

KAPAK

GÖZDE YENİOVA SAYLAK gyeniova@ekonomist.com.tr
CEREN ORAL BALABAN coral@ekonomist.com.tr

ŞAMPİYON FONLAR

Reel faizlerin negatif olması nedeniyle yatırımcıların finansal varlıklarını enflasyona karşı korumaya odaklandığı ortamda; fonlar, en çok tercih edilen yatırım araçları olarak öne çıkıyor. Tasarrufu artırmak isteyen ekonomi yönetiminin yatırım fonlarına ve BES'e ayrı önem vermesi ve avantajlar sunması da talebi artırıyor. Bu kapsamda hem yatırım hem de emeklilik fonları, 2021 yılının ardından 2022 yılının ilk altı ayında da yatırımcılarına kazandırmayı başardı. Biz de 2022'nin ilk altı aylık sürecinde getiri şampiyonu olan fonların yöneticilerine fonların başarısının altında yatan ana faktörleri, önümüzdeki sürece ilişkin öngörülerini ve yatırımcılara önerilerini sorduk.



Hareketliliğin devam ettiği piyasalarda, özellikle makroekonomik veriler ve yatırım araçlarının performansı yakından takip ediliyor. TÜİK tarafından 4 Temmuz'da açıklanan son veriler; haziran ayında enflasyonun enerji ve kur şoklarıyla yeni zirvesini gördüğünü ortaya koydu. Haziran ayı enflasyonu aylık yüzde 5 ile piyasa beklentilerine paralel gerçekleşirken yıllık enflasyon ise yüzde 78,6 ile yeni bir yıl içi zirve yaparak 1998 Eylül'den bu yana gördüğü en yüksek seviyesine ulaştı.

Enflasyonun sert bir çıkış yaptığı bu dönemde yatırım araçlarının performansına da bakmak gerekiyor. 2022'nin ilk altı aylık döneminde en çok kazandıran yatırım aracı dolar/TL oldu. Bu dönemde dolar/TL yüzde 27,19, BIST-100 Endeksi yüzde 24,81, altının gram fiyatı yüzde 24,36, Euro/TL ise yüzde 18,22 arttı. Bu alanlara yatırım yapan yatırımcılar kazanç sağlarken fonlar da bu dönemde iyi performans sergiledi. 2022'nin ilk altı ayında yatırım fonlarının ve emeklilik fonlarının getirisi de oldukça iyi geldi. Mevcut piyasaya şartlarında önümüzdeki süreçte de fonların performansının yüksek olması bekleniyor.

FON PAZARI BÜYÜYOR

Fonların son dönemde nasıl bir gelişim kaydettiğini daha iyi ortaya koymak için 2021 yıl sonu verilerine de değinelim. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin (TSPB) 2021 yıl sonu verilerine göre, portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen toplam tutar, 2020'ye göre yüzde 80'e varan artışla 2021 yılı sonunda 653,1 milyar TL'ye çıktı.

2021 yıl sonu tablosu böyleyken 2022'nin güncel verilerine de hem çeyrek

hem de aylık bazda detaylarıyla bakalım. TSPB'nin 2022 ilk çeyreğe ait verileri; portföy yönetim sektörü tarafından yönetilen fonların, son bir yılda güçlü bir şekilde büyüdüğünü ortaya koyuyor. TSPB verilerine göre; 2022 ilk çeyrekte portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen portföy, 2021 ilk çeyreğe göre yüzde 86 artarak 747 milyar TL'ye çıktı.

Yüzde 88'ini yatırım fonları ve emeklilik fonları gibi kolektif yatırım araçlarının oluşturduğu ve portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen portföyde, ilk çeyrekte en hızlı büyüme yatırım fonlarında yaşandı. TSPB'nin verilerine göre; 2021 Mart sonunda 182 milyar TL olan yatırım fonlarının portföyü, bir yılda yüzde 107 artarak

