonomi sonuçlarını etkilemek için sahip oldukları tüm araçları desteklemeli ve geliştirmelidir.

Mevcut durumlarında, ESG politikaları iki temel unsurdan yoksun görünüyor: ilki, bir ESG yatırımının ne olduğu konusunda evrensel bir fikir birliği ve portföy yöneticilerinin portföylerindeki ESG uyumunu değerlendirmeleri için bir yöntem ve ikincisi ise ESG’yi karşılaştırılabilir ve etkiyi ölçmeye yardımcı olacak şekilde tutarlı bir çerçevede raporlama. Toplumun gezegenimizdeki yaşamı etkileyen uzun vadeli zorlukları ele alması gerektiği gerçeği tartışmalı değildir, ancak Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları ve ESG’yi tanımlamak için kullanılan parametrelerin mekaniği ve bunların kalıcı bir etkiye sahip olma yetenekleri belirsizdir.

Küresel Sürdürülebilir Yatırım İttifakı’na göre Avrupa, sürdürülebilirlik fonlarına yatırım yapılabilir \$30.7 trilyon’luk portföyün neredeyse yarısını temsil etmektedir. Avrupa’daki eko-politik partilerin iktidara yükselişi aktif Y jenerasyonu ve “yeşil” yatırımcılarda bir duyarlılık dalgasını zorunlu kılmıştır.

ABD’deki yatırımcılar ve şirketler arasında da farkındalık artıyor. Federal düzeyde ESG düzenlemesi üzerinde

bir fikir birliği olmamasına rağmen, Kaliforniya ve Illinois gibi ABD’nin bazı eyaletleri, CalPERS ve CalSTRS gibi portföy yöneticileri vasıtasıyla sürdürülebilir yatırımın teşvik edilmesi ve standartların oluşturulmasında öncülük etmektedir.

Portföy Yönetimi Liderlik Gelişimi için Hazır

Portföy yönetimi, ESG’nin ana akım bir kavram olarak hızla benimsenmesine götüren koşulların olduğu bir zamanda dönüm noktasında yer almaktadır. Ancak bir sektör olarak, kolektif bir ortak zemin bulmak için liderlik gerektiren çelişkili baskı ve sorumluluklar arasında bölünmüş durumdadır. Artık portföy yöneticileri ileriye doğru adım atmalı veya kendi dar hedeflerine ulaşmak için çalışan çeşitli paydaşlar tarafından tanımlanan kurallarla yaşamak zorunda kalmanın zorluğuyla yüzleşmelidir. Başarı, bugün insanlık için daha iyi bir gelecek sunmak nihai amacıyla örtüştüğü ölçüde sürdürülebilir olacaktır.

Portföy yöneticileri, varlıklar daha iyi performanslı yöneticilere doğru çekilerek el değiştirirken, kötü getirilerde her zaman görevlerini kaybetme endişesi yaşarlar. Ancak, dünyada ESG konusunda artan duyarlılıklar ve bu konuya özen göstermemenin getirdiği riskler nedeniyle portföy yöneticileri de giderek artan oranda, varlıkların müşterilerin ESG uyumlu bir şekilde getiri sunmanın hassas dengesini yürütebilecek yöneticilere yönleneceğini de görecekler.

Şili Yatırım Fonları 20 yılda yıllık ortalama %20 büyüdü

Şili yatırım fonları piyasasını, Chilean Mutual Funds Association (AAFM) CEO'su Monica Cavallini Richani Kurumsal Yatırımcı'ya değerlendirdi.

"Yatırım fonlarının bireylerin maliyet veya karmaşıklık yüzünden ulaşamayacakları finansal portöylere erişimlerini sağlayarak tasarrufu demokratikleştirdiğini söylemekten memnuniyet duyuyoruz."

Yatırım fonlarının Şili ekonomisindeki rolü ve yapısını anlatır mısınız? Fon sektöründeki büyümenin arkasında hangi faktörler yer almaktadır?

Şili'de Yatırım Fonları (açık uçlu) GSYİH'nin %25'ini oluştururken, Emeklilik Fonları %80 ve kapalı uçlu fonlar ise %11.7'lik payı temsil ederler. Ancak bu kategoriler ile aynı dernek çatısı altında olmadığımızı ve farklı mevzuata sahip olduğumuzu belirttim.

The Chilean Mutual Funds Association (AAFM) Yatırım Fonları (açık uçlu) sektörünü temsil etmektedir ve Eylül 2020 itibariyle yönetimi altındaki portföy büyüklüğü USD 65.57 milyar iken, yatırımcı sayısı da 2.6 milyona ulaşmıştır. Bu yıl şu ana kadar sırasıyla %12.5 ve %2.4 büyüme kaydedilmiştir. Son 20 yılda sektörde yıllık ortalama büyüme %20 dolayında gerçekleşmiştir. Şili'de yönetim altındaki portföy her zaman Tahvil Fonlarına yoğunlaşmıştır ve sektörde yönetilen portföyün büyük kısmı (%50) Para Piyasası Fonlarındadır.

Şili emeklilik sistemi bireysel sermayelenmeye dayanır ki bir Emeklilik Fonu Yöneticisi (AFP) tarafından yönetilen zorunlu kısım ile Zorunlu olmayan Emeklilik Tasarrufları (APV)



denilen gönüllü kısımdan oluşur. APV, sadece çalışanlar tarafından yapılan gönüllü katkılardan oluşmaktadır ve işveren tarafından desteklendiğinde ise Birleşik Gönüllü Planlı Tasarruflar olarak adlandırılır. APV planları Yatırım Fonları, AFPler, sigorta şirketleri, fon yöneticileri, bankalar ve aracı kurumlar tarafından sunulur. Zorunlu olmayan Emeklilik tasarrufları için fon sunmaya gelince, Yatırım Fonları sektörü APVleri sunan AFPlerle rekabete girmesine izin verilmesinden bu yana yıllık ortalama %6 ile ilgi çekici bir büyüme göstermiştir. Yatırım Fonları APVlerinin yönetim altındaki portföy büyüklüğünün son 13 yılda sadece

karlılığa bağlı olarak %86 büyüdüğüne ve bugün Yatırım Fonları sektörünün APV pazarında %31.5 (Aralık 2007 itibariyle %17) pay elde ederek, AFPlerden sonra ikinci sırada olduğuna dikkat çekmek gerekir.

Kurumsal olmayan yatırımcı tarafına bakıldığında Yatırım Fonu ürününe ilişkin iletişim, bilgi ve eğitim, vergi anlamında sağlanan yararlar olduğu kadar onun karakteristikleri, sektörün gelişiminde anahtar faktör olmuştur.

Yatırım fonlarının bireylerin maliyet veya karmaşıklık yüzünden ulaşamayacakları finansal portöylere erişimlerini sağlayarak, tasarrufu demokra-



Monica Cavallini Richani

CEO

Chilean Mutual Funds Association (AAFM)

tikleştirdiğini söylemekten memnuniyet duyuyoruz.

Bununla birlikte yönetilen portföy büyüklüğü anlamında sektörün gelişiminin büyük kısmı kurumsal yatırımcılar tarafından sağlandı ve bu büyüme de, örneğin yatırım kesin olarak geri çekilene kadar vergileri erteleyerek fonlar arasında transfere izin verilmesi gibi, sermaye piyasamıza daha fazla rekabetçilik getiren sermaye reform kanunları tarafından tetiklendi. Reformlar finansal ürünler arasındaki vergi koşullarını da eşitledi. (örneğin yatırım fonlarında APV'de KDV istisnası)

Şili'de Yatırım Fonları sektörüne ilişkin bahsedilmesi gereken önemli bir konu da özellikle sıkıntılı zamanlarda ekonomideki rol etkisidir. Şili gelişmekte olan bir ekonomi, ancak makroekonomik ve maliye politikası portföy yönetimi sektörünün yüksek volatilité ve belirsizlik zamanları ve/veya senaryolarında bir tampon vazifesi görmesini veya karşı döngü mekanizması olarak davranmasını sağlamaktadır. Para Piyasası ve kısa vadeli tahvil fonları piyasaların iyileş-

mesi için likidite sağlayarak ekonomi toparlanırken barınak olmuştur. Yatırımcıların en ufak bir kriz işaretinde...hatta kriz potansiyelinde...sadece daha riskli varlıklardan ve yatırımlardan değil fakat ekonomilerinden... tümüyle kaçtıkları diğer gelişmekte olan ekonomilerde olandan tamamen farklı olarak...

AAFM fonların rolünü güçlendirmek için neler yapıyor?

Her zaman yatırımcıları finansal kararlarına ilişkin güçlendirmeyi amaçlayarak değişik cephelerde çalışıyoruz. Eğitim bakışıyla dernek hem teknik hem üniversite düzeyinde programlar yürütür ve tüm Şili'de gerçekleştirilmeye gayret edilir. Küresel salgın nedeniyle format online olarak düzenleniyor, bu yüzden bugün en büyük engel ülkemizin daha kırsal bölgelerinde bağlantı olmaması.

Daha spesifik bir alanda ise, dernek yatırımcının en iyi çıkarına odaklanarak, sektörün gelişmesi ve adaletli rekabet edebilmesine yardımcı olacak yasal ve normatif konulara eğilmektedir. Bu yüzden, bu konularda söyleyecek sözü olan otoriteler ve karar verme gruplarıyla periyodik olarak bir araya geliriz. Buna ilişkin, ortaklarımız ve sektöre tavsiye edilen en iyi uygulama çerçevesi ile öz-düzenleyici bir kodumuz bulunuyor.

Yatırım fonlarını destekleyen IIFA, FIAFIN, Pasific Alliance vb ulusal ve uluslararası kurumlara da katılıyoruz. Ayrıca önceki soru için açıklandığı gibi devamlı ve zamanlı iletişim ve bilgilendirme, ürün ve karakteristikleri hakkında bilginin kurumsal olmayan veya nitelikli olmayan yatırımcılara da ulaştırılması için önemli bir araçtır. Televizyon ve radyo yoluyla kamuya bir iletişimsel ve eğitim video ve kampanyalar dizisi oluşturulmuştur.

Yatırım fonları sektörünün geleceğinde teknolojinin rolü konusunda ne düşünüyorsunuz?

Teknolojinin finansal sektörde faaliyet göstermenin yolu olacağını düşünüyo-

rum. İşin dijitalleşmesi bir şart. Sadece maliyeti azaltmıyor, fakat çok önemli olan zaman tüketimini azaltıyor. Operasyonları kolaylaştırmak ve piyasaların etkileşimini sağlamak büyüleyici. Rekabetin artmasına izin verirken ve piyasaları odaklaşmadan uzaklaştırırken, herhangi bir operasyonun yeterli ve tutarlı gözetimini garantilemek ve finansal hizmetlerde teknolojinin kullanımının tüm faydalarının elde edildiğinden emin olmak için düzenleme ve politika yapma anlamında büyük bir zorluk da ortaya koymaktadır. Sektör fintekin etkin uygulanmasından çok şey kazanacaktır ancak olası yararın realize olmasından önce yetenek, sistemler ve siber güvenlik anlamında ihtiyaç duyulan uygun miktarda bir yatırımdan başlayarak, üstesinden gelinmesi gereken pek çok zorluk bulunmaktadır. Yeni teknoloji, yeni yazılım ve yeni düzenleme ve protokoller uyum içinde olmalıdır.

Yatırım kararlarına ESG faktörlerinin (Çevre, Sosyal, Yönetişim) entegre edilmesine ilişkin artan ilgiyi nasıl değerlendiriyorsunuz?

Hiç şüphe yok, insanlar, toplum yatırımlara bakarken artan oranda ESG faktörleri üzerine odaklanıyor. Hatta düşük/az gelirli endikatörleri olan ülkeler, bölgeler ESG yatırımlarına öncelik veriyor. Burada soru bizim (yatırım fonları sektörü) yeni beklentileri karşılayacak, yeni senaryo ve şartlara uyacak tüm yatırım profilleri için en iyi portföyleri, en iyi yatırım stratejilerini nasıl sunacak olduğumuz. Bir zorluk: karşılaştırmada kullanılacak derecelendirme ve standartlar için endikatörleri ortaya koyacak aynı kavram tanımı ve uyumu sağlamak. Bu konuda, Şili finansal piyasasında sürdürülebilirlik koşullarının dahil edilmesini teşvik eden bir çerçeveyi geliştirmek üzerinde çalışmak üzere AAFM, Maliye Bakanlığımızın liderliğinde bir kamu-özel çalışma grubunun parçası yapıldı.

TANRILAR ÇILDIRMİŞ OLMALI!!!

İnsanlar, yaşamlarını sürdürme konusunda rasyonel davranmaları gerekirken, finansal kararlarını verirken neden akılcı davranamıyorlar?

İnsan, doğadaki tüm canlılar gibi yaşamını sürdürmeye kodlanmıştır. Bunun için de değişen şartlara uyum sağlamak ve en doğru kararı vermek zorundadır.

Peki insan her durumda ve her şartta akılcı kararlar verebilir mi? 1711'de kurulan Güney Denizi şirketi, İspanya Veraset Savaşı esnasında imzalanan bir anlaşmayla İspanya'nın Güney Amerika kolonilerinde tekel konumuna gelmişti. Karşılığında savaş esnasında İngiltere'nin yüklendiği borcu üstlenmişti. İngilizler borçlandıkça şirket yeni pay senetlerini piyasaya sürüyor ve eski fiyatın üstünde fiyat belirliyordu. Şirketin hisse değerleri her geçen gün artıyordu.

1720 yılında Güney Denizi şirketin pay senedi fiyatları yaklaşık beş ayda 77 sterlinden 1.000 sterline çıkmıştı. Yatırımcılar çılgınlar gibi hisse senedini alıyorlardı.

Güney Denizi Şirketinin pay senetlerinin fiyatındaki bu artış, İspanya'nın şirketin Amerika ile olan ticaretini kısıtladığı haberinin duyulması ile sona erdi. Ağustos'ta Güney Denizi hisseleri 700 sterline düştü, Eylül'de ise 131 sterline inerek en alt seviyesini gördü. Çöküşün İngiliz ekonomisine yayılmasıyla, banka ve şirket iflasları had safhaya ulaştı ve İngiltere Bankası, Güney Denizi hissesi alarak krizi

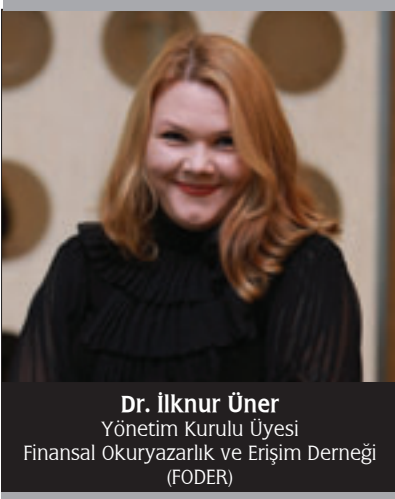


yavaşlatma planının ardından, kendisine hücumu önlemek durumunda kaldı.

1630'lu yıllarda Hollanda'da savaşların geride kalmasının da yarattığı olumlu havayla, pay senetlerinin değeri artmış, konut fiyatları yükselmiş, insanlar bu tür değerleri ve malları spekülâtif amaçlarla alıp satmaya başlamışlardı. Bu talep artışıyla spekülâtif amaçlı alım satımlar lale soğanı için de yapılmaya başlandı. Talep artışı lale soğanı fiyatlarının artmasına ve giderek özel lale piyasaları oluşmasına yol açtı. Hollanda'da o tarihte Lale soğanlarının fiyatı ise 200 – 250 gulden aralığına kadar fırlamış, yani bir çalışanın yıllık ücretine eşit hale gelmişti.

Sahip oldukları lâlâ soğanlarına daha yüksek kar marjıyla alıcı

bulmayı umut eden halk, fiyatları gitgide yukarı çekiyordu. Fiyatlar yükseldikçe yükselmiş, geleceğe dönük sözleşmeler yapılmıştı. Bu tür sözleşmelerle lale soğanı alanların bunları daha pahalıya satarak para kazanacakları inancında olmaları da, fiyatları yukarı çeken bir etmendi. 3 Şubat 1637 tarihinde bütün piyasa alaşağı oldu ve lale sözleşmelerinin alıcısı kalmadığı anlaşılınca, sözleşme sahipleri lale yetiştiricilerine sözleşme borçlarını ödeyemediler. Lale piyasası çöktü ve fiyatlar hızla düştü. Balon patlamış, lale yetiştiricileri de spekülâtor sözleşme sahipleri de büyük zararlarla karşılaşmışlardı. Dijital paraların en bilineni olan Bitcoin, 2008 yılında Satoshi Nakamoto tarafından deneysel olarak başlatılmış, herhangi bir merkez



Dr. İlknur Üner
Yönetim Kurulu Üyesi
Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği
(FODER)

bankası, resmi kuruluş, vs. ile ilişkisi olmayan, ancak ülkelerin para birimleriyle alınıp satılabilen, herhangi bir üçüncü parti hizmeti veya aracı kuruma gerek kalmadan transferi yapılabilen bir tür dijital para birimi olarak işlem görmeye başlamıştır. Sanal portföylerde takip edilen Bitcoin, ödeme sistemlerinde kullanılmak üzere oluşturulsa da bir anda yatırım aracına dönüşmüş ve değeri hızla artmıştır. Yatırımcıların yoğun ilgisiyle 2017 Aralık ortası 19.343 USD ile rekor kıran Bitcoin Ocak 2018'de %30'luk bir düşüş yaşayarak 13.000 USD kadar gerilemişti. İkinci büyük kripto para birimi olan Ethereum hızlı çıkış (%66) ve hızlı düşüşlerle (%25) çalkalansa da, aynı dönemde piyasa değerini üçe katlayarak yatırımcılarına en az Bitcoin kadar kazandırmış oldu. Lale Soğanı çılgınlığı, Güney Denizi Balonu, Dot-Com Balonu, Bitcoin çılgınlığı, 2008 krizi öncesi emlak balonu... tarihten günümüze gelen sayısız varlık balonlarının sadece bir kaçıdır. Tarihleri farklı olsa da kahramanları aynı kişiler: 'yatırımcı'lar...

Klasik ekonomide yatırımcılar Homo Economicus'tur, yani yatırımcılar rasyoneldir. Peki öyleyse yaşanan olaylarda bir lale soğanına bir yıllık ücret veren yatırımcı davranışları nasıl açıklanacaktır? İnsanlar, yaşamlarını sürdürme konusunda rasyonel davranmaları gerekirken, finansal kararlarını verirken neden akılcı davranamıyorlardı? İşte bunu 'davranışsal finans' açıklamaya çalışmaktadır.

1960ların sonlarında iki bilişsel psikolog Kahneman ve Tversky 'davranışsal finans' alanının kurucuları olarak, çeşitli psikolojik kavramların finans alandaki davranışlarla nasıl ilişkili olduğuna odaklanmışlardır.

Kahneman ve Tversky, bireylerin hem irrasyonel hem de beklenmedik davranışlarda bulunmalarına neden olan bilişsel önyargı ve sezgisellik (yani problem çözme yolları) konusunda uzmanlaşmıştır. Kahneman ve Tversky davranışsal finansın kurucularıdır. Richard Thaler ise bu alanın yeniden doğmasına ve ana akım haline gelmesine ne yol açan çalışmalar yapan bilim insanıdır.

Thaler'in teorileri, gerçek dünyadaki davranışlara ilişkin olarak geleneksel finans teorilerinin eksiklikleri konusunda artan bir farkındalıktan geliştirmiştir. Yaşanan varlık balonlarında sürü psikolojisiyle hareket eden insanın, finansal karar alma sırasında duygusal etkiler altında kaldığını ortaya koymuştur. Yatırımcılar, 'korku ve coşku'yla hareket ederken irrasyonel kararlar verdikleri görülmektedir.

Güney Denizi şirketi pay senedini satın alan ünlü bilim insanı Newton, 1720 yılının ortalarında

senetlerini 7000 pound karla satmıştı ancak daha sonra tekrardan aynı senetten almış 20.000 pound zarar etmiştir. Newton, kendisinin de yer aldığı bu durumu 'Gök cisimlerinin hareketini açıklayabiliyorum ama insanların çılgınlıklarını asla' diyerek özetlemiştir.

Yaşananlar, insanlık tarihi boyunca ortaya çıkan finansal ürünler, şartlar değişse de 'insanın' duygularıyla hareket etmeye devam edeceğini ortaya koymuştur. Davranışsal finansın ise yine 'insan duygularının karar almaya' etkilerini açıklamaya çalışan bir alan olarak önemli bir yer alacağı ortadadır.

Yatırımcılar, "Tanrılar Çıldırılmış Olmalı" filmindeki Xi ve kabilesinin yaşadığı uçaktan düşen içecek kutusunun Tanrı tarafından gönderildiğine inanıp peşinden koştukları, hayatlarının merkezine aldıkları gibi yeni finansal ürünlerin peşinden koşmaya devam edeceklerdir. Hatta o kapalı kabileden yaşanan içecek kutusu için rekabete girdikleri gibi yatırımcılar rekabete girecek ve yine duygusal kararlar almaya devam edeceklerdir.

Altın, döviz, dijital para, pay senedi... dönem ve tercihler farklı olsa da yaşananlar 'yatırımcılar çıldırılmış olmalı'dır.



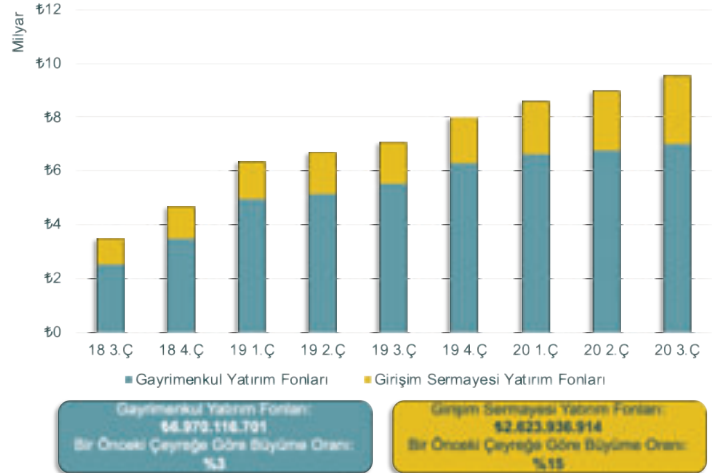
ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜLTENİ Eylül 2020

RE-PIE Portföy Yönetimi A.Ş.



Türkiye'de alternatif yatırım fonu pazar büyüklüğü 30 Eylül 2020 sonu itibari ile 9.6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

ALTERNATİF YATIRIM FON PAZAR BÜYÜKLÜKLERİ

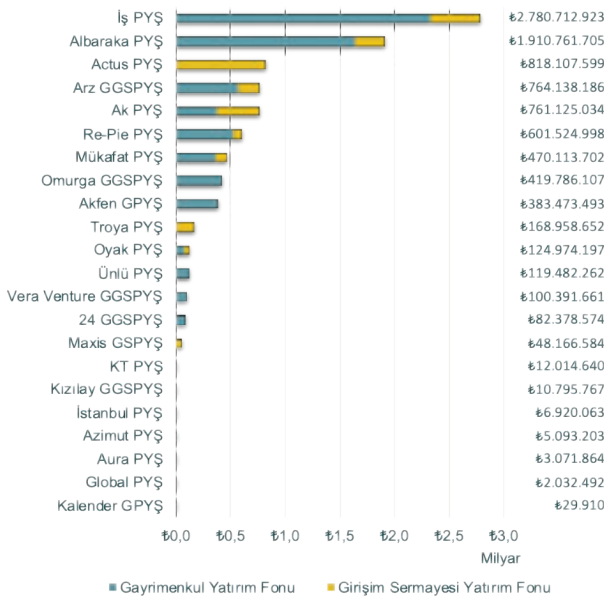


Kaynak: PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2020)

Alternatif Yatırım Fonları:

30 Eylül 2020 sonu itibari ile sadece alternatif yatırım fonları olan Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere SPK tarafından yetkilendirilmiş 22 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerden yedi tanesi sadece Gayrimenkul Yatırım Fonu kurmak üzere, sekiz tanesi sadece Girişim Sermayesi Yatırım Fonu kurmak üzere ve yedi tanesi her iki türde alternatif yatırım fonu kurmak üzere yetkilendirilmiş portföy yönetim şirketleridir.

PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ ALTERNATİF YATIRIM FONLARI BÜYÜKLÜĞÜ

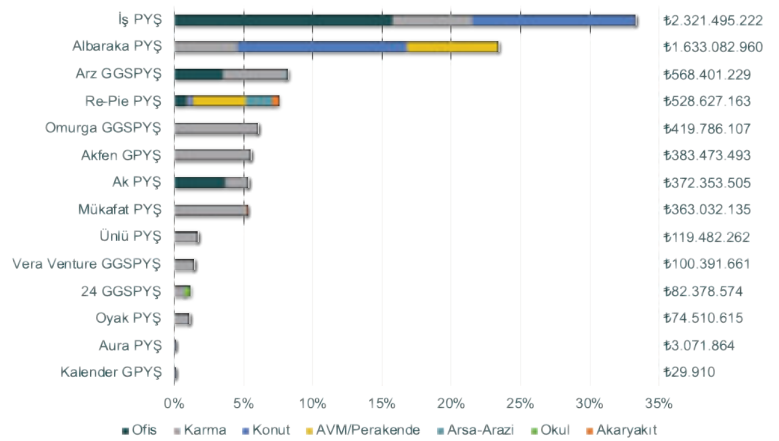


Kaynak: PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2020)

Gayrimenkul Yatırım Fonları:

İhraç dönemi devam eden ve ilk defa yatırım almış olan fonlar dahil olmak üzere toplam 46 gayrimenkul fonu yatırım almıştır. Gayrimenkul Yatırım Fon büyüklüğü bir önceki çeyrek döneme göre %3 artış göstererek, 7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Haziran 2020 ile Eylül 2020 arasında SPK tarafından iki yeni gayrimenkul yatırım fonuna kuruluş izni, bir gayrimenkul yatırım fonuna ihraç belgesi onayı verilirken bir mevcut gayrimenkul yatırım fonunun da tasfiyesi onaylanmıştır. Fon büyüklüğü 10 milyon TL seviyesinin üzerinde olan fon sayısı 35'e ulaşmıştır. 2016 yılında ihraç edilen iki fon, 2017 yılında ihraç edilen yedi fon, 2018 yılında ihraç edilen 14 fon, 2019 yılı içerisinde ihraç edilen dokuz fon ve 2020 yılından sonra ihraç edilen üç fon 10 milyon TL fon büyüklüğünü geçmiştir.

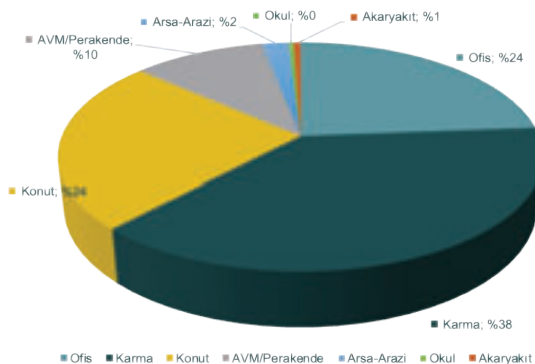
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



Kaynak: KAP & PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2020)

Aşağıdaki tabloda stratejilerine göre gayrimenkul yatırım fonlarının dağılımları yer almaktadır:

GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARININ STRATEJİK DAĞILIMI



Kaynak: KAP & PortfolioBase & Re-Pie (30 Eylül 2020)

GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI

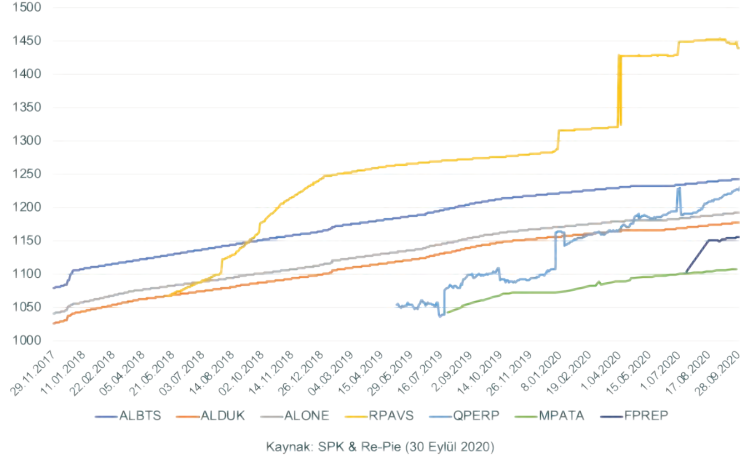
Fon Kurucusu	GYFler
Re-Pie PYŞ	8 Anadolu, Avrasya, Avrupa, Asya, Masiak 1453, Milenyum, Novada Urfa, Neva
24 GGSPYŞ	7 A1, Altın Bayrak, Al-Zamir, İkinci Al-Zamir, Portakal Çiçeği, Prima, Lotus
Albaraka PYŞ	5 Batışehir, Dükkan, Metropol, One Tower, Bereket Katılım
Arz GGSPYŞ	5 Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü, Beşinci
İş PYŞ	5 Birinci, İkinci, Quasar İstanbul Konut, Quasar İstanbul Konut Katılım, Quasar İstanbul Ticari
Ak PYŞ	4 Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü
Ünlü PYŞ	2 Birinci, İkinci
Garsin PYŞ	2 Anadolu, İstanbul
Akfen GPYŞ	1 Birinci
Atlas PYŞ	1 A&A
Aura PYŞ	1 Konut Alfa
Fika PYŞ	1 Re-Pie
Mükafat PYŞ	1 Ataşehir Metropol,
Omurga GGSPYŞ	1 ULA Karma
Oyak PYŞ	1 Birinci
Qinvest PYŞ	1 Re-Pie
Vera Venture GGSPYŞ	1 Firsat
Mağüst PYŞ	1 Birinci
Oragon PYŞ	1 Birinci
Kızılay GGSPYŞ	1 Birinci
Toplam	50

Kaynak: SPK & Re-Pie (30 Eylül 2020)

ALTERNATİF FONLAR

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

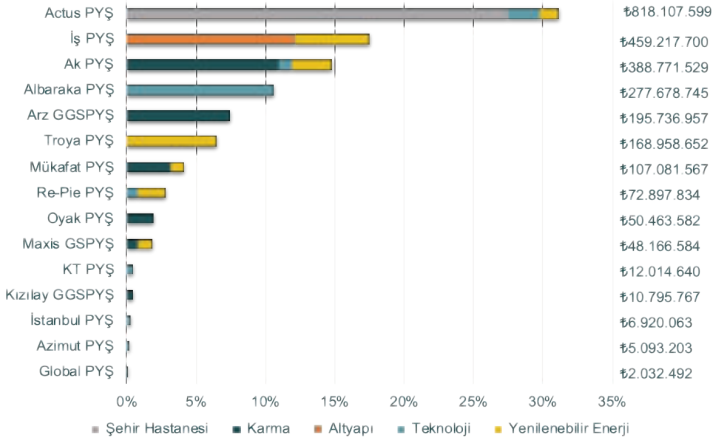
BORSADA İŞLEM GÖREN GYF PERFORMANSLARI GRAFIĞI



Girişim Sermayesi Yatırım Fonları:

30 Eylül 2020 sonu itibari ile yatırım almış 34 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmakta olup toplam GSYF fon büyüklüğü %15 artış göstererek 2,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde ihraca başlayan fon stratejileri arasında karma strateji ve teknoloji sektörleri yer almaktadır.