BES FONLARININ 2022 İLK YARI GETİRİ PERFORMANSI

Kod	Fon türleri ve fonlar	Büyükölç (Milyon TL)	Yatırma sayısı	İlk yarı yıl getirisi (%)
Dengeli Fonlar				
AVD	AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu	95	8.207	27,7
IEK	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Karma Emeklilik Yatırım Fonu	289	96.153	23,2
Emtia Fonları				
AEL	AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş. Altın Emeklilik Yatırım Fonu	16.167	445.775	25,1
HEA	Axa Hayat ve Emeklilik A.Ş. Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu	478	17.887	25,0
AGA	Bereket Emeklilik ve Hayat A.Ş. Altın Katılım Emeklilik Yatırım Fonu	318	52.498	24,8
Endeks Fonları				
ATE	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. İş Bankası İştirak Endeksi Emeklilik Yatırım Fonu	624	45.989	51,4
ALI	Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Koç İştirak Endeksi Emeklilik Yatırım Fonu	1.652	99.578	28,4
AEU	Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. BIST Temettü Endeksi Emeklilik Yatırım Fonu	207	11.774	19,7
Esnek Fonlar				
CHM	Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş. Dinamik Değişken Emeklilik Yatırım Fonu	91	7.519	42,9
NHN	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Agresif Değişken Emeklilik Yatırım Fonu	177	9.055	39,1
GHU	Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. OKS Agresif Katılım Değişken Emeklilik Yatırım Fonu	57	6.747	38,2
Hisse Fonları				
CHH	Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş. Birinci Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu	243	14.245	52,2
IEH	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu	467	33.051	42,1
BPH	BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Hisse Senedi Emeklilik Yatırım Fonu	531	33.072	42,0
Yabancı Para Dış Borçlanma Araçları				
KES	Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş. Agresif Katılım Değişken (Döviz) Emeklilik Yatırım Fonu	568	101.320	20,3
ZHD	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Kamu Dış Kıra Sertifikaları Katılım Emeklilik Yatırım Fonu	913	93.418	19,1
AMR	Allianz Yaşam ve Emeklilik Kamu Dış Borç. Ar. (ABD Doları 0-5 Yıl Vadeli) Etf	2.304	128.714	19,1
Katılı Fonları				
VER	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. Katılım Katkı Emeklilik Yatırım Fonu	1.556	1.253.301	30,5
IGE	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. Katkı Emeklilik Yatırım Fonu	1.116	260.018	27,4
BNK	BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş. Katkı Emeklilik Yatırım Fonu	725	234.770	27,4
Tahvil Bono Fonları				
CHU	Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş. OKS Standart Emeklilik Yatırım Fonu	67	47.910	35,0
NHR	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş. OKS Katılım Standart Emeklilik Yatırım Fonu	103	101.084	34,6
BEI	Bereket Emeklilik ve Hayat A.Ş. OKS Katılım Standart Emeklilik Yatırım Fonu	114	12.430	31,6
Özel Sektör Borçlanma Araçları				
AHC	Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Özel Sektör Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu	3.181	219.996	11,1
AVO	AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş. Özel Sektör Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu	175	36.735	11,0



KAPAK

YATIRIM FONLARININ 2022 İLK YARI PERFORMANSI

Kod	Fon türleri ve fonlar	Büyüklik (Milyon TL)	Yatırımcı sayısı	İlk yarı yıl getirisi (%)
Fon Sepeti Fonları - Diğer Fon Sepeti Fonları				
TPC	TEB Portföy Birinci Fon Sepeti Fonu	653	1.999	29,0
ZPC	Ziraat Portföy Fon Sepeti Fonu	86	1.868	27,7
GZJ	Garanti Portföy İkinci Fon Sepeti Fonu	228	904	18,7
Fon Sepeti Fonları - Emtia Yabancı Fon Sepeti Fonları				
AES	Ak Portföy Petrol Yabancı BYF Fon Sepeti Fonu	1.017	21.547	81,5
TGE	İş Portföy Emtia Yabancı BYF Fon Sepeti Fonu	2.126	31.575	44,1
OTJ	Oyak Portföy Kıymetli Madenler Fon Sepeti Fonu	106	4.517	16,8
Hisse Senedi Fonları - Endeks Hisse Senedi Fonları				
Tİ3	İş Portföy İş Bankası İştirakleri Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Yoğun Fon)	480	7.097	52,8
AKU	Ak Portföy BIST 30 Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	239	6.231	31,6
TİE	İş Portföy BIST30 Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	259	4.189	31,0
Hisse Senedi Fonları - Hisse Senedi Fonları				
GOH	Garanti Portföy BIST100 Dışı Şirketler Hisse Senedi Fonu (Hisse Yoğun Fon)	170	3.144	59,0
FYD	QNB Finans Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	640	3.034	46,8
NNF	Hedef Portföy Birinci Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	935	15.316	46,1
Karma ve Değişken Fon - Değişken Fonlar - Agresif Değişken Fonlar				
TGA	Garanti Portföy Agresif Değişken Fon	247	3.360	37,9
HSA	HSBC Portföy Değişken Fon	1.234	2.621	37,5
TCO	Tacirler Portföy Değişken Fon	864	10.768	26,1
Karma ve Değişken Fon - Değişken Fonlar - Atak-Dinamik-Büyüme				
YSU	Yapı Kredi Portföy Üçüncü Değişken Fon	222	4.214	34,4
ZDZ	Ziraat Portföy Üçüncü Değişken Fon	59	717	27,8
KRF	Kare Portföy Birinci Değişken Fon	84	731	22,5
Karma ve Değişken Fon - Değişken Fonlar - Dengeli Değişken Fonlar				
RPD	Re-Pie Portföy Birinci Değişken Fon	91	828	35,0
GMA	Azimet Portföy Çoklu Varlık Değişken Fon	1.532	1.765	28,3
HPO	HSBC Portföy Çoklu Varlık Birinci Değişken Fon	452	3.388	16,8
Karma ve Değişken Fon - Karma Fonlar				
YAK	Yapı Kredi Portföy Karma Fon	943	124.822	32,5
TKK	İş Portföy Kumbara Hesabı Karma Özel Fon	603	146.749	18,4
IKL	İş Portföy Sağlık Şirketleri Karma Fon	211	6.362	13,0