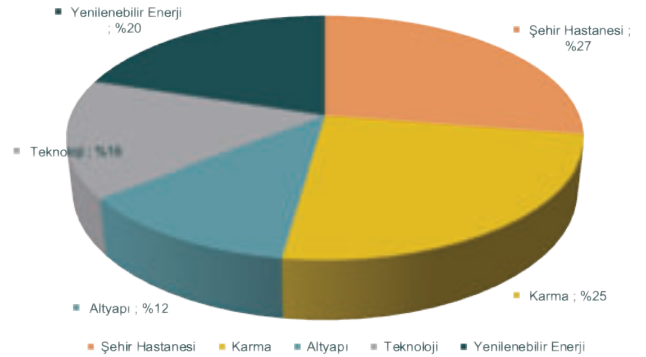
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN YÖNETTİĞİ GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI DAĞILIMLARI



GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI		
Fon Kurucusu	GSYFler	GSYFler
Actus PYS	5	Gaziantep Ent. Sağ. Kamp., Logo Ventures, Greenone Yen. Enerji, Twozero, Techone
Ak PYS	5	Birinci, İkinci, JEC Yenilenebilir Enerji, Sabancı Holding Özel, ArkasA Enerji, Teknoloji
Re-Pie PYS	5	Teknoloji, Getir, BioTech, IoT Tech, Birinci Karma Teknoloji
Albaraka PYS	4	FinTech, Değer, Start-Up, Kabilim Sigorta Şirketleri
Global MD PYS	4	Acalis, Venture Chemical Tankers, Turk Holding, Afendis
Mükafat PYS	4	Buket, Birinci KOBİ, Patent, Yaprak Yenilenebilir Enerji
Oyak PYS	4	Birinci, İkinci, Üçüncü, Dördüncü
ARZ GGSPYS	3	Birinci, İkinci, Üçüncü
İstanbul PYS	3	Bosphorist, SGF Sağlık Turizm ve Sanayisi, Tarım Hayvancılık ve Teknoloji
Maçasid PYS	3	Birinci, İkinci, Yaratıcı Teknoloji
24 GGSPYS	3	Alfa, Avalon, e-Ticaret
İş PYS	2	Alyapı, Yenilenebilir Enerji
KT PYS	2	Teknoloji, KOBİ,
Maxis GSPYS	2	Yenilikçi Girişim Sermayesi, Adas I
Letven GSPYS	2	Dijital, Tars
Kızılay GGSPYS	2	Birinci, İkinci
Azimet PYS	1	Sinema TV
Troya PYS	1	Birinci
Investrade PYS	1	Birinci
Omurga GGSPYS	1	Şirket Ortaklığı
Vera Venture GGSPYS	1	Next PropTech
Onu PYS	1	Birinci
QNB Finans PYS	1	QNBeyond
Toplam	80	

Kaynak: SPK & Re-Pie (30 Eylül 2020)

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARI STRATEJİK DAĞILIMI



Nisan 2020 ile Haziran 2020 sonu arasında SPK tarafından beş yeni girişim sermayesi yatırım fonuna kuruluş izni, yedi girişim sermayesi yatırım fonuna ihrac belgesi onayı verilmiştir, bir girişim sermayesi yatırım fonu tasfiye edilmiştir.

KURUMSAL **12**YIL

www.tkyd.org.tr

yatirimci

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR

TURKCELL DERGİLİK UYGULAMASINDA!





Halim Çun
Genel Müdür,
Gedik Portföy Yönetimi A.Ş.

FON DÜNYASINDAN HABERLER

En büyük 20 Emeklilik Fonu 2019'da hızlı büyüdü – araştırma

Dünyanın “en büyük 300 emeklilik fonu araştırması” geçen yıl fonların yönetimindeki portföy büyüklüğünün %8 artarak \$19.5 trilyon'a yükseldiğini gösterdi. Önceki yıl %0.4 küçülme yaşanmıştı. Thinking Ahead Institute ve ABD yatırım gazetesi Pensions & Investments tarafından yapılan araştırma sonuçları, en büyük 20 emeklilik fonunun yönetimi altındaki portföy değerinin de aynı dönemde %8.1 artarak, 300 fondan oluşan sıralamanın toplam portföyünün %40.7'sini oluşturduğunu gösterdi. Araştırmaya göre, en büyük 20 fonun geçtiğimiz beş yıl için bileşik yıllık büyüme oranı %5.5 olurken, aynı dönemde en büyük 300 fon için bu oran %4.9 düzeyinde gerçekleşti. Thinking Ahead Institute kurucularından Roger Urwin, fonların önceki yıl yaşanan sert piyasa koşullarının ardından 2019'da güçlü bir sıçrama yaptığını belirtirken, “Bununla birlikte bu olumlu sonuç, emeklilik



fonlarının şu anda karşı karşıya olduğu ödeme gücü düzeylerine ilişkin endişelerden özellikle iklim ve toplumsal konularla ilgili ESG'ye yönelik artan beklentilere kadar çoklu baskıları azaltmıyor,” dedi. Urwin, küresel salgına bağlı olarak önümüzdeki aylarda artan ekonomik

belirsizlik beklentilerine dikkat çekerek, bu zorlukların emeklilik fonları yönetim kurullarının gündemini önceki zamanlardan daha karmaşık ve stresli hale getireceğini ekledi. Urwin, “Yeni teknolojilere yatırım yapmanın önemli maliyetleri ve veriyi yönetmenin zorluklarına kar-

şın, bu iki alan önümüzdeki yıllarda hangi fonların başarılı olacağını belirleyecek insan, süreç ve bilginin geliştirilmesinde anahtar araçlar konumunda bulunuyor,” dedi. En büyük 300 fonun arasında tanımlanmış katkı portföyü 2019’da %9.2 büyürken, tanımlanmış fayda portföyü ise %7.1 arttı. Tanımlanmış fayda fonları araştırmadaki yönetilen toplam portföy büyüklüğünün %64.2’sini oluşturdu. Önceki yıl bu oran %64.7 idi.

Tanımlanmış fayda fonlarının payı Asya-Pasifik dışındaki tüm bölgelerde hafif azaldı. Tanımlanmış fayda planları sırasıyla %74 ve %65 oranlarında temsil edildiği Kuzey Amerika ve Asya-Pasifik’te dominant durumda bulunuyor. Avrupa’da bu planlar %53 oranında pay elde etti. Diğer bölgelerde ise tanımlanmış katkı planları hakim bulunuyor. Özellikle Latin Amerika ülkelerindeki portföyün %71’ini oluşturuyor.

Rezerv fonların (ulusal bir hükümet tarafından gelecekteki yükümlülüklerle ayrılmış olanlar) payı %9.9 oranında artarken, hibrid fon (hem tanımlanmış fayda hem tanımlanmış katkı bileşenleri içeren) portföyü ise 2019’da %11.7 büyümeye kaydetti. Bağımsız ve kamu sektörü emeklilik fonları da araştırmadaki yönetim altındaki portföy büyüklüğünün %68.3’ünü oluşturdu. En büyük 300 fon içinde bu türden 144 fon yer aldı. Bağımsız emeklilik fonlarının portföyü \$5.6 trilyon’a ulaşırken, bağımsız servet fonlarının portföyü \$8.2 trilyon oldu.

Kuzey Amerika, yönetim altındaki portföy büyüklüğü ve fon sayısı anlamında en büyük bölge olarak yerini korurken, araştırmadaki tüm portföyün %43.8’ine denk geldi. Bu bölgeyi Asya-Pasifik (%26.6) ve Avru-

pa (%25.8) takip etti. Asya-Pasifik son beş yılda %7 ile en yüksek yıllık büyüme oranına sahip olurken, Kuzey Amerika ve Avrupa sırasıyla %5.1 ve %2.8’lik yıllık büyüme oranı elde etti. Latin Amerika ve Afrika fonlarının yönetim altındaki portföy büyüklüğü de aynı dönemde %2.6 arttı. Geçtiğimiz beş yıl içinde en büyük 300 fon sıralamasına 30 yeni fon katıldı. Yeni fon girişlerine en büyük katkı net 14 fon girişi ile ABD’den (10 fonu çıkarken, 24 fonu katıldı) geldi. İngiltere ise en fazla net fon kaybı (4) olan ülke olarak kaydedildi. En büyük 300 fon sıralaması içinde ABD 142 adet fon ile en fazla fon sayısına sahip ülke konumunda bulunuyor. Onu İngiltere (23), Kanada (18), Avustralya (16) ve Japonya (13) izliyor.

En büyük 20 fonun ağırlıklı ortalamasına bakıldığında portföyler baskın şekilde hisse senetlerine (%45.4) yatırım yapmış durumda. Hisse senetlerinin ardından sabit getiri (%36.8) ve alternatifler ve nakit (%17.8) geliyor. Bölgesel olarak ağırlıklı ortalama alokasyonuna bakıldığında ise, Kuzey Amerika ve Avrupa fonları baskın şekilde hisse senetlerine (sırasıyla %43.9 ve %50.9) yatırılmış durumda. Asya-Pasifik fonlarının portföyleri ise geniş ölçüde sabit getirili enstrümanlara dağılım yapmış (%51.7).

En büyük 20 fonun kompozisyonunda 2019 yılında herhangi bir değişiklik olmamış. (www.thinkingaheadinstitute.org)

En büyük 20 emeklilik fonu (USD milyon)*

SIRA	FONUN İSMİ	PİYASA	TOPLAM PORTFÖY
1	Government Pension Investment Fund	Japonya	\$1,555,550
2	Government Pension Fund	Norveç	\$1,066,380 ¹
3	National Pension Fund	Güney Kore	\$637,279
4	Federal Retirement Thrift	ABD	\$601,030
5	ABP	Hollanda	\$523,310
6	California Public Employees	ABD	\$384,435
7	National Social Security Fund	Çin	\$361,087 ¹
8	Central Provident Fund	Singapur	\$315,857
9	Canada Pension	Kanada	\$315,344 ²
10	PFZW	Hollanda	\$243,839 ²
11	California State Teachers	ABD	\$243,311
12	Employees Provident Fund	Malezya	\$226,101
13	Local Government Officials	Japonya	\$224,006
14	New York State Common	ABD	\$215,424
15	New York City Retirement	ABD	\$208,458
16	Florida State Board	ABD	\$173,769
17	Employees’ Provident	Hindistan	\$168,095 ¹
18	Ontario Teachers	Kanada	\$159,666
19	Texas Teachers	ABD	\$157,632
20	ATP	Danimarka	\$144,983

* 30 Eylül 2019 itibarıyla ABD fon verileri * 31 Aralık 2019 itibarıyla ABD dışı fon verileri
¹ Tahmin ² 31 Mart 2020 itibarıyla

Küresel BYF portföyü ilk kez \$7trilyon'a ulaştı

Ağustos sonu itibariyle Borsa Yatırım Fonları (BYF) portföy büyüklüğü ilk kez \$7 trilyon (€5.9 trilyon) eşğine ulaştı. Ay içinde BYF ve Borsa Yatırım Ürünleri küresel olarak net \$55.18 milyar para girişi elde ederken, yılbaşından bu yana net giriş toplamı \$428.25 milyar düzeyine ulaştı. Geçen yıl aynı dönemde bu rakam \$272.62 milyar düzeyindeydi. ETFGI danışmanlık tarafından sağlanan rakamlara göre, küresel BYF/BYÜ sektörüne yatırılan portföy Temmuz 2020'deki \$6.6 trilyon düzeyinden

%5.1 artışla Ağustos sonunda \$7 trilyon'a ulaştı. Ağustos 2020 küresel olarak BYFlere net para girişi yaşanan 15. ay olurken, hisse senedi ürünleri \$24.82 milyar giriş ile Ağustos'taki net girişlerde en yüksek payı elde etti. Hisse senedi ürünlerine yılbaşından beri toplam net para girişi \$137.74 milyar'a ulaşırken, geçen yıl aynı dönemdeki \$87.63 milyar seviyesinin çok üzerinde seyrediyordu. S&P 500 endeksi 1986 yılından beri en iyi Ağustos ayını yaşamış ve %7.2 değer kazanmıştı. Sabit getirili BYF/BYÜlere ise net

para girişi \$19.99 milyar düzeyinde gerçekleşti. Bu kategoriye yılbaşından bu yana net giriş \$160.61 milyar oldu. En büyük 20 BYF Ağustos sonu itibariyle \$25.56 milyar net yeni giriş elde ederken, büyüklükte ilk sırada yer alan iShares Core MSCI EAFE ETF (IEFA US) tek başına \$2.18 milyar net para girişi yaşadı. Ağustos sonu itibariyle küresel BYF/BYÜ sektöründe 59 ülkedeki 73 borsada işlem gören 474 sağlayıcı tarafından ihraç edilmiş 8,287 BYF/BYÜ yer alıyordu. (www.etfgi.com)

Yatırım Fonları sektöründe kripto varlık gelişmeleri

Yapılan bir araştırmaya katılan kurumsal yatırımcıların dörtte birinden fazlası emeklilik fonları, sigortacılar, aile ofisleri ve bağımsız servet fonlarının gelecek beş yılda kripto para birimlerine alokasyonlarını "büyük ölçüde" artıracaklarını beklediklerini belirtti.

Bu katılımcıların %75'inden fazlası bunu daha fazla ana akım fon yöneticisinin ve finansal hizmetler şirketlerinin piyasaya girmesini beklemelerine bağladı. Ayrıca kripto varlık evreninde yatırım yapmak için seçecek daha fazla fon ve yatırım aracı olacak.

Geçen yıl Aralık ayında Boston merkezli Fidelity Investments, var olan ABD kripto işinin üzerine Avrupalı kurumların dijital varlıklara yatırımı konusunda hizmet vermek üzere yeni bir şirket kurdu.

Daha yakın bir tarihte ise, jetonlaştırma yoluyla fonları da kapsayacak şekilde dijital varlıklara yatırım yapma konusunda bir ileri adım daha atıldı.

Londra merkezli Archax, İngiltere'de FCA (Financial Conduct Authority) tarafından düzenlenen ilk dijital hizmetler borsası ve takas kurumu oldu.

Archax alınan izin gelişmekte olan küresel dijital hizmetler ekosistemi için bir eşik olduğunu çünkü bunun dünyada dijital ihraçların ilk kez FCA tarafından yetkilendirilmiş bir ikincil piyasada işlem görebileceği anlamına geldiğini belirtti.

Bu yıl Ağustos ayında aynı hafta içinde iki şirket, dünya çevresinde kurumların geleneksel, alternatif ve dijital varlık piyasaları açabilmeleri için borsa altyapısı geliştirdiklerini açıkladı. Söz konusu altyapı, bir borsa teknolojisi geliştiricisi olan Exberry ile açık kaynak akıllı kontrat dili üreten Digital Asset isimli firmaların ortaklığı ile ortaya çıktı. Bu da yeni bir dijital varlık pazarı geliştiren herhangi bir girişimin "günler içinde" tam uyumlu, uçtan uca borsa platformu ve bir "neredeyse risksiz" işlem sonrası takas sicili kurabileceği



anlamına geliyor.

Temmuz ayında İsviçre'de aktif yönetilen bir kripto borsa yatırım ürünü, İsviçre merkezli bir kripto yatırım yönetimi butik şirketi olan Ficas tarafından Six Swiss borsasında işleme konuldu. Ficas, ürünün ilk aktif yönetilen kripto para birimi borsa yatırım ürünü olduğunu iddia ediyor. (www.funds-europe.com)

Hedge fon kuruluşları tarihi düşük seviyelerinden toparlandı

Küresel salgının başlamasıyla yılın başlarında tarihi düşük seviyelerine inmiş olan hedge fon kuruluşları ikinci çeyrekte toparlanmaya başladı. Hedge Fund Research (HFR) verilerine göre, Nisan ayı ile Haziran sonu arasında yaklaşık 130 hedge fon kuruluşu gerçekleşti. İlk çeyrekte bu rakam 80 civarında kalmıştı. HFR bununla birlikte, kuruluşlardaki artışa rağmen, takip eden dört çeyrek için kuruluşların tahmin edilen toplam rakamının tarihsel olarak düşük seviyelerde olduğunu belirtti. Geçen yıl 404 fon kuruluşu gerçekleşmişti.

Rapor ikinci çeyrekte fon likidasyonlarının da azaldığını gösterdi. Önceki çeyrekte son dört yıl içindeki

en yüksek likidasyon görülmüştü. Tahmini 178 fon ikinci çeyrekte likidite edildi. İlk çeyrekte ise 304 fon likide edilmişti. HFR'ye göre, "küresel salgına bağlı oynaklık" nedeniyle fon likidasyonları için takip eden dört çeyrek tahmini ise 821 ile tarihi yüksek seviyelerde bulunuyor. HFR Başkanı Kenneth J Heinz, "Yeni fon kuruluşları ilk çeyrekteki tarihi düşük seviyelerinden yıl ortalarına doğru arttı. Hedge fonlar yıl ortalarına doğru koronavirüs salgını yanı sıra ABD'de devam eden toplumsal rahatsızlık ve yaklaşan ABD seçimlerinin belirsizliğine rağmen güçlü performans gösterdi," dedi. Hedge Fund Research (HFR) verileri, hedge fon sektörünün portföyünde

\$1 milyar'dan fazla yöneten en büyük şirketlerinden çıkışların da yavaşladığını gösterdi. Yılın ilk çeyreğinde bu şirketlerden toplam çıkış \$31.7 milyar'a ulaşmıştı. Haziran sonu itibariyle bu rakam \$9.4 milyar'a düştü. Diğer taraftan hedge fonlar 2000 yılı başlarından bu yana en güçlü beş aylık toplam getirisini elde etti ki bu aynı zamanda son 30 yılın en güçlü toparlanmasını da gösterdi. Ağustos itibariyle beş aylık dönemde hedge fonların getirisi hisse senedi hedge stratejilerinin liderliğinde %15.4'e ulaştı. Heinz, kurumsal yatırımcıların hedge fonlar ve diğer alternatif varlıklara alokasyonlarını artırmaya devam etmesini beklediğini belirtti. (www.funds-europe.com)

AB projelerine para girişi sağlayacak yeni fon modeli önerisi

Alman yatırım fonları derneği BVI, Avrupa Birliği'ne küresel salgının etkilerini azaltacak ve birliğin iklim hedeflerine ulaşmasını garantileyecek yeni bir fon modeli önerisinde bulundu. UCITS çerçevesine dayalı 'European Impact Fund' (EIF) modeli uzun vadeli olarak ekolojik ve toplumsal projelere yatırım yapmayı hedefliyor.

BVI açıklamasında, bugüne kadar Avrupa'da bu tür sürdürülebilirlik projelerinin yalnızca AB'nin kendi bütçesi kullanılarak finanse edildiğinin altı çizildi. BVI'ya göre, EIF modeli AB içerisindeki küçük ve orta ölçekli şirketler için de sermaye sağlamak üzere kullanılabilir.

BVI CEO'su Thomas Richter, "Birçok AB ülkesi gelecek yıllarda ekonomisini canlandırmak için mücadele edecek

ve aynı zamanda daha sürdürülebilir kılacak," dedi. Richter'e göre, önerilen yeni enstrüman milyarları özel sektörden AB'de yatırım için çekebilecek. Uygun ESG yatırımları için yatırımcı talebinin yüksek olduğuna işaret eden Richter, "EIF modeli yoluyla özel sermaye AB kamu fonlama kaynakları fonlarından daha hızlı olarak ekonomiye aktarılabilir," dedi.

BVI açıklamasında, yeni EIFs üzerinden fon şirketlerinin hangi projelere hisse ve tahvil olarak yatırım yapacağına onlara bağlı olduğu belirtilirken, EIFs yatırım koşulları ise şöyle belirlendi:

- ✓ Finans sektörü dışında, münhasıran AB şirketleri tarafından ihraç edilen hisse ve tahvillere yatırım yapılacaktır;
- ✓ En az yüzde 50'si AB tarafından bölgesel politikanın bir parçası olarak



yeşil ve toplumsal AB projelerini finanse etmek için ihraç edilen "European Impact Bonds" denilen tahvillere yatırılacaktır;

- ✓ Fonların sermayesinin en az yüzde 20'si AB'deki küçük ve orta ölçekli işletmelerin menkul kıymetlerine yatırılacaktır. Fon miktarının en fazla yüzde 10'u girişim sermayesi fonları gibi kapalı uçlu fonlar vasıtasıyla şirketlere aktarılabilir. (www.bvi.de)

ESG, tematik ve aktif BYFlerde güçlü büyüme bekleniyor – araştırma

ESG, tematik ve aktif Borsa Yatırım Fonları'nın önümüzdeki 2-3 yıl içinde en güçlü büyümeye sahne olması bekleniyor.

JP Morgan Asset Management'in Küresel BYF 2020 araştırması sonuçlarına göre, ankete katılanların %59'u önümüzdeki yıllarda küresel olarak ESG BYF pazarında büyüme olacağını, %42'si tematik ürünlerde güçlü büyüme olacağını, ve %37'si de aktif BYFlerin büyümeye devam edeceğini bekliyor. Buna karşılık pasif BYFlerde büyüme bekleyenlerin oranı %32'de kaldı.

Latin Amerika'dan katılanların %68'i ESG BYFlerde güçlü büyüme tahmininde bulunurken, ABD'den katılanlarda bu oran %41 düzeyinde kaldı. Asya Pasifik'tekilerin oranı %70, EMEA oranı ise %72 oldu. Oysa ABD'de ESG BYFleri en fazla büyüyen üç kategori içinde ikinci sırada yer alıyor.

Ankete katılanlar içinde yönetimi altındaki portföy büyüklüğü en fazla olan yatırımcılar bu trendler için daha güçlü tahminlerde bulundu. Portföy büyüklüğü \$20 milyar veya daha fazla olan firmaların %72'si ESG BYFlerinde büyüme beklerken, \$1 milyar'dan daha az portföy büyüklüğü olanların %46'sı aynı beklentide bulundu.

Piyasanın bundan üç yıl sonra, önceki üç yıla kıyasla oldukça farklı bir görünümde olacağı öngörülüyor. Ankete göre, bir zamanlar müşterilerinin BYF portföyünün %80'ini pasif



ürünlere yatırmış olan yatırımcılar yakın gelecekte bu alanda sadece %61 pay ayrılacağı tahmininde bulunuyor. Aktif BYF alokasyonunun ise üç yıl önceki %12 düzeyinden bundan sonraki üç yılda %21'e yükseleceği görülüyor. Smart betanın ise %8'den %18'e çıkması bekleniyor.

Latin Amerika katılımcıları pasiften aktif BYFlere büyük bir kayış tahmininde bulundu. Onları ABD ve EMEA katılımcıları takip etti. Asya Pasifik ise hisse senedi BYFlerini diğer tüm bölgelerden daha fazla tercih eden bölge oldu.

Müşteri portföylerinde ABD bundan sonraki üç yılda küresel olarak BYF portföylerinin çoğunluğunu (%51) elde tutacak en büyük bölge olarak

dominant olmaya devam etti. Onu geliştirmekte olan piyasalar (%14), gelişmiş Avrupa (%13), küresel piyasalar (%12), Çin (%6) ve diğer gelişmiş piyasalar (%5) izledi. Yatırımların düşük maliyeti BYFlerin en önemli özelliği olmaya devam ederken, küresel katılımcıların %60'ı buna işaret etti, işlem yapma ve likidite %43 ile ikinci sırada, basitlik %34 ile üçüncü sırada takip etti.

Katılanların %58'ine göre, aktif BYFler belirli bir yatırım kriterine açılmak için daha uygun, %51'e göre ayrıca belirli yatırım getirilerini hedefleme yeteneği ve %42'ye göre taktik alokasyonu optimize etmek de ürünün en önemli üç faydası arasında yer alıyor.

Bir aktif BYF sağlayıcısı seçerken, takip kaydı en önemli faktör olarak sıralandı. Yatırımcıların %81'i bu faktörü belirtirken, yatırım felsefesi (%57) ve işlem yapma uzmanlığı (%56) takip eden faktörler oldu. Özel sektör tahvilleri sabit getirili BYF büyümesini en fazla tetikleyen olarak öne çıktı. Katılımcıların %46'sı söz konusu varlık sınıfını cazip olarak

tanımlarken, onu yüksek getirili tahviller (%42) ve gelişmekte olan piyasa tahvilleri (%42) takip etti. ESG/ yeşil tahviller ise az farkla ilk üç arasında yer alamadı (%38). JPMAM portföy yönetimi çözümleri küresel başkanı Jed Laskowitz, araştırma sonuçlarını değerlendirirken, "Yatırımcıların hissiyat ve BYFleri portföylerinde kullanma şeklin-

de önemli bir kayma görüyoruz. Seçeneklerini araştırıyor ve BYF kullanımını artan ölçüde pasif stratejilerin dışına doğru farklılaştırmaya çalışıyorlar. Örneğin ESG BYFleri ve aktif BYFlerde mevcut ve beklenen büyüme, bu araçların yatırımcı portföylerinde daha büyük bir rol oynayacağını bir kanıtı," dedi. (www.am.jpmorgan.com)

Gençler 2020'de en hevesli sanat yatırımcıları - UBS araştırması

İsviçreli servet yöneticisi UBS ve Art Basel tarafından yapılan bir araştırma, sanat sektöründe genç yatırımcıların sayısında büyük bir artış olduğunu ortaya çıkardı.

UBS ve Art Basel tarafından, İngiltere, ABD ve Hong Kong'da 360 yüksek servetli yatırımcı ile yapılan anket çalışmasına katılanların, %92'si bu yıl şimdiye kadar bir sanat eserine yatırım yapmış olduğunu söyledi. Bunlardan %56'sı harcadığı tutarın \$100,000'dan fazla olduğunu belirtti. Katılımcıların %16'sı bir sanat eserine \$1 milyon'dan fazla yatırım yaparken, \$1 milyon'un üzerinde yatırım yapan yatırımcıların %17'sini Y jenerasyonu (1980-2000 arası doğanlar) oluşturdu. Ve Y jenerasyonu katılımcılarının neredeyse tamamı (%99) ve X jenerasyonunun çoğunluğu (%94) galerilerle aktif şekilde çalışmaya devam ettiklerini belirtti. Anket 2021 için sanat piyasası için karışık bir resim ortaya koydu. Yüksek servetli yatırımcıların %59'u 2021 için nispeten iyimserlik belirtirken, galerilerin sadece %45'i gelecek yıl satışlarının artmasını beklediğini belirtti.



Genç ve zengin koleksiyoncular daha fazla iyimser görüldü. Y jenerasyonunun %60'ı performans için önümüzdeki altı ila 12 ay için iyimser olurken, 1945-60 arası doğan boomer jenerasyonundan katılımcıların %24'ü bu yönde görüş ilettiler.

UBS Europe SE CEO'su ve Avrupa servet yönetimi başkanı Christl Novakovic, küresel salgının sektördeki etkilerine değinerek, "Salgın ekonomileri ve toplumları bozdu ve dünya

çapında galeriler yeni davranışlara ve gerçeklere hızla uyum sağlamak zorunda kaldı. Yüksek servetli koleksiyoncu anketimiz, hızla online platformlara geçen piyasayı destekleyecek devamlı bir dürtünün varlığını ortaya koyuyor. Dijital platformlar fiyat şeffaflığını artırabilir ve farklı fiyat düzeylerinde yeni alıcıların tabanını genişletebilir. Bu dijital ortamı küresel olarak güçlendirmek piyasanın gelecekteki sağlığı için gerekli olabilir," dedi. (www.ubs.com)

Sermaye Piyasalarında Kariyer...

Ortaokul çağlarımda, kariyerim çizilmişti çoktan... Ailenin elektrik ile bir yakınlığı vardı. Babam, amcam, kuzenlerim, ağabeyim her biri istisnasız elektrikten, elektrik almışlardı. Memleketin en iyi sanat okullarının elektrik bölümünü ya bitirmiş ya da okuyorlardı. Kimi üniversitede elektrik bölümlerine devam etmiş, kimi sanat okulundan sonra hayata atılmıştı...

Sürprizleri olmayan, beklenen her şeyin beklendiği gibi geliştiği başarılı bir orta okul sürecimden sonra, güzelim Maçka Teknik Lisesi elektrik bölümüne girdim. O dönemde, üç yıllık sanat okulu mezunları üniversite girişinde kendi bölümlerinin dışında bölüm tercih ederlerse, puan kesintisine uğrayıp tercih sıralamasında aşağılara düşüyordu. Eğer lise 1'de önemli sayılan derslerden ve meslek derslerinden 8 üstü ortalama yapabilirsek Teknik Liseye geçebiliyor, bir yıl daha fazla okuyarak hem sanat okulu hem de Fen Lisesi diploması sahibi oluyorduk. Bu sayede, katsayı kesilmeden farklı ve istediğimiz bölümü tercih edebiliyorduk.

Geniş ailenin küçüğü olmanın büyük avantajını yaşadım. Tüm dikkatler benden büyüklerde olduğundan, ceza sahasında bir boş alan bulup İktisat Fakültesine girdim. Tribünlerde, şaşkınlık ifadesi olarak ciddi bir Meksika dalgası



Tayfun Oral

oluşturdu. Dalganın savurmasından, huzur içinde yatsın, Prof. Ekrem Özelmas hocanın iktisada giriş ilk dersinde ayıldım. "Bilinçli doğru seçim hazzı" diye bir şey olduğunun farkına vardım.

O dönemde, toplumun büyük kesimi orta halli ailelerden oluşur, üniversite öğrencisinin mütemmim cüzü çalışmak olarak kabul edilirdi. Kimimiz kapı kapı dolaşır kitap satar, anketörlük yapar, daha şanslı olanlarımız muhasebe bürolarında "kalamoza" yazardı. Kafası pratiğe çalışanlar Mahmutpaşa'da tezgah açar, teori ile pratiği aynı zeminde buluştururlardı. Elbette hepsinden biraz yaptım.

Zihnime Ekrem hoca kaçmıştı. Her gün Dünya gazetesi okumaya başladım. Pembe birinci sayfalı gazetenin her satırını. Anlasam da anlamasam da...Daha çok anlamıyordum, aslında.

Okulun son senesi "borsa kurulacak" haberleri çıkmaya başladı. Çağaloğlu, Ziraat Bankası binasının üzerinde bir yerde kuruldu. Gidip civarda dolaşmaya başladım. Birtakım insanlar bir kutuya zarflar atıyor. Sonra bir şeyler oluyordu. Ertesi gün Dünya gazetesinde küçük borsa haberleri çıkıyordu.

Bir süre sonra ayıldım. Hisse senedi alınıp satılıyormuş. Üç beş kuruşluk bir şeyler almayı öğrendim sora sora. Uzun süre fiyatların neden yükselip neden düştüğünü anlayamadım.

Sonra okul bitti. Klasik kariyer planı; müfettişlik sınavları... Bankacı oldum. O dönemin en havalı Amerikanvari bankası İnterbank' a girdim. Ardından, sermaye piyasaları serüveni başladı. Kurum değişiklikleri, krizler, batan kurumlar...Her krizin ardından yeni fırsatlar doğdu. Piyasa gelişti... Ben de geliştim... 30 yıl ...

30 yıl sabah 09- akşam bilinmez saat çalışınca insan, bünye tamamen değişiyor. Algı sistemi, karar sistemi, gelecek planları, beğenileri, yargıları hepsi farklılaşıyor. Sonra planladığımdan birkaç yıl erken profesyonel hayatım sonra erdi. Sudan çıkmış balık gibi oldum. Yaklaşık altı ay boş gözlerle etrafa bakıp, dünyayı yeniden algılamaya çabaladım. Sonunda, zihnen 30 yıl öncesine dönmezsem ayvayı yemiş olacağımı idrak ettim.

Yeni mezun gibi kendime iş arama başladım. Ama bu sefer kendi işim... Önce, 30 yıl boyunca pas

geçtiğim heveslerimi aradım. Zor oldu ama buldum. Elektronik müzik öğrenmeye başladım. Yakın çevrem “dokunmayın, geçer” kafasına girdi. Prodüksiyon yapmaya başladım, inceden. Dinledikçe etraftan “vay, vayy” sesleri gelmeye başladı. Bir eğitim firması kurdum, küçük. Konusunda dünyanın en büyük şirketinin bölge temsilciliğini aldım. Öyle kolay olmadı tabii. Bir yandan da geceleri ürettiğim amatör prodüksiyonları, online satmaya başladım. Hala öğreniyor, hala çabalıyorum. Eğitim işi dalgalı bir tempoda devam ediyor. Küresel salgın kapanmaları açılmaları vs...

Bilgi ve teknoloji yakın arkadaşlarım. Bu sayede “Küresel Yatırımcı” olmam gerektiğini anladım. Profesyonel hayat devam ederken, sürekli sorun çözmekten ve sürekli kurumsal kar baskısı yüzünden gelişmek ve risk almak zor. Bireysel olmanın en büyük keyfi bu.

Türkiye sermaye piyasalarında geçen 30 yıl, küresel yatırımcı olmak için biçilmiş kaftan... Gelişmiş piyasalarda kariyer yapanlar bazen hiç kriz göremeden göçüp giderken, biz envai çeşit kriz gördük. Onlarcasını hem de... Şanslıyız. “Hayati idame” eğitimi aldık. Türkiye piyasalarında beş yıl, dünya piyasalarında 30 yıl demek ...Türkiye piyasalarında 30 yıl olursa?

Şimdilerde; hayattan çalmamı sağlayan müzik ile uğraşmaya devam ediyorum. Eğitim işini galiba devredeceğim, ama Küresel Yatırımcı olma hedefim gittikçe

büyüyor. Bu konuda üzerinde çalıştığım birkaç projem, birkaç da girişimim var. Bunlardan biri bir küresel oportünist fon...Elbette küresel yatırımcı için. Fena gitmiyor, şimdilik kapalı devre... İlgili ülke kanunlarına göre kurulu. Biraz kayıt altında getiri üretmesi lazım. Türkiye’de piyasanın sağlıklı büyüebilmesi için; yetkin ve yeterince tecrübe sahibi bireysel fon yöneticileri tarafından fon kurabilme altyapısının gelişmesi gerektiğini düşünüyorum. Tecrübeli piyasa insanları, artık sadece yorumcu olmak yerine, kendi fonlarını kurabilmeli. Aslında bunun için mevzuat altyapısı var. Ama biraz cesur olmak gerekiyor.

Geçenlerde arkadaşlarla geyik yaparken; malum, hepsi son düzlükte. Bir tanesi sordu: Bugün yeni mezun olsanız aynı kariyeri seçer miydiniz? Beyin cerrahı dedi ki “Abi estetiği seçerdim.” Mühendis, “Senelerce yurt dışında şantiye kahrı çektim hayatta seçmezdim,” dedi. Avukatlardan bir tanesi “Seçerdim”, öbürü “Ya bi git yaa” dedi. Çok şanslıyım. Bugün olsa yine aynı yoldan gitmek isterim...

Sermaye piyasaları, hayatın konsantresi ...Bazı meslekler zaman geçtikçe değerleniyor. Bizimki, o türden, öğretmenlik gibi. Olaylara ve durumlara geniş açıdan bakabilmeyi, sakatlanmadan oyunda kalabilmeyi, objektif olmazsan dayacağı yiyeceğini, her gecenin sabahı, her günün sonunda gece olacağını, oooo daha neler neler. O kadar çok şey öğrendim ve öğrenmeye devam ediyorum ki ...

“ Bugün artık; 24 saat dünyanın her yerinde online yatırım yapmak mümkün. Her türlü yatırım fikrinin bir karşılığı var. Her riski yönetebilmek için araç bulunabiliyor. Yeni mezun gibi heyecanlı ama onlarca kriz yaşamışlığı ile ve sol kolumda “bu da geçer dövmesiyle” yeni bir kariyere başladım. ”

Bugün artık; 24 saat dünyanın her yerinde online yatırım yapmak mümkün. Her türlü yatırım fikrinin bir karşılığı var. Her riski yönetebilmek için araç bulunabiliyor. Yeni mezun gibi heyecanlı ama onlarca kriz yaşamışlığı ile ve sol kolumda “bu da geçer dövmesiyle” yeni bir kariyere başladım.

Bu sefer küresel yatırımcı olarak. 30 yıl sonra Mars’ta olacakları düşünerek...30 yıl önce; gün içinde 25 kuruş farkla banka hissesi alıp sattığım günleri hatırlayarak... Geniş açı lensi olan bir vizörden bakmam gerektiğini unutmadan...

Koronavirüs Salgını Sürecinde SPL Tarafından Alınan Tedbirler ve Yeni Düzenlemeler

Tüm dünyayla birlikte ülkemizi de etkisi altına alan Koronavirüs salgını, toplum sağlığı için ciddi bir tehdit oluştururken tüm sektörleri ve piyasaları da olumsuz yönde etkilemeye devam ediyor. Salgının yayılmasını önlemek için alınan tedbirler ise kurumlar açısından iş süreçlerinin ve operasyonel faaliyetlerin yeniden oluşturulmasını ve dijital adaptasyonun hızlandırılarak sağlanmasını zorunlu kılıyor.

SPL olarak bizler de; içinde bulunduğumuz bu hassas dönemde insani değerleri ön planda tutan bakış açımızla lisanslama, sınav ve eğitim faaliyetlerimizde kamu sağlığını riske atmamak adına bazı önlem ve tedbirleri hızla hayata geçirdik.

İlk olarak; sınav faaliyetimiz kapsamında elektronik lisanslama sınavlarına (e-LS) 16 Mart - 1 Haziran 2020 tarihleri arasında ara verdik ve ilgili dönemde sınav randevusu bulunan adayların SPL Başvuru Sistemi (SBS)'ne giriş yaparak sınav tarihlerini sınav takvimindeki uygun olan ileri bir tarihe değiştirebilmelerini sağladık. 1 Haziran tarihinden itibaren de kademeli olarak yeniden başladığımız e-LS'nin güvenli bir şekilde

yapılabilmesi için sınav öncesi ve sınav sürecini kapsayacak birtakım koruyucu önlemleri devreye aldık. Bu kapsamda, alınan koruyucu önlemleri ve değişiklikleri sıralayacak olursak;

- e-LS yapılan gün sayısını haftada beş günden altı güne çıkardık ve mevcut bilgisayarlı sınav salonlarımızın günlük doluluk oranını %75 oranında azaltarak, makul sayıda en fazla adayla uygun sınav ortamını oluşturduk.

- Normal şartlarda periyodik olarak Temmuz ayında sistem bakım ve güncelleme çalışmaları kapsamında sınav yapılmamakta iken, bu sene şartlarımızı zorlayarak 1-19 Temmuz günleri arasında da sınav yaptık.

- Adayların salona ateş ölçümlerinin yapılarak maskeli şekilde alınmasını ve sınav salonunda oturma düzeninin sosyal mesafe kurallarına uygun şekilde ayarlanmasını öncelikli olarak uygulamaya başladık.

- Bununla birlikte; sınav oturumları arasında normal şartlarda 30 dakika olarak uygulanan sınav aralarının, 45 dakikaya çıkararak sınav salonu ile salonlarda bulunan araç ve gerecin uygun şekilde dezenfekte edilmesini sağladık.

- Uyguladığımız diğer koruyucu tedbirlerimizi de yaptığımız duyurularla detaylı olarak kamuoyu ile paylaştık ve daha önce sınavlarını ertelediğimiz tüm adaylarımıza konuyla ilgili sms göndererek bilgilendirmede bulunduk.

Bununla birlikte, Koronavirüs salgını nedeniyle e-LS'nin yapılamadığı dönem (16.03.2020-01.06.2020) içerisinde sınav notlarının geçerlilik süresi sona eren adayların mağduriyet yaşamamaları adına Sermaye Piyasası Kuruluna (Kurul) öneride bulunduk. Sunduğumuz önerimizin kabul edilmesi sonucunda üç yıl önce başarılı olunan sınav konularından alınan notların üç yıllık geçerlilik süresi sınav yapılamayan döneme denk gelen adayların, ilgili sınav konularına ait notlarının geçerlilik süresinin 1 Ekim 2020 tarihine kadar uzatılmasını sağladık.

Diğer taraftan, sınav faaliyetimiz kapsamında yer alan ve yılda iki kez düzenlediğimiz kâğıt ortam lisanslama sınavımızı da yine bu dönem içerisinde 11-12 Temmuz tarihlerinde çok sıkı koruyucu önlemler eşliğinde gerçekleştirdik. Süreci titizlikle yönetmek için sınav öncesi, sonrası ve esnasında adayların ve görevlilerin uymak zorunda olduğu kurallar setini oluşturduk. Bu kapsamda, sınav giriş ve çıkışlarında yığılma olmasını engellemek



Tuba ERTUGAY YILDIZ

Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Üyesi
Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim
Kuruluşu (SPL)

adına sınav görevlileri adaylara gerekli yönlendirmelerde bulundu. Sınav binaları, sınav öncesinde dezenfekte edilerek kullanıma hazır hale getirildi. Tüm adayların sınav girişlerinde ateş ölçümleri yapıldı, el dezenfektanı uygulanarak maske dağıtımı sağlandı. Maskesiz şekilde sınav binasına girişe izin verilmedi. Adayların sınav salonu içerisindeki yerleşim planı, sosyal mesafe gözetilerek oluşturuldu ve sınav cevap anahtarları ile soru kitapçıkları gibi sınav evrakının hijyeni sağlandı. Sınav görevlilerine sınav kurallarına ek olarak Covid-19 ile ilgili alınan önlemler konusunda bilgi verildi. Böylece oluşturulan kuralların tüm süreç boyunca titizlikle uygulanmasıyla kâğıt ortam lisanslama sınavlarımızı güvenli ve sağlıklı bir şekilde başarıyla tamamladık.

Diğer taraftan; iş süreçlerimizde ve operasyonel faaliyetlerimizde, zaten küresel salgın öncesinde çalışmalarına başlamış olduğumuz ve küresel salgın sürecinde hayata geçirdiğimiz bazı yeni uygulamalarımız da oldu. Mart 2020 itibarıyla,

lisans başvuru işlemlerinin tamamen dijital ortamda yapılabilmesine yönelik çalışmalarımızı tamamladık ve yeni lisans başvurusu uygulamamızı SPL Başvuru Sisteminde devreye aldık. Yeni uygulamamızla birlikte; lisans başvuru süreçlerinin kolaylaştırılarak hızlandırılmasını, daha etkin takibini ve maksimum bilgi güvenliğini amaçlayarak adaylarımızın lisans başvurularını fiziki evrak göndermeden yapabilmelerini sağladık. Bununla birlikte, sicil bildirim işlemlerinde; ilgili kurumların uzaktan çalışma durumlarını göz önünde bulundurarak, kurumlar tarafından Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi (LSTS)'ne yüklenen ve Kuruluşumuza iletilen bir kısım evrakı, imzalı aslını sonradan teslim almak üzere, taranmış hali ile işleme aldık. Böylece, herhangi bir aksama olmadan ilgili kurumların sicil bildirimlerini yapabilmelerini sağladık.

Eğitim faaliyetlerimiz altında da küresel salgın nedeniyle değişikliğe gittiğimiz birtakım uygulamalar bulunuyor. Bu kapsamda, sınıf tabanlı olarak yürüttüğümüz mesleki gelişim eğitimlerimize Mart ayı itibarıyla ara verdik. Bunun yerine, evlerde geçirmek durumunda olduğumuz ilgili dönemi, kişilere fayda sağlaması adına, sektör profesyonelleri ve akademisyenlerden oluşan öğretmenlerimizin canlı sunumlarıyla ücretsiz online eğitimler yaparak değerlendirdik. Yine aynı dönemde salgın nedeniyle ertelemek durumunda kaldığımız "Sürdürülebilir Bir Dünyanın Finansmanı için Sorumlu Yatırım" seminerimizi de Haziran ayı içerisinde online olarak gerçekleştirerek geniş bir katılımcı kitlesine, keyifli

ve verimli bir webinara elektronik ortamda katılım imkânı sağladık.

Koronavirüs nedeniyle devreye aldığımız önlemler ve tedbirler çerçevesinde faaliyetlerimiz ve iş süreçlerimizde başladığımız yeni uygulamamızın yanında ilgili dönem içerisinde Kurul kararı ile "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" (Tebliğ)'inde de değişiklikler yapıldı. Bu kapsamda, yürürlüğe giren düzenlemelerde diğer hususların yanı sıra;

- ▶ Mevcut durumda var olan sekiz lisans türüne yeni bir lisans türü olarak "Bilgi Sistemleri Bağımsız Denetim Lisansı" eklendi.
- ▶ Lisans almaya hak kazanmış kişilerin lisanslarına ilişkin bilgiler kurumsal internet sitemizde kamuyunun erişimine açık tutulmaya başlandı.
- ▶ Yatırım kuruluşlarında yardımcı sıfatıyla üç yıllık çalışma süresini dolduran, ancak lisans almaya hak kazanamayanların yardımcı sıfatıyla çalışabilecekleri tarih olan 31 Ocak 2020 tarihi 31 Ocak 2022 olarak güncellendi.

Toplum sağlığı açısından ciddi risk ile karşı karşıya olduğumuz bu zorlu dönemde SPL olarak Koronavirüs salgınına bağlı gelişmelerin olumsuz etkilerini sınırlandırmak için güncel koşulların gereği olan koruyucu önlemlerimizi almaya ve faaliyet konularımız kapsamında yenilikçi uygulamaları hayata geçirecek çalışmalarımıza devam ediyoruz.

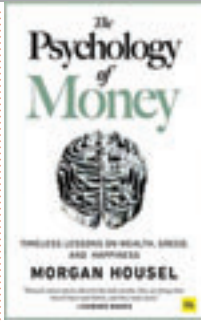
Yatırım kararı formüllerle değil toplantı ya da yemek masalarında alınıyor

The Psychology of Money: Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness

Morgan Housel

Harriman House

Eylül 2020,
256 sayfa.



Para konusunda başarılı olmak, bildiklerinizle değil nasıl davrandığımızla ilgili... Ve gerçekten zeki insanlara bile davranışı öğretmek zor. Para - yatırım, kişisel finans ve iş kararları genel olarak verilerin ve formüllerin bize tam olarak ne yapacağımızı söylediği matematik

tabanlı bir alan olarak öğretilir. Ancak gerçek dünyada insanlar bir excel tablosu üzerinde finansal kararlar vermezler. Bunları yemek masasında ya da kişisel tarihinizin, kendi eşsiz dünya görüşünüzün, egonun, gururun, pazarlamanın ve tuhaf teşviklerin bir araya getirildiği bir toplantı odasında yaparlar. Paranın Psikolojisi: Zenginlik, Açgözlülük ve Mutluluk Üzerine Zamansız Dersler'de (The Psychology of Money: Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness) ödüllü yazar Morgan Housel, insanların para hakkındaki tuhaf düşüncelerini araştıran 19 kısa öykü paylaşıyor ve size hayatın en önemli konularından birini nasıl daha iyi anlamlandıra-

cağınızı öğretiyor. The Wall Street Journal'dan Jason Zweig, kitapla ilgili olarak, "Son yılların en iyi ve en orijinal finans kitaplarından biri" derken, yatırım dünyasının duayenlerinden Oaktree Capital'ın eş başkanı ve çok satan yatırım kitaplarının yazarı Howard Marks ise, şu yorumda bulunuyor: "Housel'in gözlemleri genellikle çifte bahis kazanmış gibi hissettiriyor: Daha önce söylenmemiş şeyleri söylüyor ve anlamlı geliyorlar." Yazar James Clear da, "Para Psikolojisi ilginç fikirler ve pratik çıkarımlarla dolu... Fazlasıyla yalın ve para konusunda daha iyi olmak isteyen herkesin okuması gerekiyor," diyor. Atomik Alışkanlıklar kitabının ya-

zarı Daniel H. Pink, "Finans hakkında Morgan Housel'in zarif netliğiyle çok az insan yazıyor. Para Psikolojisi, daha akıllıca kararlar vermek veya daha zengin bir hayat yaşamak isteyen herkes için çok önemli bir kitap" yorumunda bulunurken, yazar James P. O'Shaughnessy, "Morgan Housel, finans yazarları arasındaki en parlak yeni ışıklardan biridir. Para psikolojisi hakkında daha fazla bilgi edinmek isteyen herkese bu kitabı şiddetle tavsiye ederim," önerisinde bulunuyor. Morgan Housel, The Collaborative Fund'ın ortaklarından ve Motley Fool ve The Wall Street Journal'ın eski bir köşe yazarıdır. Society of American Business Editors and Writers tarafından iki kez ödüllendirilmiştir.

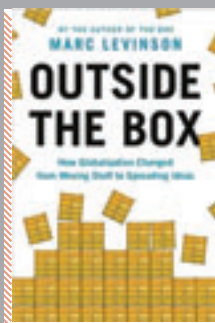
Geleceğimize rehberlik eden yeni bir küreselleşme tarihi

Outside the Box: How Globalization Changed from Moving Stuff to Spreading Ideas

Marc Levinson

Princeton University Press

Eylül 2020,
288 sayfa.



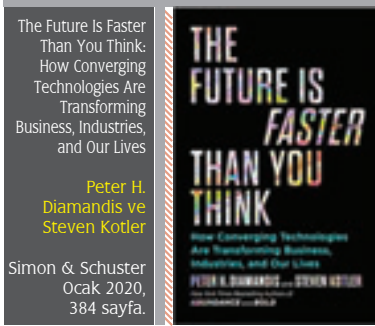
Yazar Marc Levinson, bize geleceğimize nasıl yön vereceğimizi gösteren yeni bir küreselleşme tarihi kaleme aldı. Levinson yeni kitabı "Kutunun Dışında: Küreselleşme Taşımaktan Yayılmaya Nasıl Değişti'de (Outside the Box: How Globalization Changed from Moving Stuff to Spreading Ideas), küreselleşmenin yeni bir döneme girdiğine vurgu yapıyor ve hareket eden şeylerin hizmet, bilgi ve fikirlerin yayılmasından çok daha az önemli olacağını belirtiyor. Küreselleşme, yaşadığımız dünyayı derinden şekillendirdi, ancak yük-

selişi ne kaçınılmazdı ne de planlıydı. Aynı zamanda zamanımızın en tartışmalı konularından biri... Ürünleri daha ucuz hale getirmiş olsa da, sınırların ötesine muazzam para akışına neden oldu ve küresel güç dengesini sarstı. Kutunun Dışında, demografi, teknoloji ve tüketici zevklerindeki değişikliklere yanıt olarak iki yüzyıl boyunca küreselleşmenin nasıl geliştiğini gösteren taze ve canlı bir küreselleşme tarihi sunuyor. Levinson, 2016 yılında Kutu (The Box) adıyla bir kitap yazmıştı. Bu kitabında deniz taşımacılığındaki konteynırları ele alarak, bunların dünyayı nasıl küçülttüğünü ve dünya ekonomisini nasıl büyüttüğünü incelemişti. Kutunun Dışında adını verdiği yeni kitabında ise, artık ürünlerin hareket etmesinin değil teknolojinin, fikirlerin yayılmasının daha dikkat çekici olduğunu vurguluyor. Marc Levinson, kitabında küreselleşmenin hikayesini engelleri ortadan kaldıran ve yeni iş

yapma yolları arayan insanlar aracılığıyla anlatıyor. 1980'lerde uzun mesafeli değer zincirlerinin yaratılmasıyla küreselleşmenin doğasının nasıl çarpıcı biçimde değiştiğini gösteriyor. Bu yeni ekonomik ilişki türü, üretimi Asya'ya kaydırды, milyonlarca işi yok etti ve Kuzey Amerika, Avrupa ve Japonya'daki sanayi merkezlerini yıktı. Levinson, ulaşım, iletişim ve bilgi işlem alanındaki iyileştirmelerin uluslararası yeni değer zincirlerini nasıl mümkün kıldığını, ancak küreselleşmenin büyük devlet sübvansiyonları ve işletmelerin sistematik riski yanlış değerlendirmesi nedeniyle nasıl çok ileri götürüldüğünü anlatıyor. Şirketler küreselleşmenin risklerini doğru bir şekilde hesaplamaya başladıkça, sınır ötesi yatırımlar keskin bir şekilde düştü, küresel ticaret Donald Trump başkan olmadan çok önce inişe geçti ve son olarak da koronavirüs dünya çapında işleri aksattı. The Wall Street Journal'da yazar Matthew Rees kitap hakkında,

"Ticaretin geleceğinin keşfi özellikle düşündürücü... Levinson'ın yüzyıllardır devam eden sürükleyici gelişmeleri araştırmasından çıkan bir sonuç ise; gelişen küresel sistemlerin her zaman beklenmedik olaylara karşı savunmasız olduğudur," yorumunda bulunuyor. Kirkus Reviews'daki yazıda ise Levinson'un maliye ve ticaret politikasının çetrefilli konularını net bir şekilde ele aldığı ve okumak için ekonomi konusunda hiçbir altyapı gerekmediği belirtiliyor. Ünlü ekonomist J. Bradford DeLong ise, kitapla ilgili şöyle yazıyor: "Marc Levinson'un Kutu adlı kitabı, dünyayı vurup geçen ve yenisinden yaratan küreselleşmeyle ilgili en iyi tek kitaptı. Kutunun Dışında ise, küreselleşmenin nasıl değiştiğine ilişkin mükemmel bir bakış... Ve umut ediyoruz ki; bu değişim küreselleşmenin büyük kazananlar ve kaybedenler yarattığı bir dünyadan gerçekten kazan-kazan olan bir sürece evrilsin."

Değişim tsunamisinin üzerinde sörf yapmak isteyenler için



New York Times'in çok satan yazarlarından Peter H. Diamandis ve Steven Kotler, modern çağımızda teknolojik yakınsama (farklı cihazlarda yaptığımız işleri gittikçe gelişen teknoloji sayesinde tek bir cihazla yapabileme) için pratik bir oyun kitabı sunuyor: "Gelecek Sandığınızdan Daha Hızlı: Birleşen Teknolojiler İşletmeyi, Endüstrileri ve Hayatımızı Nasıl Dönüştürüyor?"

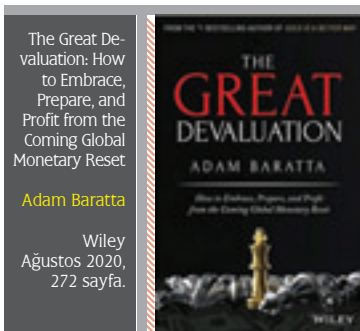
(The Future Is Faster Than You Think: How Converging Technologies Are Transforming Business, Industries, and Our Lives)".

Gelecek Düşündüğünüzden Daha Hızlı'da yazarlar önümüzdeki on yıllık hızlı teknolojik karmaşaya yanıt olarak dünyamızın nasıl değişeceğine dair bir plan sunuyorlar. Teknoloji, herkesin hayal edebileceğinden çok daha hızlı biçimde geliyor. Önümüzdeki on yıl boyunca, son yüz yılda sahip olduğumuzdan daha fazla kargaşa yaşayacak ve daha fazla zenginlik yaratacağız. Yakın geleceğimize giden bu sürükleyici ve öngörülü yol haritasında, Diamandis ve Kotler, katlanarak hızlanan teknolojilerin dalga dalga hem günlük hayatımızı hem de bir

bütün olarak toplumu nasıl etkileyeceğini araştırıyor. Yapay zeka, robotik, sanal gerçeklik, dijital biyoloji ve sensörler 3D baskı, blok zinciri ve küresel gigabit ağlarına çarparsa ne olur? Bu yakınsamalar bugünün eski endüstrilerini nasıl dönüştürecek? Çocuklarımızı büyütme, uluslarımızı yönetme ve gezegenimizle ilgilenme şeklimize ne olacak? İnovasyon öncüsü ve uzay girişimcisi Diamandis ve performans uzmanı Kotler, bu kitapta teknolojik yakınsama bilimini araştırıyor ve hayatımızın her bölümünü -ulaşım, perakende, reklam, eğitim, sağlık, eğlence, yemek ve finans- insanlığı keşfedilmemiş bölgelere götürüyor. Sürükleyici olduğu kadar vazgeçilmez de olan Gelecek Düşündüğünüzden Daha Hızlıdır,

yaklaşan geleceğimize öngörülü bir bakış sağlıyor. Yaşam ve iş stratejisti Tony Robbins, kitap hakkında şu yorumda bulunuyor: "Diamandis ve Kotler, insanlığın zorlayıcı geleceğini özetleyen güçlü ve güzel bir başyapıt yazdılar. Gelecek Düşündüğünüzden Daha Hızlıdır CEO'lara ve girişimcilere bu on yılda her büyük endüstrinin dönüşümü hakkında net bir vizyon sunuyor. Değişim tsunamisinin üzerinde sörf yapmak isteyenler için gerekli okuma." Kirkus Reviews dergisi ise, şöyle diyor; "Geleceğin teknolojilerine coşkulu bir bakış - hemen hemen şimdi Diamandis ve Kotler, ölçeği ve hızı artan, yıkımın amigolandır. Ama aynı zamanda, daha fazla cızırtı olan yerlerde de gerçekçidirler."

Önümüzdeki çalkantılı 10 yıl boyunca gerekli geçmişte kanıtlanmış stratejileri



Kitabın adı: "Büyük Devalüasyon: Yaklaşan Küresel Finansal Sıfırlanmayı Nasıl Karşılıyacağız, Hazırlanacağız ve Kazanacağız? (The Great Devaluation: How to Embrace, Prepare, and Profit from the Coming Global Monetary Reset)" Adam Baratta'nın kaleme aldığı,

Büyük Devalüasyon, küresel ekonominin durumu üzerine şimdiye kadar yazılmış en güncel kitaplardan biri olabilir. Yazarı Baratta, aşağıdaki fikirle bunu yeterince basit bir şekilde özetliyor:

Büyük Devalüasyon, bugün dünyanın karşı karşıya olduğu gerçek krizin neden koronavirüs olmadığını açıklayan bir numaralı en çok satan kitap. Dünyanın karşı karşıya olduğu gerçek kriz, patlayıcı devlet borçları ve açıklardır. Artık hükümetlerin yaptıklarından daha fazlasını harcamaktan, geri ödeyebileceklerinden daha fazlasını borç almaktan ve hepsini

ödemek için para birimlerinin değerini düşürmekten başka çareleri kalmadı. Normal zamanlarda çılgınca görünen şey bir krizde gerekli hale geliyor.

Önde gelen altın yatırım stratejistlerinden Adam Baratta, çok satan kitabı Gold Is A Better Way'in devamında para politikasını irdeliyor. ABD Merkez Bankası (FED) politikalarının devlet borçlarında bir patlamayı nasıl ve neden kolaylaştırdığını ve kar adına dünya finans sistemini sistematik olarak zayıflattığını öğreneceksiniz. Sonuç? Finansal eşitsizliğin küresel

ekonomiyi havaya uçurmak için ayarlanmış bir saatli bomba haline geldiği kontrol dışı bir sistem. Baratta, kendimizi yaklaşan çöküş, durgunluk ve depresyona karşı sigortalamak için kullanabileceğimiz, geçmişte kanıtlanmış stratejileri ortaya koyuyor. Ne yaparsak yapalım, sistemin başı dertte. ABD Doları'nın başı dertte... FED'in başı dertte... Öyleyse neden yatırımlarımızı, iş uygulamalarımızı ve toplumumuzu bilinçli bir şekilde döndürerek yararlanamayalım? Büyük Devalüasyon, okuyuculara bir sonraki çalkantılı on yıl boyunca ne bekleyeceklerine ve nasıl kâr elde edeceklerine dair bir yol haritası sunan bir tarih dersidir.

Avrupa Yatırım Fonları Sektörü 2020 2.Çeyrek Görünümü

Yılın ilk çeyreğinde küresel salgına bağlı olarak finans piyasalarında yaşanan düşüşlerin etkisiyle küçülme yaşayan Avrupa yatırım fonları toplam net portföyü, ikinci çeyrekte küresel hisse piyasalarındaki toparlanmayla €17 Trilyon düzeyini aştı.

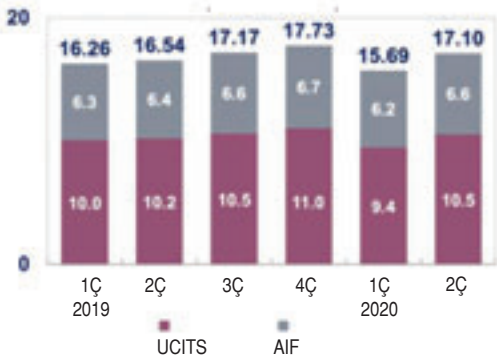
Avrupa Yatırım Fonları ve Portföy Yönetimi Birliği'nin (EFAMA) açıkladığı 2020 yılı ikinci çeyrek dönem istatistiklerine göre, Avrupa yatırım fonları sektörü UCITS ve AIFs toplam net portföy büyüklüğü €17 trilyon düzeyini aşarken, UCITS net portföyü %11,2, AIFs net portföyü ise %5,7 arttı.

UCITS fonlara net €272 milyar ile 2015 ilk çeyreğinden bu

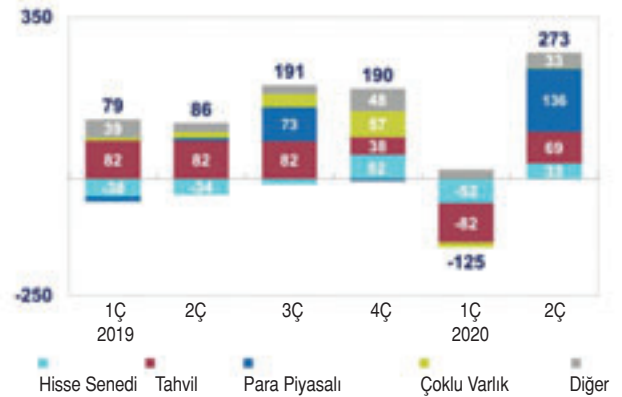
yana görülmemeyen düzeyde para girişi oldu. AIF fonlara net para girişi ise ilk çeyrekteki €51 milyar düzeyinden ikinci çeyrekte €1 milyar düzeyine geriledi.

Para piyasası fonlarına €136 milyar net para girişi gerçekleşirken, çeyrek bazında şimdiye kadar görülen en yüksek net giriş oldu.