YATIRIM ARAÇLARININ 2022 İLK ALTI AYLIK PERFORMANSI

Yatırım aracı	Getiri (%)
Dolar/TL	27,19
BİST-100 Endeksi	24,81
Gram altın	24,36
Euro/TL	18,22

378 milyar TL'ye ulaştı. Yatırım fonlarındaki büyümede, ağırlıklı olarak serbest yatırım fonlarındaki artış etkili oldu. Merkezi Kayıt Kuruluşu verilerine göre, yatırım fonu yatırımcı sayısı da 2021 Mart sonuna kıyasla 97 bin kişi artarak ilk çeyrekte 3,2 milyonu aştı. Yatırım fonu portföy büyüklüğünün yüzde 61'ini bireysel yatırımcılar oluşturdu.

isteyen ekonomi yönetiminin yatırım fonlarına ve BES'e ayrı önem vermesi de bu talebi artırıyor. Özellikle yatırım fonlarına birçok önemli avantaj sağlanmış durumda. Verilen bilgilere göre; 15 Nisan'da Resmi Gazete'de yayımlanan kararla; TL cinsinden yatırım yapan ve unvanında TL yer alan yatırım fonlarından elde edilen kazançlar Kurumlar Vergisi'nden istisna edildi. Gerçek kişilerin ise döviz almak

BEŞ AYIN TABLOSU

İkinci çeyreğin son ayı olan haziran ayına ait veriler henüz belli olmasa da nisan ve mayıs aylarına ait tablolar da açıklandı. TSPB'nin 2022'nin ilk beş ayını içeren tablolarına göre; Mayıs 2022 itibarıyla portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen portföy 824,5 milyar TL'ye ulaşmış durumda. Burada yatırım fonlarında yine önemli bir büyüme olduğu göze çapıyor. İlk çeyrekte 378 milyar TL olan yatırım fonu fon büyüklüğü, Mayıs 2022 sonu itibarıyla 421,9 milyar TL'ye yükseldi. Merkezi Kayıt Kuruluşu verilerine göre, yatırım fonu yatırımcı sayısı ise ilk beş ay itibarıyla 3,2 milyon seviyesinde bulunuyor.

300 MİLYAR TL'YE ULAŞTI

Emeklilik yatırım fonları da hızlı büyüme sağlamaya devam ediyor. Emeklilik Gözetim Merkezi'nin (EGM) 30 Haziran 2022 verilerine göre; Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) toplam fon büyüklüğü 278 milyar TL oldu. Toplam fon büyüklüğünün 247 milyar 656 milyon TL'si katılımcılardan gelirirken sistemdeki devlet katkısı 30 milyar 353 milyon TL olarak gerçekleşti. Haziran 2022 itibarıyla sistemdeki toplam katılımcı sayısı ise 7 milyon 454 bin kişi oldu. BES ve OKS dâhil, emeklilik yatırım fonlarının toplam büyüklüğü de yaklaşık 300 milyar TL'ye ulaştı.

BİRÇOK AVANTAJI VAR

Türkiye'de şu anda reel faiz negatif olduğundan hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların temel hedefi; finansal varlıklarını enflasyona karşı korumak. Bu hedefle arayışa giren yatırımcılar için fonlar, oldukça değerli yatırım araçları olarak öne çıkıyor. Bu noktada tasarrufu artırmak



yerine özel fon kurduğunda veya yatırım fonu yatırımı yaptığında döviz yatırımında yüzde 20 yerine yüzde 10 stopaj yani vergi kesintisi ödediği aktarılıyor. Burada yüzde 9 Eurobond getirisinin mevcut olduğu ve bu kişilerin devalüasyon farkının vergisini ödemediği de belirtiliyor.

Diğer bir avantaj ise hisse senedi fonlarında temettü için ödenen stopajın da olmaması. Ek olarak temettü gelirini beyan eden yatırımcıların gelir vergisi ödemek zorunda olmadığı da aktarılıyor.

ŞAMPİYONLARA SORDUK

Fonlara yatırım yapmanın avantajlarının daha da artırıldığı bu dönemde, 2022'nin ilk altı aylık döneminde fon türü bazında yüksek getiri sağlayan fon yöneticileri ile konuştuk. Fon yöneticilerinden 2022'nin ikinci yarısına ve 2023 yılına dair öngörülerini ve yatırımcılara önerilerini de aldık. Burada önemli bir konuyu belirtmekte fayda var. Tablolarımızda, 50 milyon TL'nin altında büyüklüğe sahip yatırım ve BES fonlarını değerlendirme dışında tuttuk. Yine BES fonlarına katılımcı sayısı 500'ün altında olanlar ile yatırım fonlarında katılımcı sayısı 500'ün altında olanlar çalışmaya alınmadı. 2022'nin ilk altı ayında kurulan fonları da çalışmaya dahil etmedik.