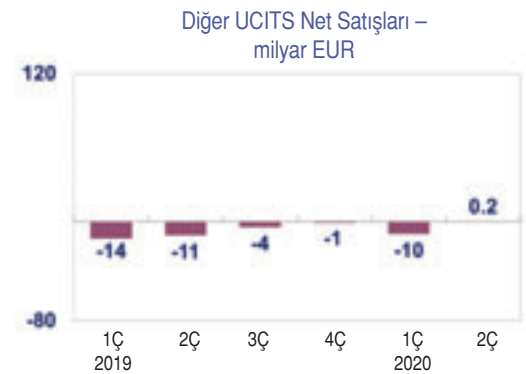
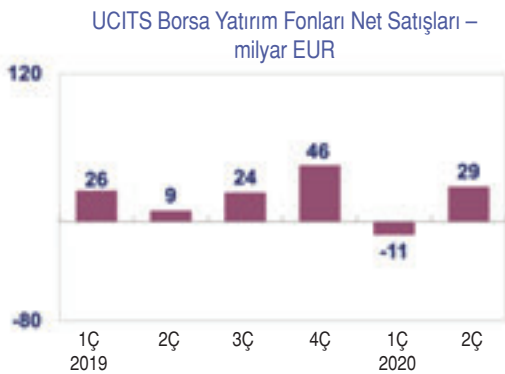
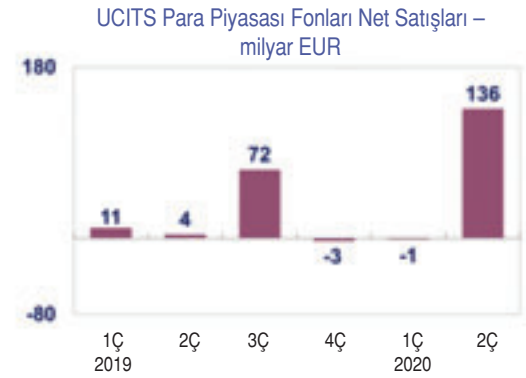
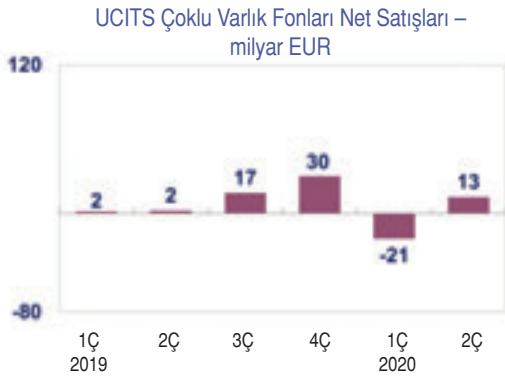
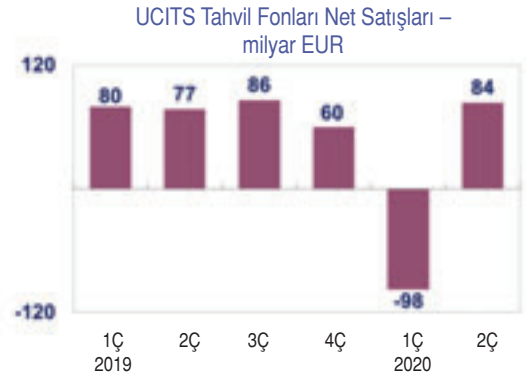
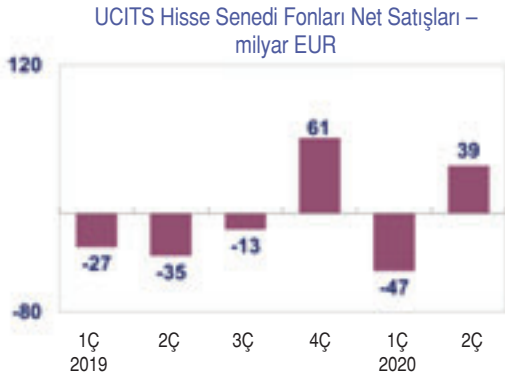
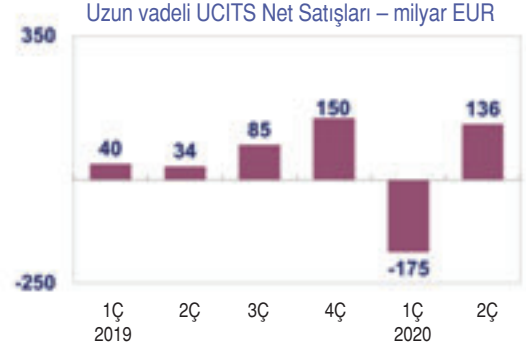
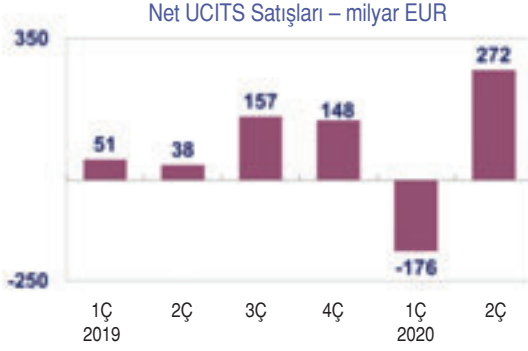
UCITS ve AIFs Net Varlıklar – trilyon EUR



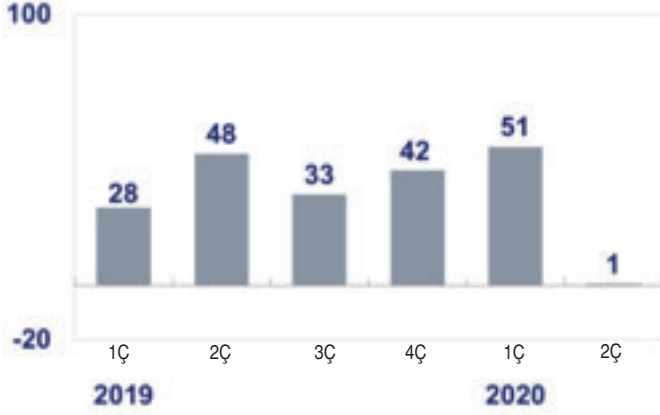
Fon Türüne Göre UCITS ve AIFs Net Satışları – milyar EUR



Yatırım Türüne Göre UCITS Net Satışları

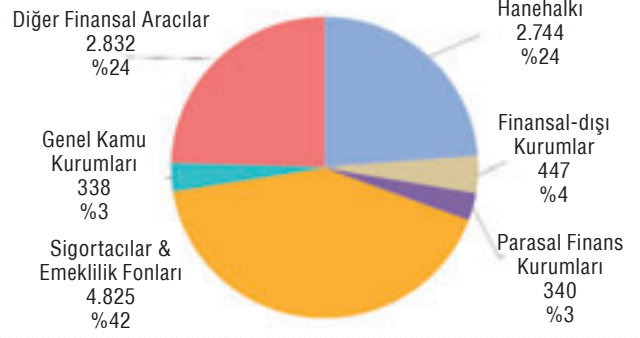


AIFs Net Satışları – milyar EUR



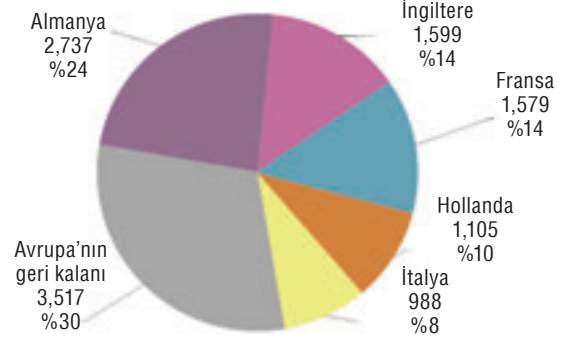
Yatırımcı Türüne Göre Yatırım Fonu Sahipliği

(Milyar EUR ve toplamdaki payı, 2020 2Ç sonu)



Ülkeye göre Yatırım Fonu Sahipliği

(Milyar EUR ve toplamdaki payı, 2020 2Ç sonu)



UCITS ve AIFs Toplam Net Varlıklar, Net Satışlar ve Fon Sayıları, 2020 2Ç - Milyon EUR

	2020 2Ç sonu Net Varlıklar			2020 2Ç Net Satışlar			2020 2Ç sonu Yatırım Fonu Sayıları		
	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs	TOPLAM	UCITS	AIFs
Avusturya	186,274.4	82,346.1	103,928.3	2,911.0	1,617.2	1,293.7	1,958	910	1,048
Belçika	155,288.8	142,791.2	12,497.7				784	719	65
Bulgaristan	802.1	793.9	8.2	-4.8	4.8		121	119	2
Hırvatistan	2,775.1	2,186.2	588.9	8.8	8.8		135	100	35
Kıbrıs	5,002.0	364.0	4,638.0	30.0	18.0	12.0	370	32	338
Çek Cum.	13,569.2	12,023.2	1,546.0	30.2	28.2	2.0	173	165	8
Danimarka	295,903.5	142,307.9	153,595.7	-1,122.5	2,095.1	-3,217.5	1,093	737	356
Finlandiya	117,213.0	103,118.9	14,094.1	614.4	671.5	-57.1	486	393	93
Fransa	1,893,798.0	781,777.0	1,112,021.0	5,600.0	19,300.0	-13,700.0	10,682	3,010	7,672
Almanya	2,331,825.8	380,921.6	1,950,904.2	9,167.7	5,691.6	3,476.1	6,915	2,407	4,508
Yunanistan	8,695.9	5,416.3	3,279.6	115.6	115.6		226	220	6
Macaristan	17,428.7	1,139.4	16,289.3	-3.9	44.4	-48.3	562	30	532
İrlanda	3,024,502.0	2,267,149.0	757,353.0	124,856.0	107,190.0	17,666.0	7,742	4,729	3,013
İtalya	308,790.0	232,883.7	75,906.4	-405.6	-337.8	-67.8	1,957	1,159	798
Lihtenştayn	51,835.2	27,509.5	24,325.8	-1,028.0	-1,000.5	-27.5	1,885	901	984
Lüksemburg	4,585,196.0	3,783,660.0	801,536.0	115,791.0	117,673.0	-1,882.0	14,712	10,309	4,403
Malta	14,892.2	2,860.3	12,031.9	11.6	-29.7	41.3	621	107	514
Hollanda	874,090.0	38,352.0	835,738.0	-5,875.0	-1,979.0	-3,896.0	1,739	93	1,646
Norveç	119,937.5	119,937.5		3,400.9	3,400.9		836	836	
Polonya	56,703.4	23,647.0	33,056.4	371.4	189.9	181.5	1,130	306	824
Portekiz	22,935.6	11,812.8	11,122.8	41.4	39.0	2.4	364	146	218
Romanya	8,163.8	3,760.7	4,403.1	-36.8	-36.5	-0.3	116	83	33
Slovakya	7,281.6	5,184.9	2,096.7	108.4	87.1	21.3	94	72	22
Slovenya	3,035.0	2,871.2	163.8	21.3	21.3		142	103	39
İspanya	288,042.0	232,580.0	55,462.0	511.0	633.0	-122.0	2,766	2,217	549
İsveç	400,482.0	379,774.2	20,707.9	2,888.9	3,723.4	-834.5	640	541	99
İsviçre	713,743.7	553,590.6	160,153.1	3,703.7	3,780.0	-76.3	1,103	920	183
Türkiye	31,918.6	19,160.4	12,758.2	3,127.7	3,103.5	24.2	636	515	121
İngiltere	1,562,131.7	1,140,813.9	421,317.8	8,067.3	6,263.5	1,803.9	3,303	2,311	992
Avrupa	17,102,256.9	10,500,733.0	6,601,523.8	272,911.5	272,316.3	595.1	63,291	34,190	29,101

12.YIL

kurumsal yatırımcı

www.tkyd.org.tr

TÜRKİYE KURUMSAL YATIRIMCI YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ TARAFINDAN ÜÇ AYDA BİR YAYINLANIR.



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

www.tkyd.org.tr

TKYD
Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
Kuruluşu: 1999

Dünya Yatırım Fonları 2020 2.Çeyrek Verileri

- Küresel yatırım fonları toplam portföy büyüklüğü 2020 ikinci çeyrekte %9.8 artışla €51.7 trilyon'a yükseldi.
- Tüm fonlara €818 milyar net para girişi gerçekleşti. İlk çeyrekte bu rakam €617 milyar düzeyinde kalmıştı.

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 2020 yılı 2. çeyrek dönem istatistiklerine göre, dünyada düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonu portföy büyüklüğü (fon sepeti fonları, borsa yatırım fonları ve kurumsal fonlar dahil) yüzde 9.8 artışla €51.7 trilyon oldu.

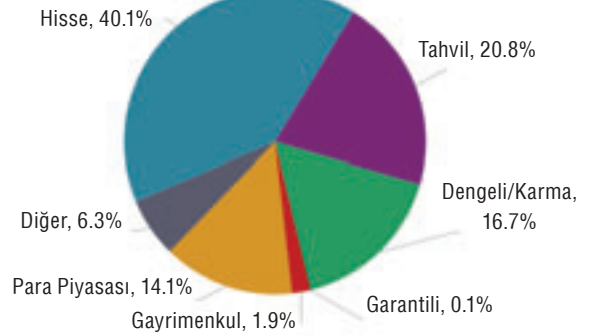
Dolar bazında ise yatırım fonları net portföyü \$57.9 trilyon düzeyine çıkarak yüzde 12.3 oranında büyüme kaydetti.

İkinci çeyrek sonu itibariyle hisse fonların portföyü %16.5 artışla €20.7 trilyon, tahvil fonları portföyü %4.8 artarak €10.7 trilyon oldu. Dengeli/karma fonlar €8.6 trilyon ile %8.7 büyürken, para piyasası fonları ise net portföyünde %3.8 artış yaşayarak €7.3 trilyon oldu.

Aynı dönemde küresel düzenlenmiş açık uçlu fonların net portföyünün %40.1'i hisse senedi fonlarında yer aldı. Tahvil fonla-

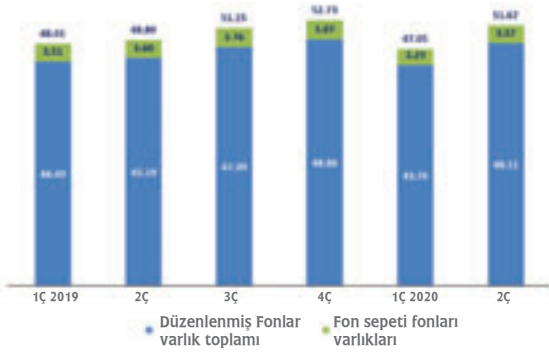
Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Net Varlıkları

Tür Bazında 2020: 2Ç

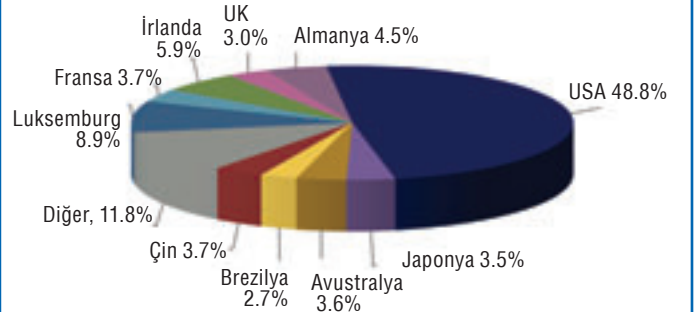


Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonlar Küresel Varlıkları

(Trilyon Euro, çeyrek sonu)

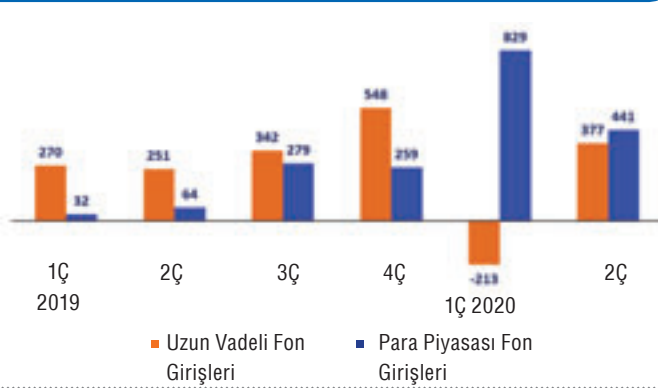


Küresel Yatırım Fonları Varlıklarında En Büyük 10 Yerleşim Yeri (2020 2Ç sonu pazar payı)



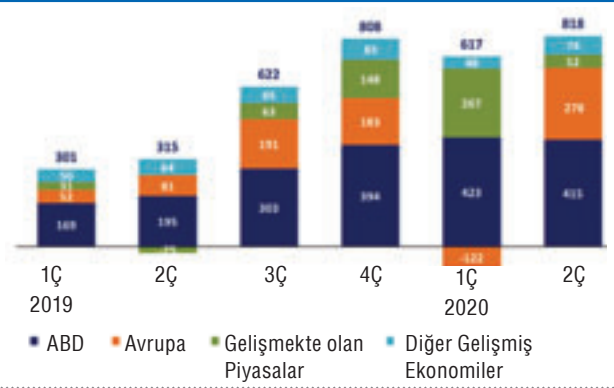
Küresel Uzun Vadeli ve Para Piyasası Para Fonları Girişi

Milyar Euro



Düzenlenmiş Açık Uçlu Fonların Küresel Net Satışları

Milyar Euro



rının payı %20.8, dengeli/karma fonlar %16.7, para piyasası fonlarının %14.1 oldu.

Düzenlenmiş açık uçlu yatırım fonlarına küresel çapta net para girişi €818 milyar ile ilk çeyrekteki €617 milyar düzeyinin üzerinde gerçekleşti. Uzun vadeli fonlara net €377 milyar giriş (€213 milyar çıkış/1Ç) yaşandı. Hisse fonlar €4 milyar net para girişi kaydetti (€15 milyar çıkış/1Ç). Tahvil fonlarına da net €279 milyar giriş oldu. Önceki çeyrekte €207 milyar net çıkış yaşanmıştı.

• Diğer Gelişmiş Ekonomiler IMF tarafından, ABD ve Avrupa dışında, kişi başı gelir düzeyi ve küresel finansal sisteme entegre olma derecesine göre tanımlanmış ülkelerden oluşuyor. Tüm gelişmiş ekonomilere ait veri bulunmamakta. Burada dahil edilenler: Avustralya, Kanada, Japonya, Güney Kore, Yeni Zelanda ve Tayvan.

• Gelişmekte olan piyasalar IMF tarafından tanımlanmış ülkelerden oluşuyor. Tüm gelişmekte olan piyasalara dair veri bulunmamakta. Dahil edilenler: Arjantin, Brezilya, Şili, Çin, Kosta Rika, Hindistan, Meksika, Pakistan, Filipinler ve Güney Afrika.

Dengeli/karma fonlara küresel olarak €33 milyar net para girişi yaşandı (€39 milyar çıkış/1Ç). İkinci çeyrekte para piyasası fonları net satışları ise €829 milyar düzeyinden €441 milyara geriledi.

besanaliz.com

Ücretsiz bireysel emeklilik platformu.

Gönüllü katılımcılar + Otomatik katılımcılar Bes'te karlılığını arttırıyor.
Derinlikli analizler, yorumlar, zengin içerik, yüksek performanslar.



TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

FON TRENDLERİ 2020 3. ÇEYREK

Pay Piyasası'nda Yerli Fonların Gerçekleştirdiği İşlemler

Tarih		Alım	Satım
01/01/2019 - 30/09/2020	İşlem Hacmi	143.638.566.146	134.081.304.289
	İşlem Hacmi Toplam	6.187.874.067.513	6.187.874.067.513
	Oran	2,32%	2,17%
01/07/2020 - 30/09/2020	İşlem Hacmi	34.321.968.305	33.470.053.358
	İşlem Hacmi Toplam	1.766.716.014.337	1.766.716.014.337
	Oran	1,94%	1,89%

Fon Türü ve Yaş Grubu Bazında Yatırımcı Sayıları ve Portföy Değerleri (30/09/2020)

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	0-19	54.389.968	6.334
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	20-29	402.993.318	54.966
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	30-39	1.870.165.450	166.612
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	40-49	4.847.271.546	251.843
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	50-59	5.801.850.842	245.468
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	60-69	4.714.976.991	194.289
30.09.2020	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70+	4.551.080.972	143.614
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	0-19	15.013.865	2.485
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	20-29	152.372.045	4.609
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	30-39	678.259.056	12.336
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	40-49	2.018.571.076	24.401
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	50-59	2.549.517.851	22.484
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	60-69	1.984.615.984	16.262
30.09.2020	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	70+	2.408.322.361	13.061
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	0-19	21.844.135	231
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	20-29	130.069.143	3.089
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	30-39	451.408.123	8.149
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.353.832.209	10.718
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	50-59	1.837.147.119	7.677
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	60-69	1.471.395.937	4.752
30.09.2020	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	70+	1.547.259.285	3.511
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	20-29	61.950.672	5
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	30-39	58.459.789	30
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	40-49	121.533.698	61
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	50-59	121.864.705	47

Tarih	Kıymet Tipi	Yaş Aralığı	Portföy Değeri	Yatırımcı Sayısı
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	60-69	231.441.085	40
30.09.2020	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	70+	28.338.131	38
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	0-19	74.092	2
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	20-29	1.865.163	4
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	30-39	2.803.419	12
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	40-49	6.169.842	22
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	50-59	19.401.301	17
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	60-69	570.614	3
30.09.2020	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	70+	31.023.531	1
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	0-19	19.617.584	690
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	20-29	190.746.945	9.647
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	30-39	645.601.502	21.076
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	40-49	1.277.067.267	21.467
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	50-59	1.379.765.732	13.585
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60-69	841.916.537	7.284
30.09.2020	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	70+	840.106.617	4.012
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	0-19	408.699.414	156.583
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	20-29	63.201.669	35.801
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	30-39	59.543.657	33.324
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	40-49	100.289.333	40.384
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	50-59	104.667.048	28.487
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	60-69	61.856.104	12.801
30.09.2020	KARMA ŞEMSİYE FON	70+	64.270.869	3.662
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	0-19	22.521.851	1.287
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	20-29	170.353.241	15.440
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30-39	475.128.266	36.249
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	40-49	818.625.026	37.905
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	50-59	595.255.082	34.769
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	60-69	321.403.613	25.459
30.09.2020	KATILIM ŞEMSİYE FONU	70+	157.226.473	11.539
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	0-19	16.826.848	664
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	20-29	87.598.809	6.038
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	30-39	500.490.562	17.052
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	40-49	1.390.432.292	25.292
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	50-59	1.493.479.502	17.148
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	60-69	912.356.611	8.757
30.09.2020	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	70+	878.487.784	4.717
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	0-19	1.178.400	24
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	20-29	15.705.241	309
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	30-39	55.306.463	867
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	40-49	169.668.072	1.607
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	50-59	258.509.200	1.704
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	60-69	246.889.189	1.465
30.09.2020	KORUMALI ŞEMSİYE FON	70+	364.144.929	1.255
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	0-19	54.627.444	8.891
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	20-29	506.930.454	109.374
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	30-39	2.599.891.989	275.633
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	40-49	6.225.794.778	367.602
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	50-59	6.239.639.038	337.376
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	60-69	3.926.460.419	246.687
30.09.2020	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	70+	2.698.912.272	137.096
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	0-19	83.862.047	46
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	20-29	450.092.699	160
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	30-39	2.637.061.065	804
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	40-49	3.554.863.572	2.308
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	50-59	6.683.157.527	2.805
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	60-69	5.695.341.109	2.209
30.09.2020	SERBEST ŞEMSİYE FON	70+	4.629.249.141	1.694

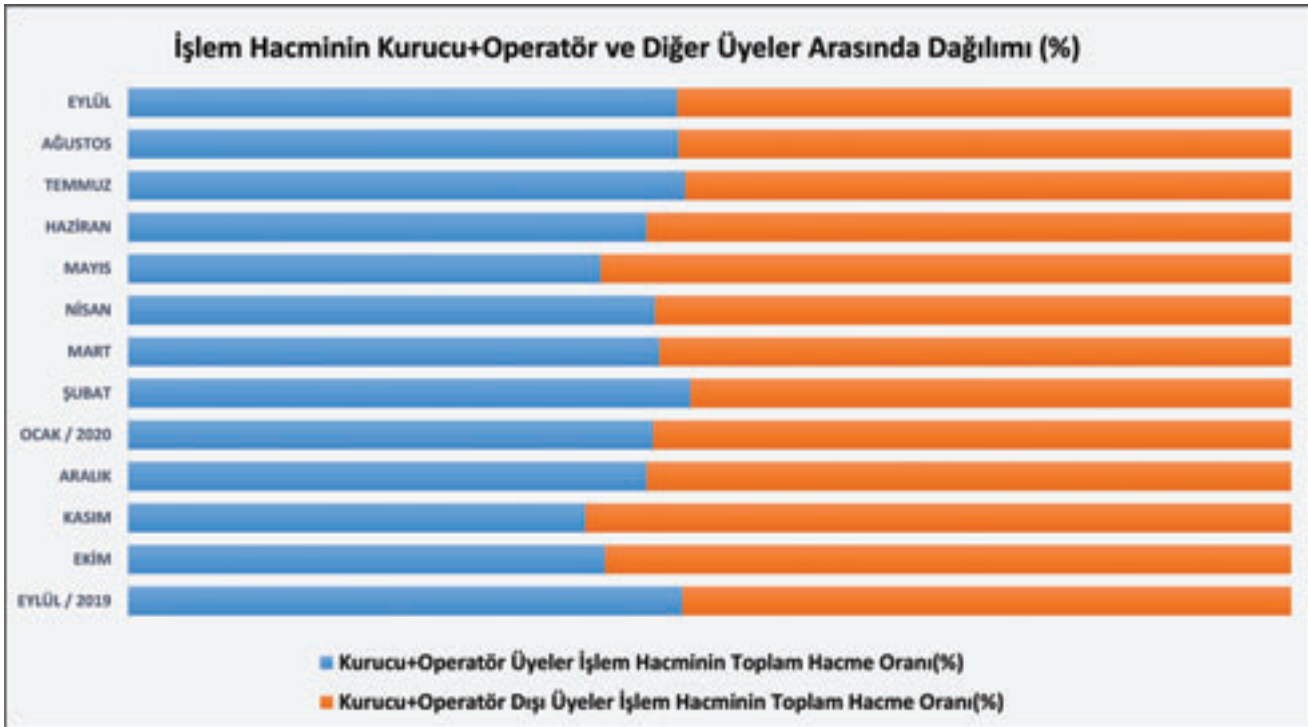
TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Nakit Akışı

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
202007	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202007	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	446.748.971.447	32.532.901.829	-20.925.882.507	-42.947.481	70	425.823.088.940	32.597.761.135
202007	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	60	50.668.572.729	6.011.873.223	5.113.415.126	431.254.598	61	55.781.987.855	6.657.995.252
202007	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	9	52.070.417.889	3.365.503.899	13.522.157.498	922.608.117	9	65.592.575.387	4.754.989.755
202007	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	17	92.602.031.365	5.700.079.279	1.153.702.293	942.902.226	17	93.755.733.658	6.859.280.044
202007	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	27	390.180.859.480	41.094.500.173	-16.429.909.414	-2.150.503.447	27	373.750.950.066	39.202.106.592
202007	KATILIM ŞEMSİYE FONU	28	40.924.521.331	5.248.893.792	-3.228.280.821	14.087.521	29	37.696.240.510	5.359.646.228
202007	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	69	148.529.075.886	11.763.547.573	19.413.210.840	858.850.185	69	167.942.286.726	12.741.101.483
202007	SERBEST ŞEMSİYE FON	237	136.463.274.426	40.261.268.367	-8.395.153.227	-1.084.456.131	233	128.068.121.199	39.614.916.757
202007	KORUMALI ŞEMSİYE FON	16	909.127.448	1.012.728.781	124.542.093	74.301.720	15	1.033.669.541	1.099.114.541
202007	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.794.230.385	759.050.784	7.863.701	31.649.228	4	2.802.094.086	791.777.837
202007	YABANCI YATIRIM FONU	10	58.670	12.412.057	0	0	10	58.670	12.716.592
202007	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	27	1.063.782.362	2.142.204.260	22.434.695	28.893.773	32	1.086.217.057	2.214.149.017
202007	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	42	3.837.849.660	6.737.343.257	18.517.389	37.292.035	42	3.856.367.049	6.813.579.900
202008	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202008	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	70	425.823.088.940	32.600.353.185	-68.443.003.405	-4.550.855.138	69	357.380.085.535	28.513.147.329
202008	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	61	55.781.987.855	6.707.276.225	5.594.916.112	370.641.378	62	61.376.903.967	7.233.696.091
202008	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	9	65.592.575.387	4.755.040.373	7.712.694.448	585.514.853	9	73.305.269.835	5.582.731.882
202008	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	17	93.755.733.658	6.856.880.188	2.624.689.666	477.468.330	17	96.380.423.324	7.626.310.129
202008	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	27	373.750.950.066	39.205.510.097	-51.822.975.104	-7.329.456.106	28	321.927.974.962	32.084.772.367
202008	KATILIM ŞEMSİYE FONU	29	37.696.240.510	5.359.901.681	-6.045.779.096	-711.296.559	30	31.650.461.414	4.701.236.923
202008	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	69	167.942.286.726	12.733.070.609	-7.260.569.776	-765.347.019	69	160.681.716.949	12.122.986.639
202008	SERBEST ŞEMSİYE FON	233	128.068.121.199	39.601.556.931	649.958.308	-3.802.027.025	233	128.718.079.507	36.840.818.741
202008	KORUMALI ŞEMSİYE FON	15	1.033.669.541	1.099.263.402	-12.323.891	-13.351.346	15	1.021.345.650	1.095.019.864
202008	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.802.094.086	790.459.570	-1.136.925	70.470.234	4	2.800.957.161	879.565.997
202008	YABANCI YATIRIM FONU	10	58.670	12.716.592	0	0	10	58.670	13.438.702
202008	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	32	1.086.217.057	2.215.012.018	64.527.873	86.931.010	33	1.150.744.930	2.361.276.876
202008	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	42	3.856.367.049	6.813.157.187	704.563	-247.442	42	3.857.071.612	6.821.840.566
202009	B TİPİ FON SEPETİ FONU	0	0	0	0	0	0	0	0
202009	BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU	69	357.380.085.535	28.513.147.329	-30.131.495.303	-1.788.184.833	69	327.248.590.232	27.173.838.675
202009	HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU	62	61.376.903.967	7.233.696.091	1.903.866.305	245.618.125	62	63.280.770.272	7.845.630.121
202009	KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU	9	73.305.269.835	5.582.731.882	5.438.142.429	434.964.849	10	78.743.412.264	6.014.857.768
202009	FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU	17	96.380.423.324	7.626.310.129	-3.103.363.276	204.903.471	17	93.277.060.048	7.980.469.300
202009	PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU	28	321.927.974.962	32.084.772.367	-27.417.408.007	-3.388.943.884	28	294.510.566.955	28.936.117.762
202009	KATILIM ŞEMSİYE FONU	30	31.650.461.414	4.701.236.923	-3.074.036.137	-763.482.618	30	28.576.425.277	3.960.092.764
202009	DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FONU	69	160.681.716.949	12.122.986.639	-1.019.405.042	-104.168.877	71	159.662.311.907	12.325.832.427
202009	SERBEST ŞEMSİYE FON	233	128.718.079.507	36.840.818.741	142.228.027	-630.644.665	234	128.860.307.534	37.633.176.648
202009	KORUMALI ŞEMSİYE FON	15	1.021.345.650	1.095.019.864	46.966.739	45.378.837	17	1.068.312.389	1.148.736.183
202009	KARMA ŞEMSİYE FON	4	2.800.957.161	879.565.997	20.184.771	45.314.631	4	2.821.141.931	957.170.864
202009	YABANCI YATIRIM FONU	10	58.670	13.438.702	-4.824	-1.181.978	9	53.846	13.814.430
202009	GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU	33	1.150.744.930	2.361.276.876	41.938.151	44.807.495	34	1.192.683.081	2.450.057.350
202009	GAYRİMENKUL YATIRIM FONU	42	3.857.071.612	6.821.840.566	11.985.239	10.010.000	42	3.869.056.851	6.862.698.564