MURAT İĞNEBEKÇİLİ

HSBC PORTFÖY YÖNETİMİ HİSSE SENEDİ
FONLARI KIDEMLİ YÖNETİCİSİ

"Sektörel ve şirket özelinde cazip yatırım fırsatları değerlendirilmeli"

■ **NASIL BAŞARDI?** HSBC Portföy Değişken Fon, yapısı itibarıyla her türlü piyasa koşulunda TL yatırım enstrümanlarını kullanarak azami getiri yaratmaya çalışan bir fon. Bu dönemde fon performansını destekleyen en önemli unsur; doğru sektörel tercihler ve hisse seçimlerimiz oldu. Potansiyel gördüğümüz sektör ve hisselerde yüksek aktif risk taşıyarak endeks üstü getiri sağladık. 2022 ilk yarı özelinde özellikle demir-çelik, havacılık ve otomotiv sektörlerinde isabetli hisse seçimlerimiz, fon performansına önemli katkı yaptı.

■ **NE BEKLİYOR?** Türkiye'de yüksek seyreden enflasyon ve tüketici alım gücünün düşüşe geçmesiyle 2022 ikinci yarısı, daha zorlu ekonomik görünüme işaret ediyor. BİST-100'ün son yıllarda sürükleyicisi olan döviz geliri yüksek, emtia bağımlı sanayi şirketleri ise önümüzdeki dönemde



performans olarak bir miktar geri kalabilir. Havacılık sektörü artan yolcu talebiyle yeni dönemde tekrar ilgi odağında olabilir. Yüksek ihracatçı ve hizmet sektörüne yakın şirketlerin de öne çıkacağını düşünüyoruz.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** İyi yönetilen dengeli hisse portföyünün orta-uzun vadede en iyi getiriyi sağlayan enstrüman olduğunu düşünüyoruz. BİST'in, seçici olmak kaydıyla en cazip yatırım fırsatlarını barındırdığına inanıyoruz. Yatırımcılar kısa vadeli dalgalanmaları

fırsat olarak görmeli. Hisse piyasalarında uzun vadeli sürdürülebilir getirinin ilk şartının yatırım vadesini uzun tutmak olduğunu bilmeli. Hisse piyasalarının genel yönünü tahmin etmeye çalışmaya zaman harcamaktan çok sektörel ve şirket özelinde cazip yatırım fırsatlarını tespit etmeye odaklanmak daha doğru bir strateji olur.

YATIRIM FONLARININ 2022 İLK YARI PERFORMANSI

Kod	Fon türleri ve fonlar	Büyüklik (Milyon TL)	Yatırımcı sayısı	İlk yarı yıl getirisi (%)
Katılım Fonları - Altın-hisse ve diğer katılım fonları				
KTM	KT Portföy Birinci Katılım Fonu	118	2.285	28,1
ZPE	Ziraat Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	168	2.439	27,7
RBH	Albaraka Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	60	1.917	27,2
Katılım Fonları - Kira Sertifikası Fonları - Kira Sertifikası Diğer Fonlar				
TPZ	TEB Portföy Kira Sertifikaları (Döviz) Katılım Fonu	62	1.157	23,0
KIS	Qinvest Portföy Kira Sertifikası Katılım (Döviz) Fonu	159	1.499	22,1
YFV	Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu	365	3.880	17,2
Kıymetli Madenler Fonları - Altın Fonları				
OJK	QNB Finans Portföy Altın Fonu	827	3.435	24,4
DBA	Deniz Portföy Altın Fonu	292	9.223	24,2
AFO	Ak Portföy Altın Fonu	2.050	20.200	24,1
Serbest Fonlar - Serbest Fon - Diğer				
GZE	Garanti Portföy Emtia Serbest Fon	415	3.020	39,7
İJT	İş Portföy Tarım Serbest Fon	646	2.607	29,2
Serbest Fonlar - Serbest Fon - Döviz				
HNN	Garanti Portföy Ocak 2023 Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon	1.887	559	27,8
HAG	Garanti Portföy 2022 Serbest (Döviz-ABD Doları) Fon	1.901	631	27,4
AJL	Ak Portföy Beşinci Serbest (Döviz) Fon	1.770	613	27,0
Borçlanma Araçları Fonları - Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları				
IPV	İş Portföy Eurobond Borçlanma Araçları (Döviz) Fonu	1.377	12.484	22,2
TPL	TEB Portföy Eurobond (Döviz) Borçlanma Araçları Fonu	460	1.754	20,5
GPA	Garanti Portföy Eurobond Borçlanma Araçları (Döviz) Fonu	668	5.771	18,8
Borçlanma Araçları Fonları - Diğer Borçlanma Araçları				
TPF	Tacirler Portföy Borçlanma Araçları Fonu	757	2.430	24,2
TZT	Ziraat Portföy Borçlanma Araçları (TL) Fonu	78	3.351	16,7
GA1	Garanti Portföy Borçlanma Araçları Fonu	425	1.479	12,2
Borçlanma Araçları Fonları - Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonları				
YOT	Yapı Kredi Portföy Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	635	10.603	23,9
Tİ6	İş Portföy Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	166	4.118	15,0
Borçlanma Araçları Fonları - Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonları				
OSD	Osmanlı Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	130	1.048	11,8
YBS	Yapı Kredi Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	921	5.539	10,2