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(%)
EYLÜL / 2019	2.199.246.702,41	2.411.331.390,98	4.610.578.093,39	47,70%	52,30%
EKİM	2.840.754.015,48	4.077.593.636,40	6.918.347.651,88	41,06%	58,94%
KASIM	2.910.788.814,11	4.487.496.332,03	7.398.285.146,14	39,34%	60,66%
ARALIK	4.913.284.549,85	6.094.761.263,23	11.008.045.813,08	44,63%	55,37%
OCAK / 2020	7.636.558.658,09	9.264.254.723,75	16.900.813.381,84	45,18%	54,82%
ŞUBAT	7.604.620.812,28	8.110.968.280,54	15.715.589.092,82	48,39%	51,61%
MART	7.012.932.942,02	8.326.654.101,89	15.339.587.043,92	45,72%	54,28%
NİSAN	4.202.424.643,42	5.064.208.158,36	9.266.632.801,79	45,35%	54,65%
MAYIS	5.091.918.117,42	7.429.645.849,62	12.521.563.967,04	40,67%	59,33%
HAZİRAN	5.903.839.974,03	7.326.164.325,21	13.230.004.299,24	44,62%	55,38%
TEMMUZ	6.675.605.275,28	7.242.166.574,60	13.917.771.849,88	47,96%	52,04%
AĞUSTOS	7.781.816.325,20	8.650.450.844,98	16.432.267.170,19	47,36%	52,64%
EYLÜL	5.777.853.792,74	6.448.303.859,43	12.226.157.652,17	47,26%	52,74%
TOPLAM	70.551.644.622,34	84.933.999.341,03	155.485.643.963,37	45,38%	54,62%



YATIRIM VE EMEKLİLİK FONLARINDA 2020 3. ÇEYREK

Yatırım Fonlarında Büyüme

	Haziran 20		Eylül 20		Değişim	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer		%	
	İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı			
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları	32.623.111.974,19	27.377.428.021,93	-16,08	12,67	10,62
	Fon Sepeti Fonları	5.629.450.066,70	7.906.281.839,05	40,45	2,19	3,07
	Hisse Senedi	7.088.909.320,90	8.958.690.049,51	26,38	2,75	3,48
	Karma & Değişken Fonlar	12.319.106.705,84	12.864.676.111,15	4,43	4,79	4,99
	Katılım Fonları	5.501.307.817,59	4.242.291.901,83	-22,89	2,14	1,65
	Kıymetli Madenler	4.420.852.933,76	8.021.735.386,05	81,45	1,72	3,11
	Para Piyasası	41.091.540.559,98	28.930.946.363,35	-29,59	15,96	11,22
		108.674.279.378,96	98.302.049.672,87	-9,54	42,21	38,14

Emeklilik Fonları Büyüme

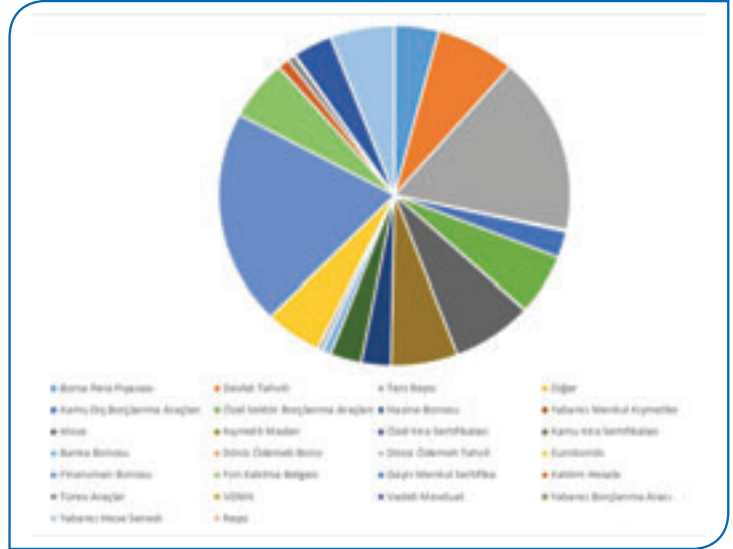
	Haziran 20		Eylül 20		Değişim	
	İlk Portföy Değer		Son Portföy Değer		%	
	İlk Pazar Payı		Son Pazar Payı			
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	34.165.585.634,18	36.336.761.738,78	6,35	13,27	14,10
	Fon Sepeti Fonları	22.516.047,52	21.814.068,43	-3,12	0,01	0,01
	Hisse Senedi Fonları	6.804.717.796,79	6.632.777.307,85	-2,53	2,64	2,57
	Karma ve Esnek Fon	54.931.629.254,96	54.696.166.628,84	-0,43	21,34	21,22
	Katılım Fonları	4.663.103.701,66	4.749.747.544,46	1,86	1,81	1,84
	Kıymetli Madenler Fonları	26.536.584.386,29	35.599.554.586,77	34,15	10,31	13,81
	Para Piyasası Fonları	11.749.895.129,26	11.021.712.551,11	-6,20	4,56	4,28
	OKS-Başlangıç Fonları	609.836.198,92	606.038.678,40	-0,62	0,24	0,24
	OKS-Değişken Fonlar	190.049.794,61	214.713.817,68	12,98	0,07	0,08
	OKS-Katılım Fonları	6.186.352.518,85	6.489.956.928,84	4,91	2,40	2,52
OKS-Standart Fonlar	2.903.278.474,90	3.079.199.209,90	6,06	1,13	1,19	
	148.763.548.937,94	159.448.443.061,06	7,18	57,79	61,86	

Yatırım Fonlarında Büyüklük ve Fon Sayısı

	Aralık19		Mart 20		Haziran 20		Eylül 20	
	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı	Büyüklük (Milyon TL)	Fon Sayısı
Borçlanma Araçları Fonları	27.499,20	72	26.432,45	72	32.623,11	72	27.377,43	72
Fon Sepeti Fonları	2.634,62	16	3.695,46	16	5.629,45	17	7.906,28	17
Hisse Senedi Fonları	3.759,33	54	4.569,29	60	7.088,91	61	8.958,69	65
Karma ve Değişken Fon	10.711,14	66	9.254,22	66	12.319,11	68	12.864,68	70
Katılım Fonları	5.823,11	29	4.468,40	29	5.501,31	31	4.242,29	34
Kıymetli Madenler Fonları	1.441,03	11	2.526,17	11	4.420,85	12	8.021,74	13
Para Piyasası Fonları	39.921,16	22	35.456,15	22	41.091,54	24	28.930,95	25
TOPLAM	91.789,59	270	86.402,14	276	108.674,28	285	98.302,05	296

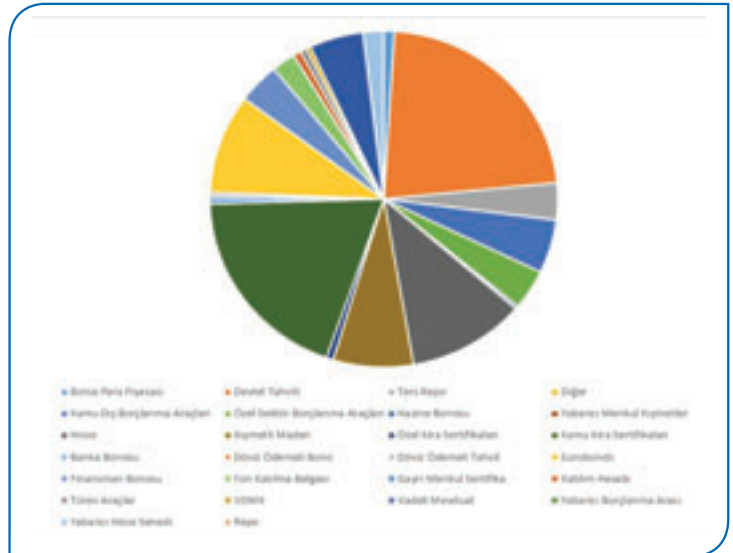
Yatırım Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	30.09.2020
Borsa Para Piyasası	4,08
Devlet Tahvili	7,31
Ters Repo	16,96
Diğer	0,19
Kamu Dış Borçlanma Araçları	2,48
Özel Sektör Borçlanma Araçları	5,74
Hazine Bonosu	0,05
Yabancı Menkul Kıymetler	0,01
Hisse	7,44
Kıymetli Maden	6,15
Özel Kira Sertifikaları	2,73
Kamu Kira Sertifikaları	2,88
Banka Bonosu	0,78
Döviz Ödemeli Bono	0,00
Döviz Ödemeli Tahvil	0,53
Eurobonds	5,20
Finansman Bonosu	20,46
Fon Katılma Belgesi	5,78
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Katılım Hesabı	1,04
Türev Araçlar	0,71
VDMK	0,11
Vadeli Mevduat	3,60
Yabancı Borçlanma Aracı	0,00
Yabancı Hisse Senedi	5,93
Repo	0,00



Emeklilik Fonlarında Varlık Dağılımı

Varlık Dağılımları	30.09.2020
Borsa Para Piyasası	0,98
Devlet Tahvili	22,47
Ters Repo	3,53
Diğer	0,03
Kamu Dış Borçlanma Araçları	5,15
Özel Sektör Borçlanma Araçları	3,86
Hazine Bonosu	0,29
Yabancı Menkul Kıymetler	0,01
Hisse	10,96
Kıymetli Maden	7,46
Özel Kira Sertifikaları	0,64
Kamu Kira Sertifikaları	19,18
Banka Bonosu	0,67
Döviz Ödemeli Bono	0,00
Döviz Ödemeli Tahvil	0,42
Eurobonds	9,56
Finansman Bonosu	3,91
Fon Katılma Belgesi	2,23
Gayri Menkul Sertifika	0,00
Katılım Hesabı	0,71
Türev Araçlar	0,59
VDMK	0,43
Vadeli Mevduat	5,01
Yabancı Borçlanma Aracı	0,00
Yabancı Hisse Senedi	1,92
Repo	0,00



TÜRKİYE SEKTÖR VERİLERİ

Tür Bazında Büyüklük

		30.06.2020	30.09.2020	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
Yatırım Fonları	Borçlanma Araçları Fonları	Diğer Borçlanma Araçları	8	8	421.612.626,86	338.451.854,42	-19,72	0,16	0,13
		Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları	10	10	3.972.261.617,41	5.119.711.378,16	28,89	1,54	1,99
		Kamu Borçlanma Araçları Fonları	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
		Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	26	26	23.597.859.033,22	18.563.744.745,55	-21,33	9,17	7,20
		Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	8	8	814.614.677,10	601.016.501,74	-26,22	0,32	0,23
		Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonları	4	4	175.307.978,88	119.457.767,41	-31,86	0,07	0,05
		Yabancı Borçlanma Araçları Fonları	4	4	163.523.641,68	308.918.251,50	88,91	0,06	0,12
		Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları	12	12	3.477.932.399,04	2.326.127.523,15	-33,12	1,35	0,90
		72	72	32.623.111.974,19	27.377.428.021,93	-16,08	12,67	10,62	
	Fon Sepeti Fonları	Borçlanma Araçları Fon Sepeti	0	0	0,00	0,00		0,00	0,00
Diğer Fon Sepeti Fonları		10	10	4.313.084.498,67	5.841.402.325,76	35,43	1,68	2,27	
Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları		2	2	573.378.759,13	540.471.014,00	-5,74	0,22	0,21	
Hisse Senedi Fon Sepeti Fonları		0	0	0,00	0,00		0,00	0,00	
Yabancı Fon Sepeti		5	5	742.986.808,90	1.524.408.499,29	105,17	0,29	0,59	
	17	17	5.629.450.066,70	7.906.281.839,05	40,45	2,19	3,07		
Hisse Senedi Fonları	Endeks Hisse Senedi Fonları	17	20	2.234.419.060,44	2.490.834.026,55	11,48	0,87	0,97	
	Hisse Senedi Fonları	36	37	2.778.243.996,59	3.078.155.391,26	10,79	1,08	1,19	
	Yabancı Hisse Senedi Fonları	8	8	2.076.246.263,87	3.389.700.631,70	63,26	0,81	1,32	
	61	65	7.088.909.320,90	8.958.690.049,51	26,38	2,75	3,48		
Karma & Değişken Fonlar	Değişken Fonlar	62	64	11.254.480.687,89	11.601.080.186,65	3,08	4,37	4,50	
	Karma Fonlar	6	6	1.064.626.017,95	1.263.595.924,50	18,69	0,41	0,49	
	68	70	12.319.106.705,84	12.864.676.111,15	4,43	4,79	4,99		
Katılım Fonları	Altın Katılım Fonları	4	5	425.308.291,96	794.656.149,66	86,84	0,17	0,31	
	Diğer Katılım Fonları	6	6	246.073.693,53	263.632.741,49	7,14	0,10	0,10	
	Hisse Katılım Fonları	3	4	259.671.832,76	299.972.240,54	15,52	0,10	0,12	
	Kira Sertifikası Fonları	18	19	4.570.253.999,34	2.884.030.770,14	-36,90	1,78	1,12	
	31	34	5.501.307.817,59	4.242.291.901,83	-22,89	2,14	1,65		
Kıymetli Madenler Fonları	Altın Fonları	11	12	4.306.690.885,76	7.631.712.298,05	77,21	1,67	2,96	
	Kıymetli Madenler Fonları	1	1	114.162.048,00	390.023.088,00	241,64	0,04	0,15	
	12	13	4.420.852.933,76	8.021.735.386,05	81,45	1,72	3,11		
Para Piy. Fonları		24	25	41.091.540.559,98	28.930.946.363,35	-29,59	15,96	11,22	
		30.06.2020	30.09.2020	İlk Portföy Değer	Son Portföy Değer	Değişim (%)	İlk Pazar Payı	Son Pazar Payı	
		İlk Fon Sayı	Son Fon Sayı						
Emeklilik Fonları	Borçlanma Araçları	55	55	34.165.585.634,18	36.336.761.738,78	6,35	13,27	14,10	
	Fon Sepeti Fonları	2	2	22.516.047,52	21.814.068,43	-3,12	0,01	0,01	
	Hisse Senedi	29	29	6.804.717.796,79	6.632.777.307,85	-2,53	2,64	2,57	
	Karma & Esnek Fonlar	116	116	54.931.629.254,96	54.696.166.628,84	-0,43	21,34	21,22	
	Kıymetli Madenler	16	16	26.536.584.386,29	35.599.554.586,77	34,15	10,31	13,81	
	Para Piyasası	16	16	11.749.895.129,26	11.021.712.551,11	-6,20	4,56	4,28	
	Katılım Fonları	28	28	4.663.103.701,66	4.749.747.544,46	1,86	1,81	1,84	
	Başlangıç Fonları	13	13	609.836.198,92	606.038.678,40	-0,62	0,24	0,24	
	Değişken Fonlar	52	52	190.049.794,61	214.713.817,68	12,98	0,07	0,08	
	Katılım Fonları	64	64	6.186.352.518,85	6.489.956.928,84	4,91	2,40	2,52	
	Standart Fonlar	13	13	2.903.278.474,90	3.079.199.209,90	6,06	1,13	1,19	



infina



Finansal Teknolojilerin
Dünü, Bugünü, Geleceği

Aracı Kurumlarda
**Dijitalleşme ve İş
Modelleri**

Finansta Yapay Zeka:
Robo Danışmanlık

Bilgi Sistemleri Yönetimi
ve **Güvenlik**

Verilerinizden
Değer Üretin

Dijitalizasyon Yolunda
Çarpıcı Bir Örnek:
**Ödünç Menkul Kıymet
İşlemlerinde Tam
Otomasyon**

Mutlu Müşteri ve
Müşteri Başarısı

Trade İşlemlerinde
Yeni Yaklaşımlar

Vergi Uygulamalarında
Dijital Dönüşüm:
e-Hizmetler

Ürün Yönetiminde
Yeni Trendler

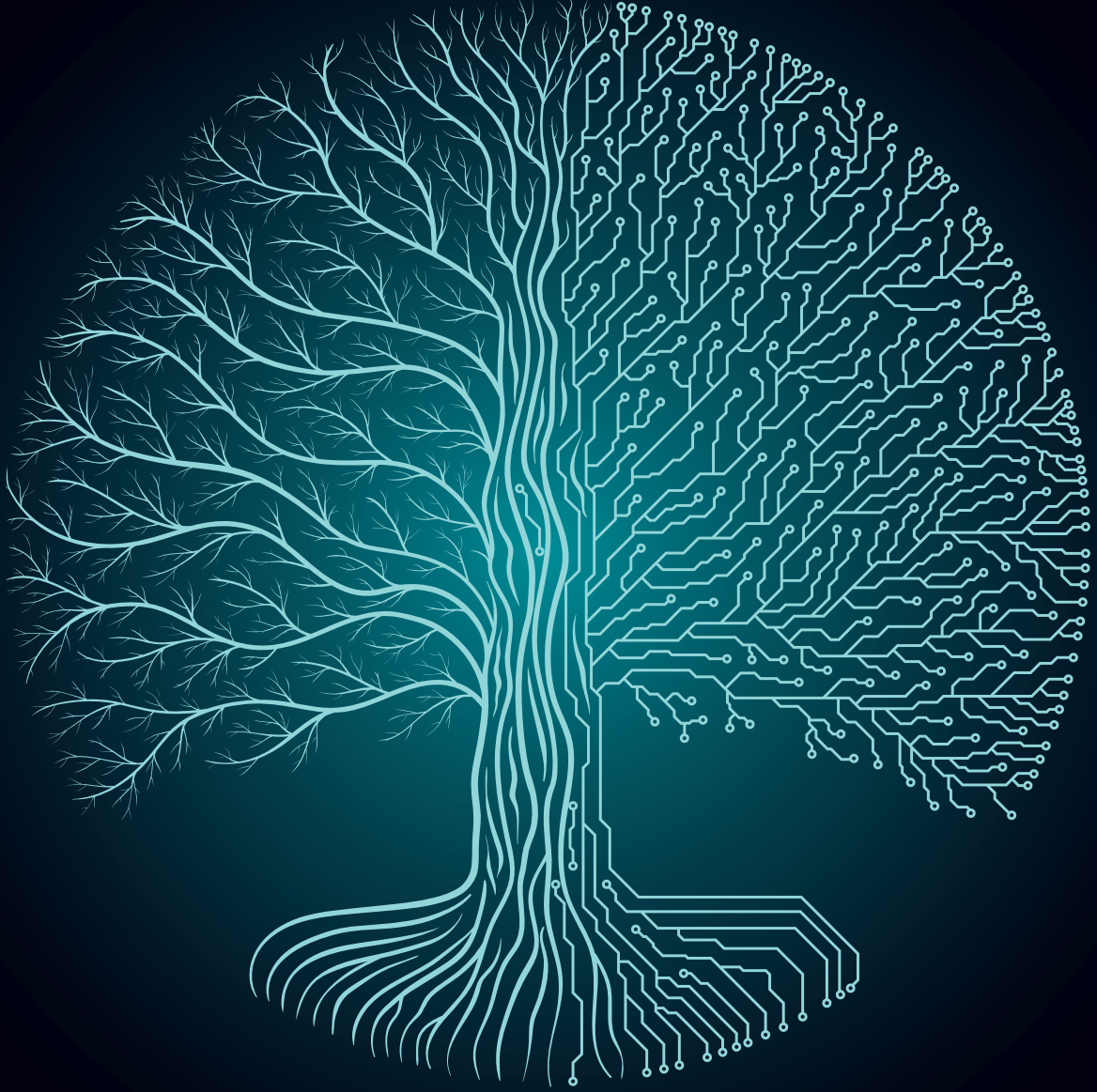
Yatırım Fonları
Operasyonlarında
Tam Otomasyon

Kalite Odaklı
Süreç Yönetimi

Dijital Çağda
Veri İhtiyacını
Karşılama:
Services

Bugünden Geleceğe
İnsan Kaynakları

Köklerimiz geçmişte, gözümüz gelecekte!



infina
INNOVATION FOR FINANCE

25 yıldır
sizinleyiz

Değerli Okurlar,

25 yıl önce değerli ortağım Nühket Demiren ile çıktığımız zorlu yolculukta, bugün hala ilk günün heyecanını yaşıyoruz. **Dile kolay, çeyrek asır! Çok mutluyuz.**

Bugüne kadar ülkemizin finans ve sermaye piyasalarının gelişimine yakından tanıklık ederek, bu sürece var gücümüzle katkı sağladık. Hep bir adım sonrasını düşünerek, sektörümüzün her zaman en verimli ve yenilikçi projelerle güçlenmesi için çalıştık. Odağımızda her zaman insan oldu; hem birlikte emek verdiğimiz mesai arkadaşlarımızın hem de hizmet verdiğimiz kurumların ve onların değerli müşterilerinin daha konforlu ve güvenli bir teknolojik deneyim yaşamaları için sürekli olarak yatırım yaptık. Dijitalleşmenin hızlandığı günümüzde yatırımlarımız artarak devam etmektedir. **Bugün hem ülkemizde hem de yurt dışında bu yatırımların karşılığını alıyor olmak bizim için çok büyük bir gurur kaynağıdır.**

Yaşanan pandeminin etkileri sebebiyle bu yıl dönümünü sizlerle yüz yüze gelerek kutlayamıyoruz. Bunun yerine sizlere bu dergi ile seslenmek istedik. Dergi içinde, pandemi sürecinde güncellediğimiz vizyonumuzun ipuçlarını bulacaksınız. **Hedefimiz bugüne kadar olduğu gibi dijitalleşme sürecinde de sektörde öncü bir rol oynamaktır.**

Tüm müşterilerimiz bu uzun süreçte bizlere güven duyarak ve destek olarak çalışma motivasyonumuzu daima yüksek tutmuştur. Tüm müşterilerimize bu destekleri ve 25.yıl kutlama mesajları için içtenlikle teşekkür ederim.

İnfina büyük ve mutlu bir ailedir, elde ettiği tüm başarıları çok değerli çalışanlarının özverili ve uzun soluklu gayretleriyle sağlamıştır. Tüm katkıları için her bir ekip üyemize ayrı ayrı teşekkür ederim.

Ayrıca bu dergi vesilesiyle yazılı olarak 25.yılımızı kutlayan, MKK, Takasbank, TKYD ve TSPB'nin değerli yöneticilerine de teşekkürlerimizi iletiyorum.

Hep birlikte nice güzel 25 yıllara...

Selam ve sevgilerimle.

Y. Nejat Özek

Kurucu, Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür



“

İnfina Yazılım olarak sizlere güven vermeye ve yenilikçi çalışmalarla işinize değer katmaya devam edeceğiz.



5 İnfina'dan Haberler

6 Finansal Teknolojilerin Dünü, Bugünü, Geleceği

Y.Nejat Özek / Kurucu / YK Başkanı / Genel Müdür
Nükhet Demiren / Kurucu / YK Başkan Yardımcısı

8 Aracı Kurumlarda Dijitalleşme ve İş Modelleri

Bariş Çakmak / Genel Müdür Yardımcısı

10 Finansta Yapay Zeka: Robo Danışmanlık

Burak Arslanpay / Genel Müdür Yardımcısı

11 Bilgi Sistemleri Yönetimi ve Güvenlik

Mert Ülkün / Genel Müdür Yardımcısı

12 Verilerinizden Değer Üretin

Burçin Yazıcı / İş Zekası ve Bilgi Servisleri Grup Müdürü

14 Dijitalizasyona Çarpıcı Bir Örnek: Ödünç Menkul Kıymet İşlemlerinde Tam Otomasyon

İskender Ada / İş Geliştirme Direktörü

15 Mutlu Müşteri ve Müşteri Başarısı

Umut Volkan Yörük / Satış Grup Müdürü
Eren Kahya / Satış Yöneticisi
Karya Külcüoğlu / Satış ve Pazarlama Stajyeri

16 Trade İşlemlerinde Yeni Yaklaşımlar

Volkan Karakoçak / Trade Ürün Grubu Lideri

18 Vergi Uygulamalarında Dijital Dönüşüm: e-Hizmetler

Alper Kanturvardar / E-Hizmetler Ürün Lideri

19 Ürün Yönetiminde Yeni Trendler

Oğuz Güney / Operasyon Ürün Grubu Lideri
Ömer Tural / Operasyon Ürün Grubu Lideri

20 Yatırım Fonları Operasyonlarında Tam Otomasyon

Fırat Dizdar / Varlık Yönetimi Proje Ofisi Yönetim Sorumlusu

Melike Meriç / Varlık Yönetimi Grubu Ürün Yöneticisi Yardımcısı

22 Kalite Odaklı Süreç Yönetimi

Çiğdem Alev / Kalite Güvence Koordinatörü

23 Dijital Çağda Veri İhtiyacını Karşılama: Services

Murat Dosay / İş Zekası ve Bilgi Servisleri Ürün Lideri

24 Bugünden Geleceğe İnsan Kaynakları

Özlem Bulan Karadağ / İnsan Kaynakları Yöneticisi

28 Sektörden Gelen 25.Yıl Tebrikleri



Turkish Yatırım Dijitalleşme Yolculuğuna Infina Yazılım ile Devam Ediyor.

TURKISH YATIRIM

TurkishBank Grubu'nun sermaye piyasalarındaki temsilcisi Turkish Yatırım, 1995'ten beri sermaye piyasaları için teknolojik çözümler üreten Infina Yazılım ile iş birliği yaptı.

Infina Yazılım iş birliği ile geliştirilen yeni Turkish Yatırım alt yapısı, iş süreçlerinin daha hızlı ve güvenli yönetilmesine paralel olarak, müşterilere daha yüksek kalitede ve yenilikçi hizmetin de sunulmasına imkan vermektedir. Turkish Yatırım, yenilenen altyapısıyla internet şubesinde müşterilerine daha fazla işlem türü ve müşteri ihtiyaçlarına uygun raporlamalar sunuyor.

Infina Yazılım A.Ş.'nin sunduğu teknoloji ile Turkish Yatırım altyapısı, yapay zeka ve makine öğrenmesi destekli dijital varlık yönetimi uygulamaları için de hazır hale geldi. İşbirliğini değerlendiren Turkish Yatırım Genel Müdürü Serkan Sayar, finans sektörünün artık tamamen dijital bir sektör olarak görülmesi gerektiğini ve altyapısının gelecek teknolojilere uygun olarak hazırlayan kurumların rekabette çok avantajlı bir konuma geçeceğini söyledi.

Infina Yazılım Genel Müdürü Y.Nejat Özek de gelecekte, sadece dijital dönüşüme şimdiden dahil olan kurumların faaliyetlerini daha verimli sürdürebileceğini değerlendirdi.

Infina Yazılım Londra Ofisi'nin İlk Müşterisi İşlemlerine Başladı



Ülkemizde sermaye piyasalarında gösterdiği başarıyı yurt dışına da taşıyan Infina Yazılım, 2018 yılı sonunda Londra'daki ofisini açtı. Londra'da yaptığı çalışmalarla mevzuat incelemelerini tamamladı ve satış pazarlama faaliyetlerine hızlı bir şekilde başladı. Bu çalışmaların sonucu olarak FTD Limited, 2020 yılının ilk çeyreğinde Infina Yazılım çözümlerine geçiş yaparak,

operasyonel süreçlerini Infina çözümleri üzerine yönetmeye başladı.



İnfleks Operasyon ürünün yoğun olarak kullanıldığı projede elde edilen deneyim ve tecrübe, İngiltere'de yeni müşteri kazanımlarının önünü açacaktır. Infina Yazılım, Türkiye'de elde ettiği başarı ve güveni, İngiltere başta olmak üzere Amsterdam, Lüksemburg, Azerbaycan, Kazakistan gibi farklı coğrafyalara da taşımak için sürekli olarak çalışmaktadır.

"Infina ile Dijital Finans Podcast" Serisi Yayın Hayatına Başladı

Infina Yazılım A.Ş. İş Geliştirme Direktörü İskender Ada ve İş Zekası Bölüm Yöneticisi dijitalleşen finans dünyasının dünü, bugünü ve yarınını dair keyifli sohbetler gerçekleştiriyorlar. Yayına aldıkları konuklarla birlikte bankalar, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, emeklilik şirketleri, yatırım fonları, yatırım ortaklıkları iş süreçleri ile ilgili teknolojik gelişmeleri sade bir dille anlatıyorlar. Konu başlıkları arasında robo danışmanlık, dijital bankacılık, dijitalleşen trade, finans kurumlarının dijital dönüşümü, dijitalleşme çağında finansal okur yazarlık, dijital dünyada kişisel verilerin korunması, yapay zeka ve makine öğrenmesinin portföy yönetimi süreçlerinde kullanımı,



yatırım fonu süreçlerinde tam otomasyon gibi önemli konular yer alıyor. Sektörümüz açısından oldukça değerli bulduğumuz bu yayınları Youtube, Spotify, Apple Podcast gibi popüler podcast uygulamalarından "Infina ile Dijital Finans" ismiyle dinleyip, takip listelerinize ekleyebilirsiniz.

Infina Yazılım A.Ş.'den Finans Sektörünün Gelişmesi İçin Önemli Bir Proje Daha: İDEA



Bu sene 25.yılıni kutlayan Infina Yazılım A.Ş. finans sektörünün gelişimi için katkı sağlamaya devam ediyor. 2019 yılında, sermaye piyasaları alanında yapılan ilk hackathon etkinliği olan Serathon-in için hem teknik hem de mentorluk desteği veren Infina Yazılım A.Ş. bu sene de İDEA projesini hayata geçiriyor. "İnovatif Düşünen Ekipler Aranıyor!" mottosuyla başlatılan İDEA projesi sayesinde finans sektörünün ihtiyaçlarına

yönelik yazılım geliştirenler, geliştirdikleri ürünleri sektöre ulaştıramayanlar veya fikrini hayata geçirmek isteyenler www.infina.com.tr/idea.html adresinden dolduracakları form ile randevu talep ediyorlar. Üniversite öğrencileri ve hayalini gerçekleştirmek isteyen finans sektörü profesyonellerinin yoğun ilgi gösterdiği İDEA projesi ile ilgili detaylı bilgiye www.infina.com.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Serkan Vayıç, Aramızdan Ayrılışının Yıldönümünde Sevgi ve Hasretle Anıldı

Sevgili oğlumuz, kardeşimiz, abimiz, dostumuz Serkan Vayıç, elim bir kaza sonucu aramızdan ayrılışının yıl dönümünde Infina Ailesi tarafından anıldı.

Her daim güler yüzüyle andığımız Serkan'ımızın adını yaşatmak için, ailesinin ve Infina'daki dostlarının eliyle onun adına, en sevdiği şehir olan İzmir'de binlerce fidan dikildi. Serkan Vayıç Ormanı'nda o fidanlar yeşerdikçe biliyoruz ki Serkan'ımız da bizlere uzaktan gülümsüyor. Oluşturduğumuz Serkan Vayıç Bursu ile birçok gencimize ışık olmaya da devam ediyor. *Hep bizimlesin Serkan...*





Y. Nejat Özek

Infina Yazılım A.Ş.