KAPAK



YATIRIM FONLARININ TÜR BAZINDA GETİRİSİ

Fon türü	2022-6 AY	Büyüklik (Milyon TL)	Net getiri (%)
Emtia Yabancı Fon Sepeti		3.271	57,3
Diğer Borçlanma Araçları Fonları		8.276	42,8
Gayrimenkul Yatırım		19.194	37,4
Girişim Sermayesi		24.837	37,4
Hisse Senedi		13.007	30,5
Borsa Yatırım Fonları		9.539	27,1
Agresif Değişken Fonlar		2.130	26,0
Katılım-Hisse Senedi		413	25,5
Serbest Fonlar		160.181	25,4
Endeks Hisse Senedi		2.816	25,1
Katılım-Altın		1.332	24,8
Kıymetli Madenler		5	23,8
Altın (Şemsiye)		10.580	23,3
Katılım-Kira Sertifikası (Döviz)		221	22,4
Orta Vadeli Borçlanma Araçları		1.010	16,9
Uzun Vadeli Borçlanma Araçları		45	16,8
Dengeli Değişken Fonlar		3.926	16,7
Kamu Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları		11.605	16,6
Diğer Değişken Fonlar		8.898	15,5
Atak/Dinamik/Büyüme Değişken Fonlar		2.772	14,5
Diğer Katılım		2.054	13,3
Muhafazakar/Temkinli Değişken Fonlar		1.725	12,4
Diğer Fon Sepeti		20.621	10,7
Garantili Ve Koruma Amaçlı Fonlar		349	9,6
Özel Sektör Borçlanma Araçları		2.623	9,4
Katılım-Kira Sertifikası (TL)		6.854	8,8
Para Piyasası		48.020	8,0
Kısa Vadeli Borçlanma Araçları		19.312	7,6
Karma Fonlar		4.198	6,4
Yabancı Borçlanma Araçları		308	5,0
Yabancı Fon Sepeti		3.294	4,0
Yabancı Hisse Senedi		9.736	-10,0
TOPLAM		403.153	

ALİ EMRAH USTACI / AK PORTFÖY YATIRIM FONLARI
İŞ GELİŞTİRME VE PAZARLAMA BÖLÜM BAŞK.

“Petrol fiyatlarında yeni rekorlar gelebilir”

■ **NASIL BAŞARDI?** Ak Portföy Petrol Yabancı Fon fiyatı, yatırım yaptığı petrole dayalı borsa yatırım fonlarının fiyat hareketine dayalı bir seyir izler. Petrol, yabancı para cinsinden değerlendirilen bir varlık olduğundan, fonun fiyatı kurdaki değişikliklerden de etkilenir.

■ **NE BEKLİYOR?** Çin'in kapanmalar sonrası, ekonomik performansını artırarak talep artışını sürdürmesi, petrol fiyatlarında yükseliş ivmesini sürdürebilir. Son dönemde konuşulan, ABD'nin Çin'e uyguladığı gümrük tarifelerini aşağı çekme olasılığı da bu görüşü destekleyebilir. Rusya'nın Ukrayna'ya müdahalesine paralel, yaptırımların sıkılaştırılması karşısında Rusya'nın petrol arzında kısıtlamaya giderek fiyatları hızla tırmadığına olasılığı da değerlendirilmeli. Böyle bir senaryoda, diğer bir benzer piyasa olan doğalgazın da desteğiyle yeni rekor seviyeler söz konusu olabilir. Fiyatlarla ilgili aşağı yönlü olasılıklar; ABD Başkanı Biden'ın OPEC ülkelerinde üretimi arttırma çabaları, Venezuela'nın daha fazla pazara girmesi, İran ile anlaşma sonucu yeni arz olanaklarının artması ve ABD'deki kaya gazı üreticilerinin de üretim artışlarına başlaması olarak değerlendirilebilir.

HAKAN NAZLI / GARANTİ BBVA PORTFÖY HİSSE SENEDİ
YÖNETİMİ KIDEMLİ PORTFÖY YÖNETİCİSİ

“Piyasalar için ‘temkinli iyimser’ beklentimiz sürüyor”



■ **NASIL BAŞARDI?** Fondaki başarının altında fonun stratejisine en uygun hisse portföyünün oluşturulması ve portföy yönetimindeki disiplin var. Fonumuz Türk hisselerinin genelindeki ucuz çarpanlardan da faydalanarak doğru hisse seçimiyle yatırımcıya çok cazip bir getiri sunmayı başardı.

■ **NE BEKLİYOR?** BİST'te işlem gören şirketlerin çoğunun başta enflasyon olmak üzere bu ortamda olumlu beklentiler içinde olduklarını, işlerini büyütmede ve kâr yaratmada zorlanmadıklarını görüyoruz. Belirsizliklerin azalmasıyla özellikle yurtiçi hisse piyasası, çarpanları çok ucuz olduğundan, enflasyondan korunmak adına yurtiçi yatırımcıya olanak sunma konusunda öne çıkmaya devam edecek. Büyümede yavaşlama riski bulunsa da bulunduğumuz çarpan seviyesinde yatırımcı Türkiye özelinde yaratılacak hikâyeleri satın alma eğiliminde olacak. Yılın kalanı için ‘temkinli iyimser’ beklentimiz sürüyor.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** Uzman kurumlar için bu çalkantı ciddi yatırım fırsatları sunuyor. Yatırımcılara önerimiz; birikimlerini analiz yeteneği, uzmanlık ve disiplin konusunda kendisini ispatlamış yatırım fonlarına emanet etmeleri. Ancak bu yolla gereksiz riskler taşımadan cazip yatırım fırsatlarından yararlanmayı başarabilirler.



GAYE VURAL DERAN / YAPI KREDİ PORTFÖY YF & ÖPY
 SABİT GETİRLİ MENKUL KIY. GRUP MÜDÜRÜ

KEREM BAYKAL / YAPI KREDİ PORTFÖY YF & ÖPY HİSSE
 SENEDİ FONLARI GRUP MÜDÜRÜ

“Kıymetli madenler, emtialar ve TÜFE’ye endeksli devlet tahvilleri öne çıkabilir”



■ **NASIL BAŞARDILAR?** Esnek yönetim anlayışıyla yönetilen fonumuz hisse senetleri, sabit getirili menkul kıymetler, Eurobond, döviz ve emtia piyasalarındaki getiri fırsatlarından yararlanıyor. Yüksek enflasyon dönemiyle karşı karşıya kaldığımız 2022’nin ilk yarısında, enflasyona karşı portföyleri en iyi koruyan yatırım aracı olan TÜFE’ye endeksli devlet tahvilleri yüksek getiri sağladı. Bu dönemde TÜFE’ye endeksli devlet tahvillerinin fon portföyündeki oranı yüzde 15-30 arasında değiştirildi. Portföy çeşitlendirmesiyle fon portföyünde yüzde 20 oranında Eurobond taşıyarak buradaki değer artışlarından da faydalandık. Fon portföyüne zaman zaman risken korunma, zaman zaman yatırım amacıyla alınan altın, dolar ve BİST-100’e dayalı türev araçlar da fonun performansını artırdı.

■ **NE BEKLİYORLAR?** 2022’nin ikinci yarısında global resesyon endişeleri, yüksek enflasyon ve buna karşı global merkez bankalarının alacağı aksiyonlar belirleyici olacak. İç piyasada turizmin güçlü kalması ve 2019 rakamlarını yakalaması beklenirken turizmden etkilenen hizmet sektörlerinin pozitif ayrışacağı düşünüyoruz. Yıl sonunda ise Türkiye ekonomisindeki talep, şirketler için en önemli etkenlerden biri olacak ve BİST’in yönü açısından da önem arz edecek. Mevcutta yükselen emtia fiyatları ve düşük faiz ortamı BİST-100’ü nominal anlamda desteklerken, global ekonomilerde beklenenden fazla sıkılaşma ve resesyon kaygıları aşağı yönlü risk oluşturacak.

EMEKLİLİK FONLARININ TÜR BAZINDA GETİRİSİ

Fon türü	2022-6 AY	Büyüklik (Milyon TL)	Net getiri (%)
Hisse		12.723	35,1
Değişken Katılım - Atak / Dinamik / Büyüme		1.507	30,2
Değişken Katılım - Agresif		574	30,1
Değişken - Agresif		2.173	28,0
Değişken - Atak / Dinamik / Büyüme		7.974	27,6
Standart Katılım Oks		10.388	25,3
Altın		34.181	24,8
Standart Oks		5.927	24,7
Katkı Katılım		4.016	24,6
Altın - Katılım		52.127	24,6
Katkı		27.372	24,4
Standart Katılım Bes		4.266	24,4
Değişken - Dengeli		10.283	22,8
Standart Bes		7.453	21,4
Borçlanma (TL)		10.399	21,3
Değişken - Eşik Değer		640	20,9
Kamu Dış Borçlanma (Usd)		16.239	18,6
Kamu Dış Borçlanma (Karma)		15.343	18,1
Değişken - Muhafazakar / Temkinli		6.862	12,1
Başlangıç		1.121	8,7
Başlangıç Katılım		1.297	8,6
Para Piyasası		11.848	7,9