Kurucu, Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür

1. Dijital dönüşümün en derinden hissedildiği sektörlerden birisi de finans sektörü. Siz bu dönüşümü nasıl değerlendiriyorsunuz?

Y.Nejat Özek: Dünyada, tüm sektörleri hem üretim hem de tüketim tarafında derinden etkileyen bir dijital dönüşüm yaşanmaktadır. Finans sektörü de bu dönüşümün önemli bir parçasıdır. Finans kurumları için önemli olan, bu dönüşümü kendi bünyelerinde en sağlıklı şekilde tamamlayarak günün gerekliliklerine hızla uyum sağlamalarıdır. Özellikle banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi, bireysel emeklilik şirketi gibi finans sektörünün dinamosu olan kurumlarda bu dönüşüm her yıl artarak devam etmektedir. Borsa İstanbul, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Takasbank'ın da dijitalleşme yolculuğunda attığı değerli adımlarla birlikte finans sektörümüz günden güne daha dijital hale gelmektedir. Elbette ki Sermaye Piyasası Kurumu ile birlikte Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği'nin çalışmaları da sektöre vizyon kazandırmaktadır. Biz de Infina Yazılım olarak 2021 yılından itibaren sektöre, dijital çağa uygun "Low Touch" ve "Akıllı Ürünler" sunarak bu konuda öncü olmak istiyoruz.

Finansal Teknolojilerin Geçmişi, Bugünü, Geleceği

Sermaye piyasalarının gelişimi için finansal teknolojiler alanında sürekli yeni çözümler üreten ve bu sene 25. yılını kutlayan Infina Yazılım'ın değerli kurucuları Sn. Y.Nejat Özek ve Sn. Nükhet Demiren'le finansal teknolojilerin geçmişi, bugünü ve geleceğine dair keyifli bir sohbet gerçekleştirdik.

Nükhet Demiren: Konuyu sermaye piyasaları perspektifinden değerlendirdiğimizde özellikle Borsa İstanbul'un Bistech (Nasdaq) dönüşümü ile birlikte dijitalleşme süreçleri daha da hız kazandı diyebiliriz. Bu geçişle birlikte algoritmik işlemlerin farklı protokol destekleri ile çok daha hızlı gerçekleştiriliyor olması sektör açısından önemli bir adımdır. Diğer taraftan aracı kurumlarda yurtiçi hisse senedi alım-satım işlemlerine aracılık faaliyetlerinin sağladığı gelir ve avantajın da yavaş yavaş azaldığını görebiliyoruz. Artık rekabette önde olmak için dijital varlık yönetimi (robo danışmanlık), yabancı borsalara erişim, OTC yapılandırılmış ürünlerin kullanımı, kullanıcı dostu emir iletimi önyüzleri, yapay zeka desteği ile elde edilen verilerin analitik olarak değerlendirilerek değer üretilmesi, operasyon ve muhasebe süreçlerinin e-devlet, MKK, BIST, Takasbank, KAP gibi platformlarla tam otomasyona tabi olması gibi konular günümüzde çok daha önemli hale gelmiş durumdadır. 25 yıllık tecrübemizle söyleyebilirim ki, sağladığımız tüm bu hizmetler için kurumların da dijital dönüşümü bir kültür olarak benimsemesi, bu değişimi içselleştirmesi çok önemli. Bu yaklaşım sayesinde finans sektörünün dijital dönüşümü çok daha etkin ilerleyecektir.

2. Dijitalleşme ve inovasyonun kültür olarak benimsenmesi ile birlikte birçok yeni kavram da hayatlarımıza girdi. Özellikle müşteri memnuniyetinin kilit nokta olduğu bu kavramlarla ilgili neler söylemek istersiniz?

Y.Nejat Özek: Günümüzde Endüstri 4.0 ve Finans 4.0'la birlikte artık Toplum 5.0'i da konuşuyoruz. Bu yaklaşımların hepsinde dijitalleşme kavramı ön planda olmakla birlikte, hepsinin odağında insan bulunuyor.

Artık her çözüm, insanın ihtiyaçlarını doğru anlamak için empati ile yaklaşmayı, ihtiyaca uygun çözümün analizi ve ortaya çıkarılması, optimum çözüm için optimum efor üzerine kurgulanıyor. Özetle; elimizdeki teknolojiye göre bir çözüm üretmek yerine, insanın ihtiyacına göre yeni teknoloji üretmek çok daha değerli hale gelmiş durumda. Bu noktada "Design Thinking" ve "Lean" yaklaşımlarından bahsedebiliriz.

Infina Yazılım çağın gereklerine uygun yeni ve inovatif çözümleri sürekli geliştirmekte ve sektöre sunmaktadır. Müşterilerimizle kazan-kazan anlamında iş birliklerine her zamankinden daha hazır ve istekliyiz.

Nükhet Demiren: Günümüzde "Customer Success" kavramı da öne çıkmaktadır. Müşteri Başarısı olarak Türkçeye çevirebileceğimiz bu yaklaşımı, "müşterilerinizin ürününüzü kullanırken istedikleri sonucu elde etmelerini sağlamak" şeklinde özetleyebiliriz. Özellikle finans sektöründe zamanın en değerli hazine olarak kabul edildiği günümüzde, finans kurumlarının kendi müşterilerinin, aldıkları hizmetten en verimli şekilde faydalanmaları ve bunun takibi çok önemlidir. Müşterilerin başarısına sağlanan her katkı, kuruma da aynı oranda yansıtacaktır. Dolayısıyla artık klasik anlamda "Hesap Yönetimi" yerine "Müşteri Başarısı" kullanılmakta, müşteriye doğru anlamak, müşterinin dünyasını doğru analiz etmek çok daha önem kazanmaktadır. Hizmet verdiğimiz kurumların hem müşterileri hem de çalışanları bizim de dolaylı olarak müşterimiz olmaktadır. Infina Yazılım içinde de hizmet verilen her paydaş için "Müşteri Başarısı" dinamik bir şekilde analiz edilmekte ve her bir kurumun

“Mutlu Müşteri” olarak bu yolculuğa devam etmesi sağlanmaktadır.

3. Finans sektörünün geleceği ile ilgili öngörülerinizi alabilir miyiz?

Y.Nejat Özek: Geleceğin petrolü olarak kabul edilen “veri” ve bu verilerin analitik yaklaşımlarla işlenmesi, yine bu verilerden beslenen yapay zeka ve makine öğrenmesi gibi başlıklar yakın gelecekte çok daha fazla hayatlarımızda olacak. Özellikle finans sektöründeki yıkıcı dönüşümlere baktığımızda karşımızda bu teknolojileri görüyoruz.

Ülkemizde sermaye piyasalarına baktığımızda ise müşteriler açısından robo danışmanlık hizmetlerinin bireysel emeklilik sistemlerinde yaygınlaşmasına paralel olarak portföy yönetim şirketi, aracı kurum ve bankaların da bu konuya daha yoğun ilgi göstereceğini düşünüyorum. Kurumların kendi iş süreçleri açısından da artık operasyonel adımların otomasyonlara bağlanacağını, kullanıcıların işi yapan kişiden işi kontrol eden kişiye dönüşeceği bir dünyaya doğru gidiyoruz. Özellikle sermaye piyasası kurumları personellerinin de bu dönüşümle birlikte kendilerine yeni yetkinlikler kazandıracağına inanıyorum.

Biz bu yaklaşımla birlikte yoğun insan gücü gerektiren yatırım fonları operasyonlarında tam otomasyon projesini hayata geçirmenin gururunu yaşıyoruz. Tam otomasyon yaklaşımı ile hem e-devlet çözümleri için hem de aracı kurum ve portföy yönetim şirketlerinin tüm iş süreçleri için çalışmalarımıza devam ederek, tüm adımlara “Low Touch” perspektifinden bakıyoruz. Robo danışmanlık üzerine Öneriver isimli bir spin off çıkardık. Veri analitiği ile ilgili olarak da hem sektör, hem kurum hem de müşteri davranışı analizlerine odaklanmış bir ekibimiz bulunmaktadır. Kurumlar artık sadece kaliteli uygulamalar değil “akıllı uygulamalar” da talep edecekler. İnfina Yazılım olarak Ar-Ge gücümüzü bu hedefe odaklamış durumdayız.

Nükhet Demiren: Son dönemde yaşanan önemli bir gelişme de banka, aracı kurum ve portföy yönetim şirketlerinin “Uzaktan Müşteri Edinimi” ile ilgili mevzuattaki olumlu gelişmeler. Sektörümüz açısından mihenk taşlarından biri olarak gördüğüm bu gelişme ile Avrupa’daki müşteri deneyimini biz de ülkemizde yaşayabiliyor olacağız. Zaten 25 yıldır uzman olduğumuz sermaye piyasası iş süreçlerini bir de uzaktan müşteri edinimine bağlıyoruz.

Dolayısıyla sistemimizi kullanan kullanmayan tüm kurumlara bu servisi verebiliyoruz. Elbette ki bu gelişmelerin sektör tarafından da aynı istahla takip edilmesi, bu teknolojilere yatırım yapılması çok önemli. Sevdiğim bir söz var: “Geleceği tahmin etmenin en iyi yolu, geleceği yaratmaktır” diyor Peter Drucker. Bildiğiniz gibi finans sektörü rekabetin yoğun olduğu bir sektör. Dolayısıyla sermaye piyasası kurumlarının rekabette öne geçmesi artık teknolojiye yaptığı yatırımlarla doğru orantılı. Kendi geleceğini yaratmak isteyen finans kurumlarının bu dönüşümü bütçelemesi çok önemli.

Biz İnfina Yazılım olarak kendi adımıza tüm bu teknolojilere yatırımlarımızı hız kesmeden devam ettiriyoruz. 25 sene boyunca, her gün kendimize yeni bir şeyler katmak için aynı heyecanla çalışıyoruz.

4. 25. Yılı kutlayan İnfina Yazılım’ın önümüzdeki dönem çalışmalarından bahsedebilir misiniz?

Y.Nejat Özek: Bu sektörde 25 yıl boyunca kaliteli hizmet vermek, sürekli yeni müşteriler kazanmak, her birini “mutlu müşteri” olarak devam ettirmek, güncel teknolojilere yatırım yaparak sürekli olarak yeni ürünler üretmek gerçekten kolay bir iş değil. Öncelikle bu yolculuk boyunca İnfina Yazılım’a emek veren tüm mesai arkadaşlarıma ve bizlerle birlikte geleceğe adım atan değerli müşterilerimize teşekkür ediyorum.

Şu anda 65 personeli ile 75 mutlu müşterisine 350 farklı implementasyon sunan, aynı zamanda sürekli olarak Ar-Ge projeleri üreten bir teknoloji şirketiyiz. Malatya Teknokent’te açtığımız ofiste de Ar-Ge çalışmalarımız devam ediyor. Şu anda aktif olarak 600’den fazla yatırım fonunun tüm muhasebe, operasyon ve raporlama işlemleri bizim çözümlerimizle gerçekleştiriliyor.

Özetle sektörün %75’ine hizmet veriyoruz. Burada elde ettiğimiz büyük başarıdan hareketle artık şirketimizin adını yurtdışında da duyurmak için yoğun mesai harcıyoruz. Bunun meyvelerini de almaya başladık. Londra ofisimizde ilk yazılım ihracatını gerçekleştirdik. Amsterdam, Lüksemburg ve Azerbaycan’da da araştırma ve pazarlama çalışmalarımız devam ediyor. İnfina Yazılım olarak İstanbul Finans Merkezi bünyesinde faaliyet gösteren, yurtdışında da sürekli büyüyen bir fintech olmak en büyük hedefimizdir.



Nükhet Demiren

İnfina Yazılım A.Ş.
Kurucu ve Yönetim Kurulu
Başkan Yardımcısı

Nükhet Demiren: Çeyrek asır boyunca kesintisiz ve yenilikçi çözümler sunmak bizim için önemli bir başarı. Bu başarının planlı ve disiplinli çalışmak, doğru sorular sorarak gelen cevapları iyi dinlemek, ihtiyacı ve ihtiyaca uygun teknolojiyi doğru tespit etmek, her zaman bir sonraki adımı düşünmek, çözümlere farklı perspektiflerden bakarak yenilikçi fikirleri teşvik etmekle geldiğini vurgulamak isterim. Emek veren, katkı sağlayan herkese gönülden teşekkür ediyorum.

“İnfina Yazılım’ın oluşturduğu ekosistem her geçen gün kendini yeniliyor. Sürekli olarak hem ülkemizde hem de globaldeki yeni gelişmeleri takip ediyor ve bu gelişmelere hızlı bir şekilde adapte oluyoruz. Portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar, bankalar, emeklilik şirketleri ve diğer finans kurumları için konforlu ve yeni çözümler üretmeye devam edeceğiz. Bir İnfina Yazılım kültürü olarak önümüzdeki dönemde de, değişimin daima hem içinde hem de öncüsü olmaya devam edeceğiz.”



Barış Çakmak
Genel Müdür Yardımcısı

Aracı Kurumlarda Dijitalleşme ve İş Modelleri

“Günümüz dünyasıyla geçmişe yönelik bir kıyaslama yapmaktansa, günümüzden geleceğe ürünlerin nasıl gelişeceğini kurgulamak daha vizyoner bir bakış açısıdır.”

fonları, portföy yönetimi ve saklama uygulamalarımızda tamamlayarak, yaptığımız teknoloji yatırımlarıyla sektörün %75'ine yakın paya sahip olduk.

Benzer bir dönüşümü bundan 3 yıl önce aracı kurum uygulamalarında başlattık. Başlangıç amacımız geliştirilebilirliğinin önünü açık tutarak, her aşamasında süreçlerin otomatize edilebilir hale getirilmesiydi.

Geleceğe yönelik hedeflerin, yatırımın ve gerçekleştirmelerinin yarattığı kolektif değeri somutlaştırırsak; alt yapı değişikliğinin sonucunda dijital aracı kurum ve bankacılık odaklı ilk müşterimizle çalışmamızı, ikinci yılımızda başlattık ve başarıyla tamamladık. İkinci başarılı çalışmamızı da yurtdışında kurulmuş bir aracı kuruma yaptık.

Alt yapı dönüşümünün karşılığını almaya devam edeceğimizi, bu iki örnek çok net olarak göstermektedir.

Uygulama olarak, tüm işlem kanallarına entegre, Takasbank, MKK ve BIST tarafında maksimum entegrasyon imkanlarını kullanan ve tabii ki kurum kültürüne uygun iş akışı modellerini hayata geçirdik. Organize piyasa aktörlerinin yanında “üçüncü parti” uygulamalarla yapılan entegrasyonlar ile iş süreçlerini daha akıcı ve güvenli hale getirdik. Böylelikle, ölçülebilir bir verimlilik artışına sahip olduk.

Bir diğer önemli açılım da, yatırım yapılabilir ürün çeşitliliği sunulabilmesidir. Günümüz dünyasıyla geçmişe yönelik bir

kıyaslama yapmaktansa, günümüzden geleceğe ürünlerin nasıl gelişeceğini kurgulamak daha vizyoner bir bakış açısı olacaktır. Bu aşamada konvansiyonel yatırım ürünlerinin dışında, kurumların varlık yönetimleri aracılığıyla yatırımcılar tarafından kolayca anlaşılabilir ve ölçülebilecek yatırım araçlarına ihtiyaç duyduğunu görmekteyiz. Aracı kurumların varlık yönetimi başlığı altında verdikleri hizmetlerde, bu çeşitlendirmeyi sağlayacakları alt yapımız sayesinde, excel uygulamasında takip edilen varlıkları uçtan uca süreç yönetimine sahip olan dijital ortama geçirmiş bulunmaktayız.

Mevzuat uyumluluğu, denetim, bilgi güvenliği gibi her alanda teknoloji, en önemli aracımız olmaya devam ediyor. Bununla birlikte süreçleri ölçmek ve daha iyisini yapmaya çalışmak için de, öncelikle teknolojiye ve gelişime açık rasyonel bir ekibe ihtiyacınız vardır. Günümüzde teknolojiye paralel bir şekilde kendini de dönüştüren kişiler, her daim bu ekiplerin parçası olmaktadır.

“Piyasada deneyimi yüksek bir şirket olarak 25. yılımızı kutlarken, edindiğimiz know how ile çok değerli sektör profesyonellerinin ve çalışanlarının tecrübeleriyle ilerlemeye devam ediyoruz. Zamanı geldiğinde, yazının başında belirlemiş olduğumuz her hedefin daima hem içinde hem de öncüsü olmaya da devam edeceğiz.”

Yaziya bir soruyla başlayalım: gelecekte nerede olacağız? 3, 5, 10 senelik dönüm noktaları

belirleyelim ve tekrar soralım: bu değişim için neler yapıyoruz?

Gelecek beklentisine uygun yaşam koşullarını oluşturmak, doğada olduğu gibi doğal seleksiyonda fark yaratarak devamlılığı sağlamak, tüm şirketlerin ve tabii ki aracı kurumların ortak hedefidir. Örneğin, 5 sene sonra nerede olacağımıza dair aşağıdaki hedefleri koyalım;

- Platform aracı kurumu
- Komisjonsuz aracı kurum
- Full servis danışmanlığı içeren kişiye özel aracı kurum
- Robo danışmanlık veren aracı kurum
- Back to back aracı kurum

Gelecekteki aracı kurum pozisyonumuzu teknolojik gelişmeleri dikkate alarak daha da çoğaltabiliriz.

Bu hedeflere ulaşmak için aracı kurum alt yapınızı gelişime açık hedeflerinizle örtüşen dönüşüme hazırlamalısınız. Infina Yazılım olarak bu dönüşümü yatırım

INFLEKS

OPERASYON

Aracı Kurumlar!

Tüm yatırım takip ve raporlama ihtiyaçlarınızı
Infleks Operasyon'la çözün, konforu size kalsın!

- Yerli ve yabancı tüm enstrümanlarda işlem yapabilme gücü
- Infleks Trade ile entegre emir takibi
- SPK belge kayıt düzeni ve K.V.K.K. uyumluluğu
- Saklamacılık
- Varlık/Portföy yönetimi
- Halka arz ve finansmana aracılık sağlaması
- Kullanıcı dostu muhasebe ve operasyon önyüzleri
- İç denetim raporlamaları
- Verimlilik ve performans raporlamaları
- Kredili, Ödünç ve Açığa Satış İşlemlerindeki parametrik yönetimi
- Risk ve Teminat yönetimi
- BIST, MKS ve Takasbank ile online web servisleri
- Banka uygulamaları ile sağlanmış entegrasyonları
- Zamanlanmış görevler ile programlanabilir otomasyon ve raporlamalar





Burak Arslanpay
Genel Müdür Yardımcısı

Finansta Yapay Zeka: Robo Danışmanlık (Dijital Varlık Yönetimi)

Robo Danışmanlık, varlık yönetimi hizmetinin dijital dönüşümüdür!

geleneksel portföy yöneticiliğine göre daha düşük bir maliyetle sağlamakta, dolayısıyla hitap ettiği müşteri kitlesini genişletebilmektedir. 2008 krizinden sonra başta ABD’de ortaya çıkan Robo Danışmanlık şirketleri küçük yatırımcıların birikimlerine profesyonel portföy yönetimi hizmetinin ulaştırılması amacıyla yola çıktılar. Robo 1.0 sürecinde sadece belirli bir finansal modelin teknoloji desteği ile uygulanması olarak başladı. Ardından Robo 2.0 sürecinde hibrit bir yapı ile tasarruf sahiplerinin kişiselleştirilmiş varlık yönetimi hizmeti alması sağlandı. Son dönemde Robo 3.0 sürecinde ise tüm finansal ihtiyaçların kurumlar arası entegrasyonlarla tasarruf sahiplerine sunulması sağlanıyor. Dünyada 200’den fazla Robo Danışman yaklaşık 150 milyon kişiye ulaşarak 1,5 trilyon dolar yönetiyor. 2025’de bu rakamın 5 trilyon dolara ve bu sayının 400 milyon kişiye ulaşması bekleniyor.” İnfina Yazılım’da, finansal hizmetler sektörünün en güncel teknolojik ihtiyaçlarını karşılama hedefimize bağlı olarak, varlık yönetimindeki dijital dönüşüme katılmak isteyen kurumların Robo Danışmanlık hizmeti verebilmeleri için Öneriver Robo Danışmanlık altyapısını geliştirdik. Makine öğrenmesi modelleri ile finansal enstrümanların gelecek dönem beklentilerini profesyonel varlık yöneticilerinin görüşleri ile birleştiren Öneriver Robo Danışmanlık, çıktı olarak istenilen menkul kıymet veya varlık sınıfı üzerinden portföy dağılımı oluşturuyor.

Nobel ödüllü finansal model üzerinde, en üst seviyede kişiselleştirilmiş varlık dağılımı oluşturabilmek için akademik katkı alarak, patentli bir dağılım modeli geliştirdik. Bu modelin girdilerinden biri olan psikometrik risk profili anketlerini de yine akademik destek olarak geliştirdik. İnfina Yazılım’ın tecrübeli yazılım ekipleri tarafından modüler bir altyapı ile geliştirilen Robo Danışmanlık uygulaması kurumların ihtiyaçlarına yönelik olarak farklı kapsamlarda kullanılabilir. Sadece Bireysel Emeklilik sektörüne değil aracı kurum, banka ve portföy yönetim şirketleri de bu altyapıyı kullanarak farklı gruplardaki müşterilerine dijital varlık yönetimi hizmeti verebilir. Banka ve aracı kurumların tüm tasarruf sahiplerine istedikleri menkul kıymet veya kurumsal ürünlerden portföy dağılımı hizmeti verebilmesini sağlayan Öneriver Robo Danışmanlık, kurumsal portföyleri yönetmek isteyen kurumlar için de, makine öğrenmesi altyapısı ile varlık dağılımı destek sistemi olarak kullanılabilir.

“ Makine öğrenmesinin finansal hizmetler sektöründe giderek artan önemi ve karar almayı kolaylaştırıcı yapay zeka modelleri İnfina Yazılım’ın tecrübeli yazılım ve ürün yönetimi ekipleri ile varlık yönetiminin hizmetine Öneriver Robo Danışmanlık markası ile sunuluyor.

Robo Danışmanlık veya Dijital Varlık Yönetimi hizmetleri, varlık yönetimi hizmetinin dijital dönüşümüdür. Bu dönüşümde profesyonel varlık yönetimi hizmetinin kitlelere erişimi mümkün hale gelmektedir. Bu nedenle endüstri 4.0 gibi, Robo Danışmanlığa da varlık yönetimi 2.0 denilebilir. Buna en güzel örnek, Spotify ve Netflix ile eğlence endüstrisindeki dönüşümdür. Müzik veya filmler bilgisayarlar ile oluşturulmuyor, yine insanlar tarafından üretiliyor, geliştiriliyor ama kullanıcıya erişimi şekil değiştiriyor. Kişiselleştirilerek herkese özel hale geliyor. Robo danışmanlık hizmeti de varlık yönetiminde tam olarak bunu sağlıyor. Robo Danışmanlık sistemi, yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimi süreçlerini birleştirip otomatize ederek geniş bir kullanıcı kitlesine yönelik hizmet verebilen, insan müdahalesinden ve duygularından kaynaklı hata riskini en aza indiren veya tamamen ortadan kaldıran bir teknolojik girişimdir. Bu yapısı sayesinde, sunduğu hizmeti



Mert Ülgün
 Genel Müdür Yardımcısı

Bilgi Sistemleri Yönetimi ve Güvenlik

Bilgi ve Veri Güvenliği günümüzde finans kurumlarının en çok yatırım yaptığı ve sürekliliğini sağlamak için en çok efor sarf ettiği alanların başında gelmektedir.

Sermaye piyasalarında risk unsuruna genelde yatırımcıların gözünden bakılır ve “Piyasa Riski” ön plandadır. Kurumlar açısından bakıldığında ise birçok risk tanımı bulunmaktadır. Bunların en önemlilerinden biri de iş sürekliliğini odağına alan “Operasyonel Risk”tir. İş sürekliliğine baktığımızda, ilk sıralarda “Bilgi ve Veri Güvenliği” ile “Teknoloji Güvenliği” gelmektedir.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ve Sermaye Piyasası Kurumu tarafından da bu konu hassasiyetle takip edilmektedir. Örneğin 5 Ocak 2018 Tarih ve 30292 Sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Bilgi Sistemleri Yönetimi Tebliği (VII-128.9) aşağıdaki özetle aşağıdaki hususlar zorunlu tutulmuştur:

- Portföy Yönetim Şirketleri ve Aracı Kurumlar için duruma göre 3 yılda bir veya 2 yılda bir “Bilgi Sistemleri Bağımsız Denetimi” yaptırması,
- Bilgi Sistemleri’nin, sızma testi konusunda ulusal veya uluslararası belgeye sahip gerçek veya tüzel kişiler

tarafından periyodik olarak sızma testine tabi tutulması,

- 5 yıllık bir süre ile aktif olacak etkin bir denetim izi kayıt mekanizmasının oluşturulması,
- Bilgi Sistemleri’nin sürekliliğini sağlamak üzere Bilgi Sistemleri Süreklilik Planı hazırlaması ve bu çerçevede ikincil sistemlerini tesis etmesi,
- Birincil ve ikincil sistemlerin yurtiçinde bulundurulması,
- Yılda en az 1 defa Olağanüstü Durum Merkezi (ODM) üzerinden müşteri iş sürekliliği testlerinin yapılması ve raporlanması,

Alt yapı risklerini kontrol etmek için düzenlenen bu konulara ek olarak diğer önemli bir konu da, Kişisel Verilerin Korunması Kanunu (KVKK) ile gelen yükümlülüklerdir. Finans kurumlarının müşterileri ile sözleşme ilişkileri düşünüldüğünde, hesap açılış süreçleri başta olmak üzere birçok kişisel veriyi kullandıkları sistemler üzerinde tutmaktadırlar. Bu verilerin güvenliği, açık rıza onaylarının takibi ve loglanması, verinin kişilerin talebi ve mevzuatın uygun gördüğü kurallar çerçevesinde imha edilmesi veya anonimleştirilmesi gibi önemli başlıklar, finans kurumlarının büyük hassasiyetle takip ettiği konulardır. Günümüzde Covid 19 pandemisinin özellikle bilgi güvenliği üzerindeki etkisi çok büyüktür. Uzaktan çalışma ortamının oluşmasıyla birlikte, siber saldırıların

sayısının %500 oranında arttığına dair tespitler bulunmaktadır. Elbette bu saldırıların odağında banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi gibi para ve varlık akışında etkin finans kurumları bulunmaktadır. Kurumların bu yönde yapacağı eksik bir yatırım geri dönülemez sonuçlar doğurarak, yatırımcılar açısından da büyük kayıplara yol açma riski oluşturmaktadır.

“Infina Yazılım olarak, bu konuyu 25 yıldır ön planda tutmaktayız ve ISO27001 Bilgi Güvenliği Yönetim Sertifikası standartlarına sahibiz. Diğer taraftan ISAE3402 Denetim Güvence Raporu ve KVKK süreçleri ile ilgili olarak KPMG ile birlikte çalışmaktayız. Yazının başında bahsi geçen Bilgi Sistemleri Yönetimi Tebliği kapsamında özellikle Portföy Yönetim Şirketleri olarak hizmet verdiğimiz “mutlu müşterilerimiz” bilgi, veri ve teknoloji güvenliği konularını bizlere teslim ederek, bu konulara enerji harcamak yerine sadece piyasaya ve müşterilerine odaklanabilmektedir. Hedefimiz siz değerli müşterilerimize hem kaliteli hem de çok güvenli hizmet sunmaktır.

**Burçin Yazıcı**

İş Zekası ve Bilgi Servisleri Grup Müdürü

Verilerinizden Değer Üretin

İş zekası kurumsal bir bakış açısidir ve yarın doğru adımları atmak için bugün hareket etmeyi gerektirir.

bir havuzda biriktirmek ilk adımdır. Sonra bu verilere dayalı çıkarımlar ile aksiyon planları yapmayı bir kültür haline getirmek de ikinci adımdır. Bu iki adımı attıktan sonra, artık meyveleri toplamaya başlarsınız.

Öte yandan iş zekasının kullanım alanları oldukça geniştir. Örneklemek gerekirse; muhasebe biriminin bütçe analizi ve tahminlemesi, satış biriminin doğru potansiyellere yönelmesi, müşteri davranışlarının analizi ve tahminlenmesi, risk planlamalarının yapılması, yönetsel raporların hatasız ve anlık alınabilmesi, finansal metriklerde performans takibi yapılması gibi...

Başarılı bir iş zekası projesi için "uzmanlık" ve "planlama" çok önemlidir. Infina Yazılım, 25 yıllık tecrübesine dayanarak müşterilerine iş zekası ve analitik raporlama çözümleri sunmaktadır. Hazır çözümlerimizin yanı sıra müşteriye özel iş zekası çözümleri de sunuyoruz. Peki nasıl çözüm üretiyoruz?

Öncelikle farklı türde verilerinizi tek bir merkezde topluyoruz. Veri üzerinde çalışarak verinin yapısını öğreniyoruz. Sonra temizlik yaparak uygun olmayan verileri ayıkıyoruz. İhtiyaç dahilinde gereken hesaplamaları yaptıktan sonra verileri "bilgiye" dönüştürüyoruz. Elde edilen bilgileri modern önyüzler ile mobil cihaz ve web tarayıcı üzerinden sizlere sunuyoruz. Bilgi ne kadar büyük olursa olsun saniyeler içinde analizlere ulaşmanızı sağlıyoruz.

Infina'nın iş zekası çözümlerinden bazı örnekler paylaşmak istiyorum:

- 📌 **Varlık Analizi:** Getiri analizi, portföy dağılımı izleme, sektör, kurum ve kıymet bazında yığılma analizleri, varlık getirisi.
- 📌 **İşlem Analizi:** İşlem hacmi hedef ve gerçekleşme, gelir hedefleri ve kazandıran, şube bazında dağılımlar.
- 📌 **Performans Ölçümü:** Müşteri, portföy yönetici, kazandıran bazından performans ölçümü. Portföyün performansı ve kıstas karşılaştırmaları.
- 📌 **Müşteri Analizi:** Müşteri kayıp ve elde tutma analizi, müşteri davranış tahminlemesi.

Uygulamalarımız fon yönetimi birimleri, portföy yönetim şirketleri, aile ofisleri ve aracı kurumlarda yoğun olarak kullanılmaktadır. Bütçe hedeflerinin takibi, yönetim kurulu raporlarının hazırlanması, sektörün bir bütün olarak izlenmesi en çok talep edilen fonksiyonlar arasındadır. Müşterilerimizin bu başlıklardaki ihtiyaçlarını giderek daha ayrıntılı bir şekilde karşılamalarını sağlayacağız. Bu alanda dünyadaki yenilikleri de yakından takip ederek güncel gelişmeleri hızla ürünlerimize yansıtacağız.

“Veriyle dönüşüm çoktan başladı. Süreçlerinizi iyileştirmek, etkili analizler yapmak ve şirketinizi başarıya daha hızlı ulaştırmak için; sizi Infina Yazılım iş zekası tecrübesiyle tanışmaya davet ediyoruz.

En son ne zaman veriye dayalı olarak bir süreç iyileştirmesi yaptınız? Eğer yakın zamanda bu tür bir iyileştirme yapmadıysanız önemli fırsatları kaçırmış olabilirsiniz! Operasyonların neredeyse tamamının dijital hale geldiği günümüzde elimizde çok önemli bir güç var: "Veri". Eğer doğru çözümler ve yaklaşımları kullanırsak ürettiğimiz veriler üzerinden yaptığımız işi çok öteye taşıyabiliriz. Tam olarak iş zekasından bahsediyorum. İş zekası kurumsal bir bakış açısidir ve yarın doğru adımları atmak için bugün hareket etmeyi gerektirir.

Sadece ölçtüğünüz bir süreci iyileştirebilirsiniz. Süreçleri hızlıca iyileştirme yeteneği de size çevik olma yetisini verir. İşte böylece daha karlı, verimli ve şeffaf bir yürütüm ortaya koyabilirsiniz. Bu konuda sırasıyla atılması gereken adımlara bir göz atalım. İşinizle ilgili farklı kaynaklardan elde edilen verileri doğru ve anlamlı bir şekilde

Dijitalleşme Çağına Hazır Mısınız?

Analytics BI

~~Business Intelligence~~
Value



Çözümlerimiz

- ✓ Fon Piyasa Analizi
- ✓ KAP Fon Performans Sunumu
- ✓ Aracı Kurum / Portföy Yönetim Şirketleri Sektör Analizi
- ✓ BES Fonlarının Getiri Performansının Ölçülmesi
- ✓ Hedef / Gerçekleşme Analizleri
- ✓ İhtiyaçlarınıza Özel Projeler

Kurumunuzu ve Sektörü Birlikte Takip Edin!





İskender Ada
İş Geliştirme Direktörü

Aracı kurumların hizmet gelirleri günümüzde hala büyük oranda Hisse Senedi, Türev İşlemler, Yabancı Menkul, SGMK, Yatırım Fonu alım/satımına aracılık komisyonlarından oluşuyor. Son yıllarda özellikle SGMK ilgisinin artmasıyla birlikte halka arz aracılık komisyon gelirleri de arttı diyebiliriz. Mevzuattaki değişikliklerle birlikte kaldırılan işlemler aracılık komisyonlarının bir anda bıçak gibi kesilmesi sonrasında, özellikle bazı kurumlar gelirlerindeki çeşitlendirmeyi artırmak durumunda kaldılar. Bu tecrübe sonrasında aracı kurumlar portföy yönetimi, TEFAŞ işlemleri, yabancı işlemler, yapılandırılmış menkul kıymetler, saklama hizmetleri, fon hizmetleri gibi ürünleri de raflarına koyma yönünde çalışmalar yaptılar. Bu açıdan baktığımızda ödünç menkul kıymetlere aracılık işlemleri de önemli bir potansiyel olarak görülmelidir. Ödünç işlemleri kurum içinde tezgah üstü olarak da yapılabileceği gibi “Merkezi Karşı Taraf” uygulamasının verdiği güven, risk yönetimi ve takas operasyonlarındaki kolaylıktan dolayı çoğunlukta Takasbank Ödünç Pay Senedi Piyasası’nda gerçekleş-

Dijitalizasyon Yolunda Çarpıcı Bir Örnek: Ödünç Menkul Kıymet İşlemlerinde Tam Otomasyon

Günümüzde kurumların öncelikli hedefleri “Mutlu Müşteri”, “Mutlu Çalışan” ve “Karlılık Artışı” olduğundan, buna hizmet edecek finansal teknolojiler her daim bütçe çalışmalarında kendilerine daha geniş yer bulacaktır.

tirilmektedir. Takasbank’ın verilerine göre 2019 yılında 149.666 Adet sözleşmede 22 Milyar TL’lik işlem hacmine ulaşılmış görünüyor. Aracı kurumların bu işlemlere aracılıktan elde ettikleri gelir miktarı yaklaşık 4 Milyon TL civarındadır. Her ne kadar bu durum pandemi sebebiyle sekteye uğrasa da yakın zamanda piyasanın dengeye gelmesindeki etkisinden dolayı şu anda BIST 30 hisselerine açık olan piyasanın tüm senetleri kapsayacak şekilde tekrar çalışacağı öngörülmektedir. Ödünç verme işlemlerinin tüm sektördeki mevcut uygulaması birçok zorluk içermektedir:

- Ödünç verecek olan müşterinin veya müşteri temsilcisinin bu piyasayı takip etmesi zordur. Genelde odak hisse senedi alım satım işlemleri üzerinedir.
- Ödünç verme işleminden elde edilecek müşteri geliri, kurum geliri, ödenecek komisyon gibi hesaplamalar elle yapılır ve hataya açıktır.
- Ödünç verecek müşterinin sözleşmesinin ve stoğunun kontrolü de genelde elle raporlama sonucunda tespit edilir.
- Müşterilerin bu konuda finansal okur yazarlık seviyesinin düşük olması da olumsuz bir etkidir.
- Emir gönderimleri genelde temsilciler veya müşteriler yerine operasyon birimleri tarafından elle yapılır. Emirlerin takibi ve gerçekleşen işlemlerin kullanılan sisteme

aktarılması da yine elle yapılmaktadır. Uygulamadaki bu zorluklar sebebiyle ödünç verme potansiyeli olan birçok müşteri bu gelirden, kurumlar da aracılık komisyonundan mahrum kalmaktadır. Infina Yazılım’da benim de içinde bulunduğum proje grubu tarafından tüm bu süreçleri uçtan uca otomatik hale getiren bir ödünç menkul kıymetler otomasyon platformu oluşturulmuştur. Platform piyasayı ve kurum sistemini eş anlı dinleyerek, eşsiz algoritması sayesinde doğru müşteriyi, doğru işlemle buluşturarak, emir gönderimi ve işlem gerçekleştirilmesini kurumun sistemi ile eş anlı entegre etmektedir. Böylelikle, ne müşteri, ne müşteri temsilcisi ne de operasyon birimi çalışanı, herhangi bir iş üstlenmeden süreç tamamlanmış olmaktadır, yani uygulama tümüyle dijitalleştirilmiştir. Kurum açısından bakıldığında “Mutlu Müşteri”, “Mutlu Çalışan”, “Karlılık Artışı” hedeflerine en yüksek seviyede hizmet eden bir model hazır durumdadır.

“Çeyrek asrın getirdiği sermaye piyasaları tecrübesi ve “Low Touch” yaklaşımli inovasyonlar, Infina Yazılım’ın ve siz değerli müşterilerinin finans sektöründeki gücüne güç katmaktadır.



Umur Volkan Yörük
Satış Grup Müdürü



Eren Kahya
Satış Yöneticisi



Karyo Külcüoğlu
Satış ve Pazarlama Stajyeri

Mutlu Müşteri ve Müşteri Başarısı (Customer Success)

Teknoloji şirketleri artık müşterinin gelirini artıracak yeni iş modelleri için projeler üretmektedir. Başarının odak noktası ise “birlikte” çalışılan, “kazan-kazan” modelidir.

Müşteri Başarısı olarak çevirebileceğimiz “Customer Success” günümüzün en önemli müşteri yaklaşımından biridir. Müşteri Başarısı kavramını, müşteri ve şirketin, sürdürülebilir karlılığını en üst düzeye çıkarmak için uzun vadeli, bilimsel olarak tasarlanmış ve profesyonel olarak yönlendirilmiş bir iş stratejisi olarak tanımlayabiliriz. Diğer taraftan da; pazarlama, satış, destek hizmetleri, eğitim ve birlikte inovasyon üretme faaliyetlerinin birbiri ile entegrasyonudur.

Müşterinize bu şekilde yaklaşabilmeniz için kendi iş süreçlerinizi de bu bakış açısıyla değiştirmeniz gerekmektedir. Müşterinin ürünü aldıktan sonraki deneyimi, memnuniyet ve ihtiyaç analizi ile müşterinin gelir artışına yapılabilecek potansiyel katkıların artırılabilmesi için, önce tüm bunların ölçülmesi gerekir. Özellikle banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi, emeklilik şirketi gibi finans kurumları kendi müşterileri için bu ölçümü hassasiyetle takip etmelidir. Müşteriye dokunma periyotları, bu dokunuşlarda elde edilen veriler, müşterinin varsa yaşadığı

problemlerin çözülmesi ve bunun takibi gibi mekanizmalar Müşteri Başarısı yaklaşımında kilit rol oynamaktadır. Mutlu Müşteri tüm bu kilit noktaların doğru yönetilmesiyle yakalanır. Teknoloji şirketleri açısından baktığımızda ise “Mutlu Müşteri” oluşturma yolculuğunda müşteriye konforlu, güvenli ve stabil bir çalışma ortamı sunmanın yanında, artık müşterinin gelirini somut olarak artıracak projeler ortaya çıkarmak önem kazanmaktadır. Elbette elle yapılan işleri otomasyona dönüştürmek zaman maliyetini ve haliyle giderleri azaltmaktadır. Bununla birlikte teknoloji şirketleri artık müşterinin gelirini artıracak yeni iş modelleri için de fikir üretmekte ve yeni projeler ortaya çıkarmaktadır. Burada odak noktası ise “kazan-kazan” gelir modelidir.

Ülkemiz sermaye piyasaları açısından baktığımızda, örneğin ödünç menkul kıymet verme işlemleri için piyasayı otomatik olarak dinleyerek, doğru müşteriye, doğru işlemi otomatik olarak yönlendirip, sonucunu da sistemlere otomatik olarak aktarma işi, otomasyonun bir adım ötesidir. Burada oluşturduğumuz

iş modelinde, “Müşteri Başarısı” kavramı somutlaştırılmaktadır. Aracı kurumlar için müşteri temsilcisi ve operasyon personelinin bağımsız çalışan, müşteriye ve dolaylı olarak aracı kuruma gelir üreten bir yapı oluşturulmuştur. Gelir modeli olarak “kazan-kazan” yaklaşımı ile hem müşteri, hem aracı kurum hem de Infina Yazılım, bu süreçten kazanım elde etmektedir.

Gittikçe hızlı bir şekilde dijitalleşen dünyamızda, müşteri memnuniyetini sağlayabilmek adına Infina Yazılım olarak biz öncelikle kendi süreçlerimizi dijitalleştiriyoruz. Böylelikle müşterilerimize dair tüm gelişmeleri adım adım izleyebiliyor, analitik yaklaşımlarla tüm bu verileri analiz edebiliyoruz. İhtiyaçları zamanında tespit edip, çözümleri de yine optimum efor ile üretebiliyoruz ve tüm bunları dijitalleştirdiğimiz iç süreçlerimizle ölçebiliyoruz. Özetle Müşteri Başarısı kavramını, en başında, Infina Yazılım içinde başlatıyoruz.

Önümüzdeki dönemde, müşterilerimizle birlikte “kazan-kazan” gelir modelinin ve inovasyonun ön planda olduğu daha fazla proje üretmek için sürekli olarak yeni fikirler üzerinde çalışıyoruz.

“Infina Yazılım olarak, 25.yılımlarımızı kutlarken, bundan sonra da mutlu müşterilerimiz için müşteri başarısını odağımıza alıp, sermaye piyasasının geleceğini birlikte şekillendirmeye devam edeceğiz.”



Volkan Karakoçak
Trade Ürün Grubu Lideri

Trade İşlemlerinde Yeni Yaklaşımlar

Geçmişte aracı kurumlar için ana rekabet argümanı işlem komisyon oranları ve kredi oranları iken günümüzde ön plana çıkan husus, güçlü ve esnek bir teknolojik alt yapı, bununla birlikte yatırımcılara sunulan ürün ve piyasa çeşitliliğidir.

Dijitalleşme tüm sektörlerde büyük bir dönüşüm gerçekleştiriyor. Bunu en yoğun hisseden sektörlerin başında Sermaye Piyasaları gelmektedir. Sermaye Piyasaları'nda lokomotifin Trade (Emir İletimi) olduğunu tespit edersek, şüphesiz bu sürecin en çok değiştirdiği, geliştirdiği ve dönüştürdüğü alan Trade dünyasıdır.

Öyle ki; 20 yıl öncesine kadar borsada elektronik işlemlere geçilmemişken, bugün borsalara emir iletim sürelerinde mili saniyeler bile yüksek olarak değerlendirilmeye başlanmış, manuel emir iletimleri yerini önemli ölçüde elektronik ve algoritmik işlemlere bırakmıştır. Bununla birlikte gerek bireysel, gerekse kurumsal yatırımcılar her geçen gün yeni finansal enstrümanlara ve yeni piyasalara erişim ihtiyacı duymakta, tüm bu işlemlerini tek bir uygulamadan yapmayı beklemektedirler. Önceki yıllarda aracı kurumlar için ana rekabet argümanı, işlem komisyon oranları ve kredi oranları iken günümüzde ön plana çıkan husus, güçlü ve esnek

bir teknolojik alt yapı, bununla birlikte yatırımcılara sunulan ürün ve piyasa çeşitliliğidir. Son 10 yılda gelinen noktada, işlem hacimlerinin %70'den fazlasını yatırımcıların kendisi yapmakta ve bu işlemler 2-3 piyasa ile sınırlı kalmamaktadır. Günümüzde portföy yöneticilerinin iş yapış şekillerine baktığımızda sıklıkla portföylerini model portföy ile dengeleme (rebalancing) ihtiyacı bulunmaktadır. Ayrıca işlemler, her bir aracı kurumun yazılımları ayrı ayrı kullanılarak yapılmakta veya ciddi bir telefon trafiğine maruz kalmaktadır. Özetle, bir portföy yöneticisinin hayatını önceden olduğu gibi excel uygulaması üzerinden sürdürmesi imkansız hale gelmiştir.

En güncel yazılım teknolojileri, deneyimli yazılım ve ürün ekipleri ile finansal hizmetler sektörünün ihtiyaçlarını karşılayan Infina Yazılım geliştirdiği Infleks Trade uygulaması ile yukarıda ihtiyaçları tanımlanan sektörün tüm katılımcılarının ihtiyaçlarını karşılamayı başarmıştır. Aracı kurumların temel aracılık hizmetlerindeki emir iletim ve yönetimi sürecini tek bir uygulama üzerinden ve operasyon sisteminden bağımsız olarak yöneten Infleks Trade aracı kurumların Borsa İstanbul'a ve yurtdışı borsalara erişimini sağlamaktadır. Bellek içi veri tabanı teknolojisini 10 yıldır kullanan Infleks Trade, kolokasyon ortamından ve şirket içinden eş zamanlı Borsa İstanbul'a erişebilmektedir. VİOP piyasasında, operasyon sisteminden tamamen bağımsız ve Takasbank ile aynı işleve

sahip algoritmayı, tüm vadeli işlemler ve opsiyonlar için kullanabilmektedir. DMA (Direct Market Access) entegrasyonu ile çok sayıda yurtdışı platformdan eş zamanlı emir kabulü yapılabilir. Ouch ve Itch protokolleri ile kolokasyonda HFT (High Frequency Trading) emirler çalıştırılabilmektedir. Otomatik piyasa yapıcılığı ile aracı kurumlara büyük bir kolaylık ve tasarruf da sağlamaktadır. Infleks Trade portföy yönetim şirketlerinde ve bankalarda da kullanılmaktadır. Portföy yöneticileri tek bir ekrandan tüm yurt içi ve yurt dışı piyasalara erişebilmekte, yine aynı ekrandan emir iletmek istediği aracı kurumu seçebilmekte, ileri düzey olarak adlandırılan model portföy, rebalance gibi fonksiyonları kullanıcı dostu bir ara yüzle kullanabilmektedir. Bankaların Borsa İstanbul vadeli işlemler piyasasındaki piyasa yapıcılık ve emir iletim faaliyetlerini sürdürmeleri için de Infleks Trade kullanılmaktadır. Banka operasyon sistemi ile tam entegre olabilen Infleks Trade bankaların döviz piyasasında farklı vadeler üzerinden işlem yönetimini sağlamaktadır.

“ Operasyon sisteminden bağımsız ve esnek alt yapısı sayesinde, piyasalarda yaşanan gelişmeler ve kullanıcı talepleri tam zamanında ve kullanıcı deneyimini önceleyen bir perspektifle Infleks Trade ürünümüze yansıtılmaktadır.

Dijitalleşme Çağına Hazır Mısınız?

INFLEKS MAESTRO

Portföy Yönetim Şirketleri İçin Trade Konforu



Neler Sunuyoruz?

- ✓ Tek Arayüz Kullanımı ile Birden Fazla Aracı Kuruma Erişim
- ✓ Yurtiçi / Yurtdışı Piyasalara Erişim
- ✓ Canlı Veri ile Portföy Değerleme
- ✓ Emir Öncesi Kısıt Kontrolleri
- ✓ Model Portföy ve Rebalance
- ✓ Toplu Emir İletimi
- ✓ Eş Anlı Nakit Akış Takibi





Alper Kanturvardar
E-Hizmetler Ürün Lideri

Vergi Uygulamalarında Dijital Dönüşüm: e-Hizmetler

Değişime ayak uydurabilen şirketler, maliyet ve iş gücünden tasarruf ederken, bilginin dijital ortama aktarılması ile daha verimli çalışma olanağına da sahip oluyorlar.

Dijital dönüşüm ya da e-Dönüşüm, iş süreçlerinin bilgi teknolojilerinden faydalanılarak yeniden düzenlenmesi ve bilginin elektroniğe dönüştürülmesini ifade eden genel bir terimdir. Bununla birlikte ülkemizde, özellikle Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından uygulanan ve tüm vergi süreçlerinin dijital ortamda yapılmasını sağlayan bir devlet projesi olarak da kendini göstermektedir.

e-Fatura ve e-Defter kullanımının 2014 yılı itibarı ile Türkiye genelinde çok sayıda kurum için zorunlu hale gelmesi ve devletin resmi politikasına dönüşmesi, vergi denetiminin dijital ortamda daha hızlı ve verimli yapılmasına imkan verdi. Doğal sonucu olarak da vergi kaçığının önlenmesinde önemli bir rol oynamaya başladı. Vergi denetimi verimliliğini daha da arttırmak için son olarak 1 Temmuz 2020'de bu süreçlerin kapsamı genişletildi. e-Fatura, e-Arşiv ve e-Defter için alt sınırlar aşağıya gelirken e-İrsaliye uygulaması da başladı. Diğer yandan dijital dönüşüm dahilinde elektronik belge

kullanımına geçilmesi enerji tasarrufuna da katkı sağladı. Kağıda basılı belgelerin üretimi ve kurumlar arasında transferi nedeniyle oluşan maliyetlerin neredeyse tamamını ortadan kaldıran elektronik belge odaklı uygulamalar sayesinde günlük 5 milyar TL'yi aşan bir tasarruf hedefleniyor.

Bugün geldiğimiz noktada, Avrupa örnekleri ile karşılaştırıldığında başta e-Fatura olmak üzere Türkiye'de kurulu olan e-Dönüşüm sisteminin çok başarılı olduğunu ve bu konuda Dünya vergi çevrelerinde örnek olarak gösterildiğini söyleyebiliriz.

Altyapısı Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından sağlanan e-Fatura, e-Arşiv, e-İrsaliye uygulamalarının kullanımı için 3 temel yöntem mevcuttur. Bunlar; GİB'in e-Belge portalı, özel entegratör ve tam entegre sistemler. Yaygın olarak, birçok küçük ve orta ölçekli kurum e-Dönüşüm uygulamalarını özel entegratör portalları aracılığı ile kullanmaktadır. Bununla beraber sermaye piyasalarında yer alan büyük ölçekli, istisnai güvenlik ihtiyaçları olan veya kendi özel iş süreçlerine uyumlu çözümlere ihtiyaç duyan kurumlar ise entegrasyon yöntemini tercih etmektedir. Infina, entegre yazılım uygulamalarındaki tecrübesini de katarak e-Dönüşüm

kavramını bir adım daha ileri götürüyor ve e-Hizmetler başlığı altında e-Fatura, e-Defter, e-Arşiv ve e-İrsaliye çözümlerini en iyi müşteri deneyimi ile birlikte sunuyor. Banka, aracı kurum, portföy yönetim şirketi, emeklilik şirketi, yatırım fonu, yatırım ortaklığı ve diğer tüm sektörlerde hizmet veren kurumlar için çözümler üretiyoruz. e-Hizmetler ürün grubu olarak, konusunda uzmanlaşmış ekibimiz ile hem bu geniş kurumsal bir portföye hizmet vermekte, hem de zorunlu uygulamaların yanında e-Mutabakat, e-Muhasebe Fişi gibi diğer tamamlayıcı ürünleri sunarak, müşterilerimize uçtan uca bir dijital dönüşüm çözümü sağlamaktayız.

“ Infina Yazılım olarak bu alanda ülkemizdeki uygulamaların ilk gününden bu yana müşterilerimize yenilikçi ürünler sunduk. Aynı zamanda, ortaya çıkan uygulamaların hizmet verdiğimiz sektörlere uyumluluğu hususunda öncü ve takipçi olduk. İçinde bulunduğumuz ve hızlanarak devam eden bu dijitalleşme sürecinde müşterilerimizin yanında olmaya devam edeceğiz.



Oğuz Güney
Operasyon Ürün Grubu Lideri



Ömer Tural
Operasyon Ürün Grubu Lideri

Ürün Yönetiminde Yeni Trendler

“Hiç yapılmaması gereken bir işi, çok iyi bir yöntem ve yürütüm ile yapmak kadar talihsiz ve faydasız bir durum yoktur.” Peter Drucker

Ürün yönetimi en etkili anlatımıyla, ürün yaşam eğrisiyle pazar yaşam eğrisini aynı paralellikte yakalayabilme beceresidir. Ürünlerin ve geliştirilecek yeni özelliklerinin, müşterinin ihtiyaçlarına göre zamanlanması, planlanması, hazırlanması, sunulması ve sunulduktan sonra da takip ve koordine edilmesi, bu sürecin parçalarıdır.

Müşteri memnuniyetinin en önemli adımlarından biri olan ürün yönetimi, çok uzun sürelerden beri geleneksel ve analitik ağırlıklı yaklaşımlar ile yürütülen süreçleri içermektedir. Bu anlamda yöneticilerin odaklandığı yürütümde; maliyet ve karlılığı esas alan birtakım sayısal değerler ile yapılan çıkarımlar ve verilen kararlar mevcuttu. Müşteriler ise bunun ötesinde bir beklentideydi. Elbette ki ürün yönetimi içerisinde analitik

yaklaşımlar hala önemini koruyor ancak bunun yanına müşteriler ile daha yakın çalışma ve onları anlayarak daha iyi bir tecrübe sunma gereksinimini de büyük oranda artırıyor. Bu yönüyle dünyadaki trendleri takip ettiğimizde karşımıza “Design Thinking” ve “Lean” yaklaşımlarının öne çıkmakta olduğunu görüyoruz. Bu yaklaşımlar en basit haliyle, ürün yönetiminin odağına insanı ve müşteri deneyimini alıyor.

“Hiç yapılmaması gereken bir işi çok iyi bir yöntem ve yürütüm ile yapmak kadar talihsiz ve faydasız bir durum yoktur.” diyor Peter Drucker. Lean yaklaşımının özeti budur. Burada temel yaklaşım, müşteriye sunulan değerle birlikte, israfı azaltacak konuları da aynı oranda değerlendirmektir. İsrafin “müşteriye değer kazandırmayan her şey” olduğunu vurgulamak gerekiyor. Lean

modelinde, daha az kaynakla daha fazla değer üretirken, sürekli gelişim her zaman ön planda tutulur.

Bu modelin bir tamamlayıcısı olarak “Design Thinking” (Tasarım Odaklı Düşünme) yaklaşımı ile empati kurmak, doğrudan gözlemlenme yaparak ihtiyaçları tanımlamak, tasarlamak, prototipleme ve prototiplerin kullanıcı ile testini içeren bir akışta, tamamen doğru bir yürütüm sağlanabilmektedir. Design Thinking yaklaşımı; insanı odağına alarak ürüne, gelişime, faydaya ve oradan da tasarıma ulaşmayı hedefler ve insana en iyi cevabı verene kadar bu süreçler devam ettirilir. Bu yaklaşım aynı zamanda tüm paydaşlar için kalıpların dışında düşünme becerisini üst seviyeye taşır.

İnfina Yazılım içinde ve kendi müşterilerimizle olan tüm iletişimimizin temelinde bu yaklaşımlar bulunmaktadır. Finans sektörünün dinamizmi, değişken ve gelişen yapısına uygun olarak biz de her sabah tüm ekiple retrospektif toplantılar yapmaktayız. Süreçleri yönetirken verdiğimiz kararları ve yürütümü Agile bir yaklaşımla değerlendiriyoruz. Bekleyen İş Listesi (Product Backlog) önceliklerini belirlerken, LEAN ve ROI (Return On Investment) yöntemleri ile de müşterilerimiz için değer yaratacak işleri hassas bir şekilde planlıyoruz. Müşterilerimizle periyodik olarak yaptığımız değerlendirmelerde, birbirimizi karşılıklı olarak dinliyoruz ve her ihtiyacı birlikte analiz ederek, optimum değer kazanımına birlikte ulaşıyoruz.

İnsanı odağına alan bu modellerde şüphesiz ki en önemli olgu iletişimdir. Burada da kritik nokta doğru soruları sormak ve karşındakini tüm benliği ile dinlemek, bu iletişim boyunca “an”da kalarak odağı kaçırmamak ve sonuca kademe kademe ulaşmayı hedeflemektir.

“25 yıl boyunca finans sektöründe her soruna geleceğe yönelik çözüm üretmek, ürünleştirilen hizmetlerin devamlılığının sağlanması ve müşteri memnuniyetini üst seviyede tutmak kolay değildir. Bu başarıda İnfina Yazılım Ürün Yönetimi ekiplerinin yeni trendleri takip ederek, insan temelli iletişimi sürekli olarak güncel tutması önemli bir yer tutmaktadır.”

**Fırat Dizdar**

Varlık Yönetimi Proje Ofisi Yönetim Sorumlusu

**Melike Meriç**

Varlık Yönetimi Grubu Ürün Yönetici Yardımcısı

Yatırım Fonları Operasyonlarında Tam Otomasyon

Tam Otomasyonun sağlanması ile elde edilecek toplam değer, operasyonun kalite ve verimliliğini en yüksek seviyeye getirecektir.

Endüstri 4.0'ın konuşulduğu ve yalnızca süreçlerin değil hayatların da otomatize olmaya başladığı günümüzde, Infina Yazılım da kendi sektöründe çeyrek asırlık tecrübesini kullanarak bu alanda öncü olmaya devam ediyor.

Son yıllarda BES (Bireysel Emeklilik Sistemi) ve OKS (Otomatik Katılım Sistemi) uygulamasının ülkemizde yaygınlaştırılması, piyasada işlem gören varlık miktarının ve fon katılımcılarının bir anda çok yüksek bir sayıya ulaşmasını sağlamıştır. Buna bağlı olarak, değerlendirme yapan birimlerin sorumlu olduğu yatırımcı sayısı da aynı oranda büyümüştür. Fon hizmeti sağlayan kurumlar, bu sayı artışına paralel olarak ele-

man sayısını artırmış ya da mesai saatlerini uzatmak zorunda kalmışlardır. Bu bağlamda, finans piyasalarının altyapı hizmeti veren yazılım evlerinin sorumluluğu da artmıştır. Bu sebeple mevcut operasyon sürecini otomatize etmek, işlerinin büyük bölümünü manuel olarak yürüten operasyon birimini aktif rolden çıkartarak süreci kontrol eden ve yalnızca bir problemle karşılaşıldığı zaman müdahale eden bir role dönüştürmek, hata payını en aza indirgeyerek çalışanlara optimal bir iş süreci sağlamak, kurumsal açıdan çok önemli bir hedef haline gelmiştir. Bu gelişmeler beraberinde yeni kavramlar da getirmiştir. Bu kavramlardan belki de en önemlisi tam otomasyondur. "Tam

Otomasyon"un sağlanması ile elde edilecek toplam değer, operasyonun kalite ve verimliliğini en yüksek seviyeye getirecektir. İnsana özgü hataların azaltılması, zamanın etkin kullanılması ve maliyetten tasarruf edilmesi ile rekabet üstünlüğü kazanılmasını sağlayacaktır.

Bu ihtiyaçlar doğrultusunda; operasyon sürecinden insan faktörünü olabildiği kadar takip noktasına çekmek hem operasyon hızını optimal hale getirecek hem de hata payı sifıra yakın olan bir sektörde çalışanların mutlu ve verimli, operasyon sürecinin ise en doğru şekilde işlemlerini sağlayacaktır.

Yatırım fonu operasyon süreçlerinde tam otomasyon sağlamak için İnfleks Operasyon-Fast ürünümüzü sektöre kazandırma yönünde önemli adımlar atmış olmanın gururunu yaşıyoruz.

Bu üründe, özetle aşağıdaki tüm süreçler, tam otomasyon kapsamında kullanıcı müdahalesi olmadan gerçekleştirilebilmektedir:

- Organize Piyasalardaki Tüm Menkul Kıymet Tanımları
 - Organize Piyasalardaki Kapanış Değerlemeleri
 - Sermaye Artırım ve Temettü Tanımları
 - BIST, Takasbank ve Tezgahestü Piyasalardaki Tüm Günlük İşlemlerin Aktarımları
 - Günlük/Aylık Rapor(KAP), KAP Gider Raporu, Nakit Raporu, SPK Yatırım Limit Aşım Raporu, Mali Raporların Gönderimi (Mizan, Bilanço, Gelir Tablosu)
 - Periyodik Yevmiye/Kebir Defter Oluşturma
 - Otomatik Fon Fiyatı Değerlemesi
 - Operasyon ve İç Denetim Mutabakatlarının Sağlanması
 - Planlanmış Günsonu
- Yukarıda sayılan başlıklar altında çok daha detaylı işlemler de mevcut olup, bu işlemlerin gerçekleşme sonuçları otomatik olarak raporlanmaktadır.

“Şunu özellikle ifade etmek isteriz; İnfleks Operasyon – Fast kurumunuzun dijital çağa hazırlanmasında çok önemli bir adım olacaktır.”

INFLEKS FaST

FON OPERASYON

YENİ DİJİTAL ASİSTANINIZLA TANIŞIN

Günlük işlemleri otomatığe bağlayın



infina
INNOVATION FOR FINANCE

25 YIL

**Çiğdem Alev**

Kalite Güvence Koordinatörü

Kalite Odaklı Süreç Yönetimi

Kalite odaklı standartlarla çalışarak risklerini minimize eden kurumlar, hem karlılıklarını artırır hem de rekabette öne geçerler.

Kalite Güvencesi; ürün ya da hizmetin, kalite konusundaki beklentileri karşılama amacıyla yeterli güveni sağlaması için geliştirilen planlı ve sistematik faaliyetlerin bütünüdür. Süreçlerin standardize edilmesi, ürün kalitesinin süreç kalitesine bağlı olmasından dolayı son derece önemlidir. Standart ürün üretilmesi standart süreçlere bağlıdır. Her versiyonun aynı kalitede geliştirilmesi aynı standart süreçlerin uygulanması ile mümkün olabilir.

Müşteri ihtiyaçlarının aynı kalite düzeyinde karşılanması, bu amaçla süreçlerin güvence altına alınması, hizmet verdiğimiz sektör dinamikleri göz önünde bulundurduğumuzda son derece önem taşımaktadır.