■ **NE TAVSİYE EDİYORLAR?** Yılın ikinci yarısında piyasalarda yüksek oynaklığın devam edeceğini düşünüyoruz. Yatırımcıların risk algısına uygun fon ve varlıklarla portföylerini oluşturmaları, tek bir varlıktan kaçınıp varlık dağılımı yapılması gerektiği düşüncesindeyiz. Enflasyonist ortamın sürmesini beklediğimiz bu dönemde kıymetli madenler, emtialar ve TÜFE’ye endeksli devlet tahvillerinin enflasyon karşısında parayı korumaya yönelik yatırım aracı olmaya devam etmesini bekliyoruz. Portföy çeşitlendirmesi yaparak ve riski dağıtarak avantaj sağlayacağına inandığımız karma fonlar, yatırımcılar tarafından ön planda tutulmalı.

CENK GÜNKUT / AK PORTFÖY EMEKLİLİK FONLARI VE ÖZEL PORTFÖY YÖNETİMİ BÖLÜM BAŞKANI “Yatırımcılar, vade perspektiflerine uygun portföy oluşturmalı”



■ **NASIL BAŞARDI?** AgeSA Hayat ve Emeklilik A.Ş. Altın Emeklilik Yatırım Fonu’muz; altın ve altına dayalı kira sertifikalarından oluşturulmuş bir fon olarak konumlanıyor. 2022 yılının ilk altı ayında fon performansında olumlu etki yaratan ana faktörlerin; dengeli portföy yapısı, sabırlı alım politikası ve etkin likidite yönetimi olduğunu söyleyebiliriz.

■ **NE BEKLİYOR?** 2022’nin ikinci yarısında küresel piyasalarda resesyon yani durğunluk endişelerinin artmaya devam etmesiyle birlikte altın fiyatlarındaki baskının da sürebileceğini tahmin ediyoruz. ABD’de tahvil faizlerinin zirveye ulaşmasından sonra 2023 yılında tekrardan büyümeye geçiş ile birlikte altının performansında da yükseliş beklenebilir.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** Önümüzdeki dönem için yatırımcılara, portföylerini farklı yatırım ürünleriyle çeşitlendirmelerini tavsiye ediyoruz. Bu kapsamda yatırımcılar, vade perspektiflerine uygun portföy oluşturabilirler.





KAPAK

FIRAT ŞENSOY / YAPI KREDİ PORTFÖY EF SABİT GETİRİLİ
MENKUL KIYMETLER GRUP MÜDÜRÜ“Yatırımlarda risk dağıtılmalı ve
portföy çeşitlendirilmeli”

■ **NASIL BAŞARDI?** Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş. Kamu Dış Borçlanma Araçları (ABD Doları 0-5 Yıl Vadeli) EYF'nin yönetimi sırasında aldığımız kararları, yurtiçindeki ve yurtdışındaki gelişmeleri sentezleyerek fon yatırımcısına maksimum getiriyi sağlamayı hedefleyerek alıyoruz. Yılın ilk yarısında global çaptaki yüksek oynaklıktan kaçınmak için yatırım kararlarında hızlı ve esnek davrandık. Faizlerin hızla arttığı ilk yarıda,

fonun vadesini kısaltarak minimum etkilenmesini sağladık. Yatırımcının artan faizlerden maksimum yararlanması için uygun tahvillere yatırımlar da yaptık.

■ **NE BEKLİYOR?** Global çaptaki enflasyonist baskılara karşılık olarak tüm dünyada, faizlerdeki yükseliş hareketinin yılın sonuna doğru yavaşlamasını ve 2023 için kısmi aşağı hareketin, yani fiyatlarda artışın gözlenebileceğini öngörüyoruz. Dış borçlanma araçları fonlarında pozitif getirilerin hâkim olacağı bir sürecin başlayabileceğini söyleyebiliriz. Savaş ortamında sakinliğin bozulması ve emtia tedariklerinde tekrar yaşanabilecek gelişmeler de takip edilmeli. Global piyasalarda hâkim olan dolar gücü önümüzdeki dönemde biraz gevşeyebilir.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** Dış borçlanma araçları fonuna yatırım yapan yatırımcılarımız fon yatırımlarını uzun vadeli olarak düşünmelidir. Birçok finansal gelişmenin etkilediği bu piyasada, volatilitenin yüksek olacağı aşikâr ama yatırımcılarımızın bu noktada dış borçlanma fonlarını daha uzun perspektifte değerlendirmelerinde fayda var. Ayrıca yatırımcılara tüm yatırımlarını aynı enstrümana değil, çeşitli varlık sınıflarına dağıtmalarını ve böylelikle riski dağıtarak portföy çeşitlendirmesi yapmalarını tavsiye ediyoruz.

BARIŞ KESKİN / İŞ PORTFÖY SABİT GETİRİLİ PORTFÖY
YÖNETİMİ BÖLÜM MÜDÜRÜ“Fonların risk dereceleri
dikkate alınmalı”

■ **NASIL BAŞARDI?** Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Özel Sektör Borçlanma Araçları EYF sürekli olarak kredi riski iyi analiz edilmiş, özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapıyor. Bu nedenle risk ve getiri yapısı analiz edilerek ihraççı ve vade seçimi yapılıyor. Bu analizler de fon performansını olumlu etkiledi. Bunun yanında 2022'nin başında özel sektör tahvil piyasasında yüksek getirili

kıymetler portföye dahil edildi ve fonda enflasyona endeksli özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapılarak getiri artırıldı.

■ **NE BEKLİYOR?** 2022 Haziran ile birlikte özel sektör borçlanma araçlarında daha yüksek getirilerin oluşmasıyla fonun iç verimi yükseldi, getirisi de artış eğilimine girdi. Fonda, yılın ikinci yarısında daha yüksek getirilerin oluşması beklenebilir. 2022'nin ikinci yarısında ve 2023'te; para politikası faizi, mevduat faizleri gibi değişkenlerin, fonun getirisi üzerindeki etkisinin devam edeceğini öngörüyoruz.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** Yatırımcıların fon portföylerini aktif olarak yönetmeleri, uzun vadeli hedefleri ve risk/getiri profilleri ile uyumlu fon portföyleri oluşturmaları, hedefledikleri emeklilik birikimine ulaşmalarını kolaylaştıracak bir faktör. Bu kapsamda fon seçimi yaparken emekliliğe kalan dönemin uzunluğu ve fonların risk dereceleri de mutlaka değerlendirilmeye alınmalı. Fon tercihi yaparken unutulmaması gereken bir diğer nokta ise geçmiş fon performanslarının gelecekte de tekrarlanmasına yönelik bir kesinliğin olmadığıdır. Bu bağlamda yatırım kararlarında geleceğe yönelik beklentilerin değerlendirmeye katılması önem taşıyor.

SAFA KIZIL / QNB FİNANSPORTFÖY KIDEMLİ PORTFÖY YÖNETİCİSİ

“Tasarrufların değişken fonlarda değerlendirilmesini öneriyoruz”

■ **NASIL BAŞARDI?** Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş. OKS Agresif Değişken EYF'nin başarısında; konjonktüre uygun sektörlere, doğru zamanda, değerinin altında işlem gördüğünü düşündüğümüz şirketler ile yatırım yapmak ve optimal portföy yönetim stratejisi önemli rol oynadı. Piyasa koşullarına göre aktif yönetilen bu fonda farklı varlık grupları kullanarak çeşitlendirmeye gittik. Doğru zamanda vadeli işlem ve opsiyon piyasalarını aktif kullanarak getiriyi maksimum seviyede tutmayı hedefledik. Ayrıca endeksin getirisinin görece yüksek olduğu yılın ilk altı ayında daha yüksek ağırlıkta taşıdığımız hisse portföyümüz ve piyasadaki risklere duyarlı olacak şekilde ayarlanmış optimal portföy yapısıyla getiride fark yarattık.

■ **NE BEKLİYOR?** Mevcut jeopolitik riskler ve giderek artan enflasyonist ortam merkez bankalarını daha da agresif tutum almaya zorluyor. Önümüzdeki aylarda enflasyon beklentilerinde istenilen geri çekilme



olmazsa FED'in faiz artışlarının daha radikal rakamlar şeklinde gerçekleşmesi olası. Merkez bankalarının sıkılaşma adımları ve global PMI rakamlarındaki düşüş resesyon endişelerini beraberinde getiriyor. Önümüzdeki dönemde küresel piyasalarda risk iştahının düşük kalmasını, yurtiçinde global hisse piyasalarından farklı olarak giderek artan negatif reel getiri ortamının etkisiyle endeksin TL bazında değer artışının devam etmesini bekliyoruz.

■ **NE TAVSİYE EDİYOR?** Yatırımcılara, çeşitlendirilmiş ve uzun vadeli perspektifle yatırım yapmalarını öneriyoruz. Yatırımcılar; piyasalarda görülebilecek ani dalgalanmalar ve kısa vadeli hareketler esnasında çok sık pozisyon değiştirmemeli. Önümüzdeki dönemde de tasarrufların, riskin makul seviyede yönetildiği değişken fonlarda değerlendirilmesini öneriyoruz.