Infina Yazılım olarak bizim hedefimiz, yürüttüğümüz projelerin, hem teknik hem de iş modeli anlamında kalite seviyesini yükseltmek, olası riskleri

azaltmak ve proje performansını ölçülebilir noktaya getmektir. Buna paralel olarak amacımız mevcut iş süreçlerimizi iyileştirerek, varsa bizi yavaşlatan unsurları belirlemek ve kişilerden bağımsız sistemlerin çalıştığı bir yapı oluşturmaktır.

Infina Yazılım olarak bir dizi prosedür tanımlayarak ve bunları hayata geçirerek ürün ve süreç kalitemizi güvence altına almış bulunmaktayız. Bunlardan bazılarını Proje Yönetimi Prosedürü, Yazılım Geliştirme Prosedürü, Ürün Yönetimi Prosedürü, Destek Yönetimi Prosedürü, Değişiklik Yönetimi Prosedürü ve Süreç Yönetimi Prosedürü olarak tanımlayabiliriz. Bu prosedürleri bir bütün olarak uygulamak, kaliteli bir yürütümü sağladığı gibi sonuçların da ölçülerek iyileştirilmesine olanak sunmaktadır. Böylece Infina Yazılım tüm süreç ve hizmetlerini sürekli takip eden, muhtemel risklerini önden görebilen ve iyileştiren bir yapıya kavuşmuştur. Bu yaklaşım geliştirilerek sürdürülecektir.

Kalite yönetiminde bir diğer önemli husus, kod kalitesinin ve kodun sızdırmazlık özelliğinin sürekli geliştirilmesidir. Bu anlamda düzenli testlerden geçerek, sektörün giderek artan güvenlik standartlarına yeterli konumda olmayı sağlamaktayız. Konunun önemi ve güncelliği sebebiyle bu konudaki yatırımlarımızı da en güncel ihtiyaçlar doğrultusunda sürdüreceğiz.

“Infina Yazılım, bu yılın başında şirketin tüm kalite yönetimini tek bir merkezde toplayarak güven veren bir organizasyon kurmuştur. Kurulan bu yapı 2021 yılında bir iç denetim sorumlusu ile güçlendirilecektir. Böylece Infina Yazılım, kuruluşunun 25. yılını kutlarken müşteri memnuniyeti kadar müşteri güvenliğini de sağlamaktadır.”



Murat Dosay

İş Zekası ve Bilgi Servisleri Ürün Lideri

Dijital Çağda Veri İhtiyacını Karşılama

Hiçbir şey yapmamanın maliyeti yüksektir! Dijital dönüşümü odağına almış kurumlarda, gün geçtikçe artan verilerin akıllıca yönetilmesi hayati önem kazanırken, bir dijital dönüşümün başarısının benimsenmesinin özünde etkili veri kalitesi ve sağlanan verilere güven yer almaktadır.

Dijital dönüşüm çeviklik gerektirir ve veriler, kurumun bu çeviklik için ihtiyaç duyduğu enerji kaynağı olarak hizmet ederler. Bu nedenle veri kalitesi, rekabet avantajı elde etmek için büyük bir fırsat sunar. Unutmamak lazım ki, erken yatırım yapan kuruluşlar kendilerini farklılaştıracak ve pazar liderleri olarak öne çıkacaklardır. Çünkü hiçbir şey yapmamanın maliyeti yüksektir. Veri teknolojileri, bilim ve süreçlerin hızlı gelişimi, iş kularının hızlı bir şekilde değişimine sebep olurken, bu değişim aynı zamanda organizasyonları dijital dönüşüme doğru yönlendirmeye de devam ediyor. Dijital dönüşümde, bir işletmenin müşteri beklentilerini karşılamak ve performansı göze çarpacak şekilde artırmak için, kurum tarafından teknolojinin nasıl kullandığı en kritik konuyu oluşturuyor. Dijital dönüşümü odağına almış kurumlarda, gün geçtikçe artan verilerin akıllıca yönetilmesi hayati önem kazanırken, bir dijital dönüşümün başarısının benimsenmesinin özünde etkili veri kalitesi ve sağlanan verilere güven yer almaktadır. Bu kurumlar,

öncelikle verilerine ve kurum genelinde farklı sistemlerde yer alan kritik verileri hızlı bir şekilde nasıl temizleyeceğine, nasıl gözden geçireceğine ve nasıl kullanacaklarına odaklanmalıdır. Ülkemizdeki sermaye piyasalarına baktığımızda bu ihtiyacı somut olarak tespit edebiliyoruz. Portföy yönetim şirketleri açısından, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda her gün yayınlanan yüzlerce bilgi içinde sadece ihtiyacı olanlara ulaşmak çok değerlidir. Yönettikleri portföylerde bulunan varlıklarla ilgili olarak belirleyebilecekleri özel kriterler, bu kriterlere bağlı olarak tetiklenecek başka iş süreçleri, tespit edilen verilerle ilgili analitik sonuçlar çıkarmak, rekabet avantajı sağlayacaktır. Yine yatırım fonları operasyonu ve portföy saklama hizmeti veren kurumların, ihraç edilen SGMK, yeni VIOP kontratları, endekslerin, hisse ve varantların tanım ve kapanış değerlerini otomatize edilmiş bir yapı ile sistemlerine aktarması hem zaman maliyetini azaltmakta hem de hata riskini ortadan kaldırmaktadır. Günümüzde veri girişlerinde otomasyon yaklaşımları finans sektöründe daha yoğun kullanılmaktadır. Bu bakış açısıyla, bir sermaye piyasası kurumunun hisse senetlerinin bedelli/bedelsiz sermaye artırımı/azaltımı ve temettü işlemlerini hala elle yapıyor olması yerine, bunu bir servis olarak sistemine entegre etmesi

“mutlu çalışan” ve “mutlu müşteri” sonucunu doğuracaktır. Emeklilik şirketleri açısından baktığımızda katılımcılara gönderilen günlük, haftalık ve aylık bültenlerin, ajans tasarımı yaklaşımıyla görselleştirilerek, verilerin de servis ile otomatik olarak oluşturulduğu durumda, bu işin fayda/maliyet konusu şirket için en optimum seviyeye ulaşmaktadır. Burada saydığımız her örnek Infina Yazılım tarafından müşterilerinin kullanımına sunulmuş uygulamalar olup, ihtiyaçlara uygun olarak sürekli olarak yeni servisler devreye alınmaktadır.

“Infina Services, finans kurumlarının günlük operasyon sürecinde zaman kaybını minimuma indirmeyi hedefleyen vizyonuyla, bu yazıda örneklendirilen tüm verileri ve daha fazlasını içeren bir servis hizmet sunuyor. Diğer yandan, Infina Services API hizmeti sayesinde bu verilere Infina Yazılım'ın yazılım yelpazesindeki ürünlere sahip olmadan da, kurumların erişim sağlamasını mümkün kılıyor. Infina Yazılım, içinde bulunduğumuz dijital çağda her türlü veri ihtiyacınızı eksiksiz karşılıyor.



Özlem Bulan Karadağ
İnsan Kaynakları Yöneticisi

Bugünden Geleceğe İnsan Kaynakları

“Zor zamanlar güçlü insanlar yaratır. Güçlü insanlar iyi zamanlar getirir. İyi zamanlar zayıf insanlar yaratır. Zayıf insanlar zor zamanlar getirir.”

eylem planlarının bir kısmı yetersiz kaldı, birçok alanda hayat durdu. İşte tam da bu durumdayken, gerekli yetkinliklere sahip liderler ve çalışanlar kurumlarını hızla ayağa kaldırdı ve bu yeni süreci yönetebilme becerilerini ortaya koyarak rekabette üstünlük sağladılar.

İnsan Kaynakları açısından baktığımızda bu yeni dönemde ve orta vade gelecekte en çok ihtiyaç duyulan ve etkin bir insan olmak için gerekli yetkinlikler neler olacak? İlk akla gelenlere bakalım; Çeviklik; ne yapacağını bilmediğin durumda ne yapacağını bilebilmektir. Adaptasyon; içine girdiği çevreye, iklime duruma uyum halidir.

Karmaşık Problemleri Çözme; duruma özgü ve şartlara göre değişebilen çözüm adımlarından oluşan ve alt problemlere ayrılabilen problemleri çözebilme durumudur.

Derinlemesine Kavrama; yeni bilgileri detaylı olarak incelemek ve önceden var olan bilgilerle ilişkilendirip, fikirler arasında bağ kurabilmektir.

Belirsizliğe tolerans; çok anlamlılık ve çelişkiler nedeniyle ortaya çıkan güvensizliğe dayanıklılık ve bu duruma yapıcı bir şekilde başa çıkabilme durumudur.

Akıllı öğrenme; doğru şeyi öğrenmeyi bilmektir.

Bu yetkinlikler elbette bugünden yarına edinilebilecek yetkinlikler değildir. Zamanla, deneyimle ve kişinin öz farkındalığıyla edinilip şekillendirilebilirler. Bu edinim yolculuğundan güçlü

insanlar olarak çıkabilmek için kurumlara da görevler düşüyor. Bu görevlerin başında, gelişim için “alan açma” ve çalışanların belirsiz ve riskli bir durumda karşılaştıklarında, kurumun taahhütlerinin ve davranışlarının tutarlı olduğuna inancı ifade eden “güvendir”.

İnfina Yazılım 25 yıllık sağlam geçmişiyile, çalışanlarına bu güven ortamını sağlamıştır ve sağlamaya devam edecektir. Zira bugünkü başarımızın esas mimarı çalışanlarımızdır. İnfina Yazılım 25.yılında heyecanla hazırladığı yeni vizyonunun odağına “Mutlu Çalışan, Mutlu Müşteri” mottosunu koymuştur.

“25 yıllık sektör deneyimi, kökleri geçmişte gözleri gelecekte 4 kuşağın ahenkle çalışabildiği ılıman çalışma iklimi, yetenekli, çalışkan, şirketini seven, müşterilerine değer veren, sürekli kendisini ve birbirini geliştiren 65 güçlü çalışanıyla, büyüyen, kendi ürünlerini üreten bir yazılım şirkettir. İnfina Yazılım, global ekonominin çok ciddi darbe aldığı bu dönemde, ülkemiz ve hatta dünya ekonomisine katkı sağlıyor olmanın farkındalığıyla, güçlü bir yazılım şirketi olarak hizmet vermeye de devam edecektir.

İnfina Yazılım olarak yetkin kadro, etkin teknolojimizle geleceği birlikte tasarlayacağız. Yapabileceklerimiz hayal gücümüz kadar sınırsız!

Bulduğumuz yerden ileriye de başka türlü gidilmiyor belki de değil mi? Dünyamız zorlu bir virajdan geçiyor, bizleri umutlu kılan ise döngüyü tamamlamak ve ilerlemek için zor zamanların güçlü insanlar yaratacağı, güçlü insanların da iyi zamanları getireceği gerçeği. Peki nasıl güçleneceğiz?

Güçlü insanın kelime anlamlarından biri de nitelikleri ile etki yaratan, etkili insandır. Demek ki asıl mesele insan ve insanın kendini keşfetme yolculuğudur. İnsan kendini tanıdıkça, farkındalığı arttıkça, zayıf kaslarını güçlendirebilir, kendini tanıdıkça güçlü kaslarını kaybetmemek için çaba harcar. İnsanın kendini tanıyabilmesinin yolu ise kendini nazikçe eleştirebilmesinden, iyi gözlemler yapabilmesinden, kendisine verilen geribildirimleri dikkate almasından, merakını ve yeni şeyler keşfetme arzusunu kaybetmemesinden geçiyor. Yaşadığımız bu dönem aslında hiçbir döneme benzemiyor. Üzerlerinde defalarca ve belki de aylarca çalışılan acil

İnfin Yazılım Ailesi



Nejat Özek
Kurucu, Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür



Nükhet Demiren
Kurucu ve Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı



Ahmet Eryılmaz
Yönetim Kurulu Üyesi



Ziya Günay
Yönetim Kurulu Üyesi



Barış Çelmeç
Genel Müdür Yardımcısı



Burak Anlangöz
Genel Müdür Yardımcısı



Mert Ulukın
Genel Müdür Yardımcısı



Abdülrezzak Dıngel
Muhasebe Müdür Yardımcısı



Alper Kantarvardar
Ürün Lideri



Bayram Tüccar
Teknik Mimarı



Birol Karakaş
Muhasebe Elemanı



Burcu Çalkıcı
Ofis Asistanı



Burçin Yazıcı
İş Zekası ve Bilgi Servisleri Grup Müdürü



Can Başar Polat
Ürün Yönetici Yardımcısı



Gemre Ulukam Kırakuzu
Ürün Yönetici Yardımcısı



Cemil Karırdalı
Geliştirme Ekib Lideri



Çayda Bayındır
Yazılım Mühendisi



Çiğdem Aliev
Kalite Güvence Koordinatörü



Dina Alnahas
Jr. Geliştirme Mühendisi



Doğuş Eyyetkin
Jr. Geliştirme Mühendisi



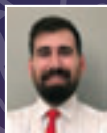
Emrah Kurt
Ürün Yöneticisi



Enel Altınöz
Bilgi Teknolojileri Yöneticisi



Eren Kalya
Satış Yöneticisi



Erhan Ösmenoğlu
Küdemli Yazılım Mühendisi



Eren Beken
Satış ve Pazarlama Stajyeri



Ferit Düzdar
VY Proje Ofis Yönetim Sorumlusu



Ruba Kayhan
Yazılım Mühendisi



Gökhan Gökçere
Ürün Yöneticisi



Gözde Çokmeç
Ürün Yönetici Yardımcısı



Güzpe Ulker
Ürün Yöneticisi



Haluk Özek
Ürün Yöneticisi



Harun Tosunoğlu
Küdemli Yazılım Mühendisi



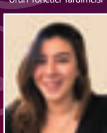
Hilal Dabdeveren
Yazılım Mühendisi



Hüseyin Tolun
Servis Elemanı



İbrahim Tosunoğlu
Jr. Geliştirme Mühendisi



İrem Hanhan
Yazılım Mühendisi



İskender Adı
İş Geliştirme Direktörü



Kanya Külcüoğlu
Satış ve Pazarlama Stajyeri



Levant Er
Muhasebe Uzmanı



Lizbeth Navarro Caidena
Grafik Tasarım Uzmanı



Mehmet Er
Geliştirme Grup Lideri



Mehmet Eser
Ürün Yönetici Yardımcısı



Melike Meriç
Ürün Yönetici Yardımcısı



Murat Dosay
Ürün Lideri



Nesihan Çolak
Çözüm Mimarı



Özyaz Güneş
Ürün Lideri



Onur Gündoğdu
Jr. Geliştirme Mühendisi



Ömer Arslantaş
Ürün Yönetici Yardımcısı



Ömer Taral
Ürün Lideri



Özgür Arslan
Geliştirme Ekib Lideri



Özlem Bulun Kaatandaj
İnsan Kaynakları Yöneticisi



Pınar Baş
Ürün Koordinatörü



Rabia Aslım
Ürün Yönetici Yardımcısı



Safa Müjçeci
Jr. Geliştirme Mühendisi



Salime Keskın
Finans ve Mali İşler Direktörü



Seçkin Arslan
Jr. Geliştirme Mühendisi



Sevim Ayvaz
Geliştirme Ekib Lideri



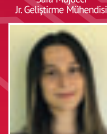
Sevinç Zorba
Ürün Yönetici Yardımcısı



Taylan Arslan
Ürün Yöneticisi



Tevfik Akılı
Ürün Yöneticisi



Tuğçe Dökeme
Ürün Yönetici Yardımcısı



Tuğçe Eroğlu
Ürün Yöneticisi



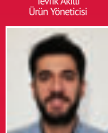
Veil Ahmetoğlu
Ürün Lideri



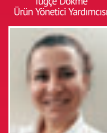
Volkan Karakocaç
Ürün Lideri



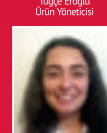
Volkan Yörük
Satış Grup Müdürü



Yunus Topuz
Jr. Geliştirme Mühendisi



Zeynep Güleşen
Servis Elemanı



Zübeyde Aktürk
Ürün Yönetici Yardımcısı

Dijitalleşme Çağına Hazır Mısınız?



Biz Hazırız!





ÖNERİVER
ROBO DANIŞMAN

Yatırımcılarınız Hazır. Peki Ya Siz?

Dünyada **225 Milyon** Kişi **Robo-Danışmanlık** Hizmetlerinden **Faydalanıyor**. Bu Değişimin Gerisinde Kalmayın.

Tüm Kurumlara Uygun Modelleme

Hibrit Yapay Zeka Modeli

Hızlı Entegrasyon Gücü

Dijital Dönüşümde Deneyimli Kadro

Kişiyeye Özel Yatırım Stratejileri

Hedef Odaklı Yatırım

kurumsal.oneriver.co

Öneriver Bir İnfina Yazılım Girişimidir.

[linkedin.com/in/oneriver-robo](https://www.linkedin.com/in/oneriver-robo)

twitter.com/oneriverco



25 yıldır
sizinleiz

Sermaye piyasalarının gelişimine ve özellikle Gayrimenkul Yatırım Fonları ile Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarının operasyonel süreçlerine yönelik sunduğunuz teknolojik çözümler için teşekkür eder, 25.yılınızı kutlarız.

24 Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş.
Berna Sema Yiğit Sevindi - Direktör

25 yıldır finansal teknolojilerde değişimin öncüsü olan İnfina Yazılım'a teşekkür eder, başarılarının devamını dilerim.

Aura Portföy Yönetimi A.Ş.
İsmail Erdem - Genel Müdür

Bizlerle aynı dili konuşan, bizi anlayıp, sorunlarımıza kaliteli çözümler üreten İnfina Yazılım'ın 25.yılını kutlarız.

AvivaSa Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Tuğrul Gemici - Fon ve Nakit Yönetim Direktörü

Sermaye piyasalarında sektöre sunduğu lider uygulamalarınızın uzun yıllar boyunca da devam etmesini dileyerek sektördeki 25. yılınızı kutlarım.

Bereket Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Özlem Polat - Fon Yönetim Müdürü

Dijital dönüşüm süresince ufuk açan teknolojileri ve lider uygulamalarıyla her zaman müşteri memnuniyetine önem vermiş İnfina Yazılım'ın 25. senesini tebrik ederim.

Bimar Bilgi İşlem Hizmetleri A.Ş.
Onur Karadeniz - Kıdemli Müdür

Bizlere konforlu, güvenli ve hızlı teknolojik çözümler sunan İnfina Yazılım'ın sermaye piyasalarındaki başarılarının devamını diler, 25.yılını en içten dileklerle kutlarım.

Fiba Portföy Yönetimi A.Ş.
Hakan Avcı - Genel Müdür

Kullanıcı dostu uygulamaları ile tüm karmaşık işlemlerin içinden kolaylıkla çıkmamızı sağlayan İnfina Yazılım'ın 25. yılını kutluyor ve teşekkür ediyorum.

Halil İbrahim Bodur Holding A.Ş.
Toni Teoharidu - Finans Müdürü

İş zekası uygulamaları, çeyrek asırlık tecrübesi ve yenilikçi finansal çözümleri ile fark yaratan İnfina Yazılım'ın yirmi beşinci yılını kutlarız.

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Evren Karabulut - Genel Müdür Yardımcısı

Güçlü altyapısı ile sektörün analizini yapan ve en çok tercih edilen hizmetleri kullanıcı dostu uygulamalarla bizlere sunarak işlerimizi kolaylaştıran İnfina'ya teşekkürlerimizi sunar, 25. yılını tebrik ederiz.

ICBC Portföy Yönetimi A.Ş.
Alper Koç - Genel Müdür

Ülkemizin sermaye piyasalarının geleceği için yaptığınız değerli teknolojik çalışmalardan ve bizlerle yaptığınız uyumlu çalışmalardan dolayı teşekkür eder, 25. yılınızı kutlarım.

İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
Gökhan Elibol - Genel Müdür Vekili

İhtiyaçlarımıza hızlı çözümler sağlayarak böylece bize de sürekli olarak başarıya odaklanma imkanı tanıyan İnfina Yazılım'a teşekkür ediyor, 25. yılını kutluyorum.

İş Portföy Yönetimi A.Ş.
Emrah Yücel - Genel Müdür Yardımcısı

İnfina Yazılım, deneyimli ve profesyonel kadrosu ile güvenilir çözümler sunan, piyasalarda ve teknolojiadaki gelişmeleri yakından takip eden değerli bir organizasyon. Nice 25 yıllar!

Kare Portföy Yönetimi A.Ş.
Ümit Kumcuoğlu - Genel Müdür

Dijitalleşen dünya labirentinde en kısa yolu kolayca bulmak ve maksimum verimlilik sağlamak adına teknolojik ve güçlü altyapısıyla en uygun çözümleri üreten İnfina Yazılım'ın 25. senesini kutluyorum.

Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Fatih Bozkurt - Fon ve Nakit Yönetim Müdürü

Portföy yönetimi, yatırım fonları ve iş zekası çözümleri ile kurumumuza sermaye piyasalarında rekabet avantajı sağlayan İnfina Yazılım'ın 25.yılını kutlar, başarılarının devamını dilerim.

KT Portföy Yönetimi A.Ş.
Hamit Kütük - Genel Müdür

Bir işletmenin yanında olan esnek mimari ile hazırlanmış yazılımı var ise, onun rekabette daha güçlü olacağı yadsınmaz bir gerçektir. Değerli çözüm ortağımız İnfina Yazılım'a çok teşekkür ediyor, nice 25 yıllar diliyorum.

Logos Portföy Yönetimi A.Ş.
Nahit Zincirli - Genel Müdür

Modüler mimarisi ile sunduğu kullanışlı çözümleri ile çeyrek asırdır yanımızda olan İnfina Yazılım'ın 25. yıl dönümünü tebrik ederim.

Maqasid Portföy Yönetimi A.Ş.
Tunç Emre Karabulut - Genel Müdür

Geniş ürün yelpazesi ile finansal teknolojiler için bizlere destek veren İnfina Yazılım'ın 25. yaşını kutlar, nice 25 yıllar dilerim.

Marmara Capital Portföy Yönetimi A.Ş.
Haydar Acun - Genel Müdür

25 yıllık teknolojik birikimleri ve sunduğu akıllı finans teknolojileri ile geleceği bugünden yaşama imkanı veren İnfina'nın 25. yılını kutlarım.

Meksa Portföy Yönetimi A.Ş.
Emre Topal - Genel Müdür

Finans sektörünün gelişimi ve teknolojik açıdan geleceğe hazırlanması için yaptığı çalışmalardan dolayı İnfina Yazılım'ı tebrik eder, nice 25 yıllar dilerim.

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
Ekrem Arıkan - Genel Müdür

25. yıl dönümünü kutlayan İnfina'yı tebrik eder, gelecekteki başarılar için en iyi dileklerimizi sunarız.

Metlife Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Mutlu Özcan - Fon Yönetim Müdürü

İnfina Yazılım'ın verimliliği arttıran, yüksek kaliteli finansal çözümleri ile bize sunduğu hizmetler sayesinde onların mutlu müşterileri arasında yer aldığımız için teşekkür ederiz.

MSC Cruises Türkiye
Burak Çalışkan - Ülke Müdürü

Çeyrek asırdır esnek ve uyumlu mimarisi ile dijital dönüşüme ayak uydurabilen ve sürekli olarak yeni dijital çözümler sunan İnfina Yazılım'ın 25. yılını kutlar, nice 25 yıllar dilerim.

Perform Portföy Yönetimi A.Ş.
Cem Yalçınkaya - Genel Müdür

Sermaye Piyasalarının ve kurumsal yatırımcıların teknolojik açıdan daha konforlu bir geleceğe taşınması için yaptığı katkılardan dolayı teşekkür eder, 25.yılınızı kutlarım.

QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Pamir Karagöz - Genel Müdür

Çeyrek asırlık tecrübesiyle sermaye piyasasının gelişimine katkı sağlayan İnfina Yazılım'ın başarılarının devamını dilerim.

Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.
Alim Telci - Genel Müdür

Kuruluşumuzdan bugüne dek bizlere hem yurtiçi hem yurtdışı piyasalarda ihtiyacımız olan finansal teknolojileri güvenli ve kaliteli bir şekilde sunarak bizi sürekli geleceğe taşıyan tüm İnfina ailesinin 25. yılını kutluyorum.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Osman Gökten - Genel Müdür

Güçlü altyapısı ile sektöre getirdiği yenilikçi ve kaliteli finansal çözümleri için İnfina Yazılım'a teşekkür eder, nice 25 yıllar dilerim.

Tacirler Portföy Yönetimi A.Ş.
Okan Alpay - Genel Müdür

Artık tamamen dijital bir sektör olarak gördüğüm finans sektörünün dönüşümüne ve geleceğine yönelik vizyoner çalışmaları için İnfina Yazılım'ı tebrik eder, 25.yılımı en içten dileklerimle kutlarım.

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Serkan Sayar - Genel Müdür

Sermaye piyasalarımızın değerli kurumsal yatırımcılarına sundukları teknolojik hizmetler ve sektörün gelişimine verdikleri katkılardan ötürü teşekkür eder, İnfina Yazılım'ın 25. yılını kutlarım.

Türkiye Halk Bankası A.Ş.
Uğur Deniz Şahin - Hazine Operasyonları Daire Başkanı

Sermaye piyasalarımızın değerli kurumsal yatırımcılarına sundukları teknolojik hizmetler ve sektörün gelişimine verdikleri katkılardan ötürü teşekkür eder, İnfina Yazılım'ın 25. yılını kutlarım.

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
Selim Yazıcı - Başkan

Sermaye piyasalarının gelişimi için gerekli olan teknolojileri takip ederek, kurumların hizmetine sunan İnfina Yazılım'ın 25.yılını kutluyorum, bu azimli çalışmalarının devamını diliyorum.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
Tevfik Eraslan - Başkan

Finansal sistemler, güvenliğin en üst safhada olmasını gerektiren sistemlerdir. Bu nedenle deneyim ve uzmanlık gerektiren bir çözüm ortağı şarttır. İnfina Yazılım'a tüm bunları aynı anda sağladığı için teşekkür ediyor, aynı zamanda 25. yaşını kutluyorum.

Ünlü Portföy Yönetimi A.Ş.
Altuğ Dayıoğlu - Genel Müdür

Geçmişten Bugüne İnfina



25 yıldır
sizinleyiz

Ürünlerimizin Modüler Mimarisi

ARACI KURUM VE BANKALAR

VERGİ MODÜLÜ

INFLEKS
OPERASYON

PORTFÖY YÖNETİM İŞLEM
PLATFORMU

EMİR YÖNETİM
PLATFORMU

KOLOKASYON VE DMA

YURT DIŞI BORSALAR

ALGO TRADE

OTC TRADE

ROBO-DANIŞMANLIK

ÖDÜNÇ MENKUL
İŞLEMLERİ OTOMASYONU

INFLEKS
TRADE

ARACI KURUMLAR

PORTFÖY YÖNETİM
ŞİRKETLERİ

BİREYSEL EMEKLİLİK
ŞİRKETLERİ

BANKALAR

GAYRİMENKUL YATIRIM
FONU

GİRİŞİM SERMAYESİ
YATIRIM FONU

PORTFÖY YÖNETİM
OPERASYONU

KOLEKTİF PORTFÖY
YÖNETİMİ

FON OPERASYON

EMEKLİLİK FON
DEĞERLEME

BİREYSEL SAKLAMA

KOLEKTİF SAKLAMA

VARLIK FİNANSMAN
FONU

MUHASEBE

INFLEKS
VARLIK YÖNETİMİ

ARACI KURUM İŞ ZEKASI

PORTFÖY YÖNETİMİ İŞ ZEKASI

BİREYSEL EMEKLİLİK İŞ ZEKASI

FON YÖNETİMİ İŞ ZEKASI

SEKTÖR ANALİZİ

ANALYTICS
BUSINESS INTELLIGENCE

SERVICES KAP
BİLDİRİMLERİ TAKİBİ

SERVICES PİYASA
VERİLERİ

E-FATURA TAKİP
PLATFORMU

E-DEFTER TAKİP
PLATFORMU

INFINA HOSTING

INFLEKS ÖZEL BANKACILIK

TÜREV ÜRÜNLER
PİYASA YAPICILIĞI

ROBO DANIŞMANLIK -
BİREYSEL EMEKLİLİK

DIĞER HİZMET VE ÇÖZÜMLER

Tüm Çözümlerimiz ve Hizmetlerimiz

PORTFÖY YÖNETİMİ

Infleks Trade – Portföy Yönetim İşlem Platformu
Infleks Varlık – Portföy Yönetim Operasyonu
Infleks Varlık – Kolektif Portföy Yönetimi
Dijital Varlık Yönetimi – Robo Advisor (Öneriver.Co)

BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİ

Robo Advisor – Bireysel Emeklilik Entegrasyonu

FON YÖNETİMİ

Infleks Varlık – Fon Operasyon
Infleks Varlık – Varlık Finansman Fonu
Infleks Varlık – Gayrimenkul Yatırım Fonu
Infleks Varlık – Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Infleks Varlık – Emeklilik Fon Değerleme

ARACI KURUM ve BANKALAR

Infleks Operasyon – AK ve Bankalar
Infleks Operasyon – Vergi Modülü
Infleks Trade – OTC Trade
Infleks Trade – AK Emir Yönetim Platformu
Infleks Trade – Algo Trade
Infleks Trade – Yurt Dışı Borsalar
Infleks Trade – Kolokasyon ve DMA
Türev Ürünler Piyasa Yapıcılığı
Infleks Özel Bankacılık (Robo Advisor – Öneriver.Co)
Ödünç Menkul Kıymet İşlemleri Otomasyonu

E-DEVLET ÇÖZÜMLERİ

DES – Elektronik Defter Entegrasyon Sistemi
FES – Elektronik Fatura Entegrasyon Sistemi
e-Arşiv, e-İrsaliye, e-Mutabakat, e-Saklama

İŞ ZEKASI UYGULAMALARI

Analytics BI – Aracı Kurum İş Zekası
Analytics BI – Bireysel Emeklilik İş Zekası
Analytics BI – Fon Yönetimi İş Zekası
Analytics BI – Portföy Yönetim İş Zekası
Analytics BI – Sektör Analizi

SAKLAMA SİSTEMİ

Infleks Varlık – Bireysel Saklama
Infleks Varlık – Kolektif Saklama

TAMAMLAYICI HİZMETLER

Infina Services – KAP Bildirimleri Takibi
Infina Services – Piyasa Verileri
Infina Hosting – Ürün Barındırma Hizmeti
PM1 – Aile Ofisleri





İNFİNÖ
INNOVATION FOR FINANCE

25 YIL

Çünkü Lider, Hep Önde Gider!

25 yılı aşan deneyimi, 75'in üzerinde mutlu müşterisi, 10'dan fazla Ar-Ge projesi, 650'yi aşkın fon yönetimi, 250'nin üstünde uygulaması ve yönetilen portföy büyüklüğündeki %70'lik pazar payıyla İNFİNA, tüm gücüyle daima yanınızda!

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



İNFLEKS
OPERASYON

İNFLEKS
TRAJE

İNFLEKS
VARLIK YÖNETİMİ

ANALYTICS
BUSINESS INTELLIGENCE

İNFİNÖ
SERVICES

FES
E-FATURA

DES
E-DEFTER

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

[in /company/infina](#)

[/InfinaYazilim](#)

[/InfinaYazilim](#)

[/infinaadahayat](#)

[/infinasoftware](#)

[www.infina.com.tr](#)